



**Universitat de les  
Illes Balears**

Facultad de Turismo

**Memoria del Trabajo de Fin de Grado**

# Análisis económico-financiero de una empresa del sector turístico (IAG)

Alfonso A<sup>o</sup> Sagredo Sánchez

**Grado de Turismo**

Año académico 2015-16

DNI del alumno: 78219799L

Trabajo tutelado por Dra. Margarita Alemany Hormaeche  
Departamento de Economía de la Empresa

Se autoriza a la Universidad a incluir mi trabajo en el Repositorio Institucional para su consulta en acceso abierto y difusión en línea, con finalidades exclusivamente académicas y de investigación.

## Resumen

El presente trabajo consta de un análisis económico financiero de uno de los Holding que mayor peso tiene en la industria aeronáutica, tanto a nivel nacional como internacional: International Consolidated Airlines Group, S.A.

En el trabajo se realiza el análisis económico financiero de uno de los grupos empresariales que mayor representación tiene en el sector aéreo mundial. Aunque en este estudio se hace un breve análisis del sector aéreo, el objetivo principal del mismo es ver cómo ha afrontado el periodo de inestabilidad económica la corporación seleccionada, a través de un análisis económico-financiero, compuesto por el estudio de las masas Patrimoniales, un Diagnóstico Financiero, un examen de la Rentabilidad de la entidad y una comparativa con una empresa competencia en el sector: Deutsche Lufthansa AG.

## Briefing

This Degree's work consists of a financial and economic analysis of one of the important Holding groups, which has a huge weight in the aircraft industry, in a national and international point of view: International Consolidated Airlines Group S.A.

In this work it is carried out an analysis of one of the most consolidated company in the airline sector. Although, it is developed a summarize of the present situation of the sector, the main goal is how this enterprise has battled the economic instability periods, analyzing, studying the information obtained from Annual Accounts and a comparison with a competitor of the sector: Deutsche Lufthansa AG.

Palabras clave del trabajo: Holding, Sector aéreo, Inestabilidad financiera

# ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>5</b>
<b>1. EL SECTOR AÉREO INTERNACIONAL</b>	<b>6</b>
1.1 DESCRIPCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD EN LA INDUSTRIA AERONÁUTICA	6
1.2 DESCRIPCIÓN DEL HOLDING	9
1.3 MISIÓN, VISIÓN Y VALORES DE IAG S.A	10
<b>2. SELECCIÓN, OBTENCIÓN Y TRATAMIENTO DE LOS DATOS</b>	<b>11</b>
<b>3. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE IAG, S.A.</b>	<b>12</b>
3.1 ANÁLISIS PATRIMONIAL	12
3.1.1 ACTIVO	12
3.1.2 PATRIMONIO NETO Y PASIVO	16
3.2 ANÁLISIS CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	18
3.3 DIAGNÓSTICO FINANCIERO	20
3.3.1 ANÁLISIS DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO	21
3.3.2 ANÁLISIS DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO	23
3.4 DIAGNÓSTICO DE RENTABILIDAD	25
<b>4. ANÁLISIS COMPARATIVO CON LA COMPETENCIA: DEUTSCHE LUFTHANSA AG</b>	<b>28</b>
4.1 BALANCE DE SITUACIÓN DE DEUTSCHE LUFTHANSA AG	28
4.2 CUENTA DE RESULTADOS DE DEUTSCHE LUFTHANSA AG:	30
4.3 DIAGNÓSTICO FINANCIERO ENTRE IAG S.A Y DEUTSCHE LUFTHANSA AG	31
4.3.1 SOLVENCIA A C/P	31
4.3.2 SOLVENCIA A LARGO PLAZO	32
4.4 DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD	33
<b>5. CONCLUSIONES</b>	<b>34</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>35</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1: Diagrama de las Fuerzas de Porter	9
---	---

Figura 1.2: Principales marcas del grupo IAG S.A	10
--	----

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1: Evolución del Beneficio de las Operaciones y las Sinergias	10
---	----

Gráfico 3.1: Composición porcentual del activo de IAG	13
---	----

Gráfica 3.2: Representación porcentual del Inmovilizado Material	16
--	----

## INDICE DE TABLAS

Tabla 3.1: Unidades monetarias y porcentajes del total de activo	13
Tabla 3.2: Valor Neto Contable del Inmovilizado material	15
Tabla 3.3: Unidades monetarias y porcentajes Patrimonio y Pasivo	16
Tabla 3.4: Evolución Cuentas de Resultados Consolidadas	18
Tabla 3.5: Evolución Coste de Personal	19
Tabla 3.6: Evolución N° de empleados	20
Tabla 3.7: Evolución Gasto Combustible	20
Tabla 3.8: Progreso Ratio de Liquidez	21
Tabla 3.9: Evolución del Fondo de Maniobra	22
Tabla 3.10: Evolución Prueba Ácida	22
Tabla 3.11: Evolución Tesorería Inmediata	23
Tabla 3.12: Evolución Ratio de Endeudamiento	24
Tabla 3.13: Evolución Solvencia a largo plazo	25
Tabla 3.14: Evolución Rotación de Activos	25
Tabla 3.15: Evolución Margen sobre Ventas	26
Tabla 3.16: Progreso de Rentabilidad Económica	27
Tabla 3.17: Evolución Ratio de Rentabilidad Financiera	27
Tabla 4.1: Evolución Balance de Situación Deutsche Lufthansa	28
Tabla 4.2: Comparación Activo IAG y Lufthansa	28
Tabla 4.3: Evolución Patrimonio Neto y Pasivo de Lufthansa	29
Tabla 4.4: Comparación Patrimonio Neto y Pasivo	29
Tabla 4.5: Evolución de las Cuentas Anuales de Lufthansa	30
Tabla 4.6: Comparación del resultado consolidado	30
Tabla 4.7: Comparación Ratios de liquidez	31
Tabla 4.8: Comparación Ratios de Fondo de Maniobra	31
Tabla 4.9: Comparación de Prueba Ácida	31
Tabla 4.10: Comparación Tesorería Inmediata	32
Tabla 4.11: Comparación de Endeudamiento	32
Tabla 4.12: Comparación de Solvencia a largo plazo	33
Tabla 4.13: Comparación de la Rotación de Activos	33
Tabla 4.14: Comparación del Margen sobre Ventas	33
Tabla 4.15: Comparación del ROI	34
Tabla 4.16: Comparación del ROE	34

## Introducción

Desde que empezara el período de crisis económica en el año 2008, han sido, a nivel internacional, numerosos los países que han tenido muchas dificultades para enfrentarse a esta problemática situación. Algunos de éstos debían y deben soportar tal presión (suspensión de pagos, devoluciones de préstamos en condiciones extremas, etc.), que han estado al borde de la quiebra, poniendo en juego la estabilidad de la zona Euro como la economía mundial. Por otra parte, actualmente, resulta tarea difícil encontrar alguna actividad o sector económico lo suficientemente rentable, capaz de generar rendimientos necesarios para poder combatir y apaciguar, tal complicada situación. Existe un enorme listado de vocablos que reflejan el complicado día a día, de aquellas entidades incapaces de dar un vuelco a su negocio: Insolvencia, Suspensión de pagos, Expedientes de regulación de empleo (ERE), Concursos de acreedores, Quiebra, entre otros muchos más. En cambio, otras corporaciones, con el fin de luchar y evitar tal trágico fin, han decidido llevar a cabo diferentes estrategias y políticas, con el objetivo de obtener los resultados que se deseen, aunque no siempre se lleguen a alcanzar.

Una de las herramientas más útiles que ayudan a conocer y comprobar la verdadera situación por la que está viviendo o experimentando una entidad, es el análisis económico financiero. La información que se obtendrá a partir de la realización de este análisis, estará relacionada con la rentabilidad, la solvencia y la habilidad para cumplir con sus obligaciones financieras y la capacidad de la compañía para el mantenimiento de su estabilidad. Una vez obtenida la información precisa, se podrá proceder a la obtención de conclusiones y a la toma de decisiones. Además, esta técnica permitirá, a aquellos interesados, desarrollar un seguimiento sobre la evolución futura de la empresa y los motivos que designan esta evolución.

En el presente trabajo, se expone el análisis de una empresa de una de las industrias económicas con excelente crecimiento durante los últimos años, a pesar de las constantes dificultades y problemáticas que surgen, la industria aérea. Este sector también se caracteriza por ser uno de los más vulnerables y susceptibles a los cambios que se producen en la coyuntura económica, en el que el más mínimo error o paso en falso, puede llegar a costar la permanencia en el mercado. En otras palabras, una mala planificación o estrategia por parte de la dirección y máximos responsables puede suponer el fin para la entidad.

Una vez ya concluida la introducción, el lector tendrá a su disposición el entero análisis, dividido en cuatro apartados tal como se detalla a continuación. El primer apartado, consta de la explicación de la situación actual del sector aéreo, descripción del Holding y las estrategias que utiliza. En el segundo, se detalla el procedimiento de la selección y obtención de los datos. En tercer lugar, se inicia el análisis económico-financiero de la compañía. En cuarto lugar, se realiza una comparación con una empresa rival del sector: Deutsche Lufthansa AG. Para acabar, el último apartado se corresponde con las principales conclusiones del trabajo desarrollado.

## **1. El sector aéreo internacional**

El sector aéreo, tal como afirma Tony Tyler, Director General y CEO de la Asociación Internacional del Transporte Aéreo, es una de las industrias que ha cambiado el mundo. Aportando rápidas y excelentes conexiones entre ciudades, permitiendo y facilitando la globalización, negocios modernos y experiencias de los partícipes. Por eso, el sector aéreo en su conjunto, se caracteriza por ser creador de valor, tanto para cada uno de los individuos que lo componen como para la economía en general. (IATA Economics Briefing nº 10, 2013).

### **1.1 Descripción de la competitividad en la industria aeronáutica**

En este punto, se va a proceder a describir cuáles son las fuerzas competitivas que interactúan e intervienen en el sector del transporte aéreo. Lo que se pretende mediante este análisis, es determinar qué grado de atractivo existe en el sector, la rentabilidad y las áreas más susceptibles de necesitar especial atención, desde el punto de vista de las cinco fuerzas competitivas de Porter.

#### *a) Poder de negociación de los Compradores o Clientes:*

El mayor de los factores que más ejercen en el poder de negociación de los usuarios de las entidades aéreas es el nivel de sofisticación del producto. Hoy en día, los clientes tienen a su disposición más y mejor conocimientos del sector, así como los nuevos medios de compra. Si a esto, le unimos la elevada elasticidad-precio de la demanda en determinados segmentos, conduce a una minoración en las tarifas y en los márgenes de las compañías aéreas.

Dentro de las corporaciones aéreas, podemos englobar en dos grandes segmentos las expectativas de los clientes. Por un lado, se incluye a aquellos clientes que tienen una gran sensibilidad a los precios, por lo que siempre irán en busca de la tarifa menor posible. En cambio, por otro lado, se encuentran aquellos que son menos susceptibles a los cambios en los precios, pero que sin embargo, se caracterizan por tener elevadas expectativas en referencia al servicio contratado.

b) *Poder de negociación de los Proveedores o Vendedores:*

El poder de negociación de los proveedores variará de una forma u otra según unos parámetros, que difieren en cada punto de la cadena de valor. Es decir, cuanto más elevado sea el número de entidades competidoras, el poder de negociación será más reducido, ya que las compañías aéreas dispondrán de más opciones de elección entre los diversos proveedores.

Al poder de negociación con los proveedores se le relaciona con los costes asociados a la elección de un proveedor determinado. Es normal que al inicio exista un gran número de proveedores que compitan entre ellos, con el objetivo de hacerse con un contrato con una empresa aérea. Tener establecido un acuerdo entre ambas partes, supone que los impedimentos para alternar de proveedor, concede un mayor poder de negociación al suministrador, creando cierto grado de dependencia al cliente. Por eso, no es lógico, estar renovando constantemente de flota, compañías de *catering*, etc.

Entre los principales proveedores de IAG, S.A de aeronaves son el fabricante europeo Airbus, S.A. y el fabricante estadounidense Boeing Company, McDonnell Douglas, Bombardier Inc, Embraer, Beechcraft Aircraft Corporation S.A

c) *Amenaza de nuevos competidores entrantes*

El sector aéreo se caracteriza por no ser un mercado de competencia perfecta, donde existen ciertas barreras de entrada y de salida. El gran atractivo que tanto destaca en el mercado, puede explicarse con el incremento experimentado en los últimos años. Por eso, son muchas las entidades a las que les gustaría iniciar su actividad en el sector y hacerse un hueco para poder competir con aquellas corporaciones más arraigadas en el sector. El problema para las recientes incorporaciones son las grandes barreras de entrada, ya que requieren un enorme desembolso inicial, para poder empezar a operar. Entre las barreras de entrada que más destacan en el sector son:

-*Economías de escala:* Se producen cuando los costes unitarios son reducidos mediante el incremento en el volumen de negocio. Por este motivo, muchas corporaciones están estableciendo unas organizativas, con las que se pretende reducir al máximo el impacto de los costes fijos. Algunas de los métodos usados para la minimización de los costes fijos son el leasing de las aeronaves o la externalización de servicios como el *catering*.

-*Curva de aprendizaje:* La curva de aprendizaje viene de la mano con la reducción de los costes unitarios, ya que al verse reducidos, se adquieren conocimientos concretos del sector.

-*Ayudas Públicas*: Otorgar ayudas públicas, ya sean de nivel estatal, autonómico o local, a nuevos entrantes en el mercado disminuye considerablemente las barreras de entrada. Hoy en día, se observa como las Administraciones o entidades privadas conceden subvenciones a compañías recién incorporadas a cambio de operar en aeropuertos, con la intención de estimular el turismo y/o fomentar la economía de las áreas.

d) *Rivalidad entre compañías del sector*:

La rivalidad en el sector será más elevado cuanto mayor sea el número de compañías que compitan por hacerse un hueco en el mercado. Actualmente, para menguar y sobretodo, evitar pérdidas importantes de competitividad, son muchas las empresas que optan por la formación de grupos y alianzas.

Por otra parte, las aerolíneas se caracterizan por tener elevados costes fijos y su objetivo es minimizar su impacto. De ahí a que deban incurrir a políticas que sean capaces de incrementar el volumen de negocio, como por ejemplo, el aumento de frecuencias, reducciones de tarifas que estimulen la demanda, etc. Al realizar dichas políticas o similares, conduce a un enfrentamiento directo con las otras empresas, que buscan hacerse con la mayor cuota de mercado. IAG, S.A. se halla en una industria que se podría denominar concentrada, ya que unas pocas sociedades acaparan una gran parte de la cuota de mercado, conllevando a una confrontación directa con otras aerolíneas.

e) *Amenaza de productos sustitutivos*:

Los productos sustitutivos de esta industria engloban, prácticamente, servicios como los vuelos de corta distancia, el tren de alta velocidad y otras variantes similares, autocares, coches, etc. En cuanto al largo recorrido, como es el caso del transporte aéreo de carga, tiene un servicio alternativo de enorme relevancia, el transporte marítimo. Por otro lado, en relación al transporte aéreo de personas de larga distancia no existen grandes alternativas y las existen se caracterizan por no ser muy competitivas.



Figura 2.1: Diagrama de las Fuerzas de Porter



Fuente: Elaboración propia

## **1.2 Descripción del Holding**

International Airlines Group, S.A, es una sociedad anónima española, con registro ubicado en Madrid y que fue constituida en abril de 2010. No fue hasta el 21 de enero de 2011, cuando se produjo el acuerdo de fusión entre British Airways PLC e Iberia Líneas Aéreas de España S.A, convirtiéndose así en las dos primeras compañías aéreas del holding. También fruto de esa fusión, entre British Airways World Cargo e Iberia Cargo, surgió International Airlines Group Cargo. La siguiente incorporación se realizó en Julio de 2013, cuando el grupo lanzó una OPA. Por otra parte, la incorporación más reciente se produjo en Mayo de 2015, cuando se lanzó de nuevo una OPA para la adquisición del 100% de la compañía Aer Lingus.

El grupo tiene la sede corporativa ubicada en el aeropuerto London- Heathrow, en el distrito londinense de Hillingdon. En cambio, la sociedad está registrada en el Registro Mercantil de Madrid. Las acciones del holding cotizan en las Bolsas de Valores de España y Londres.

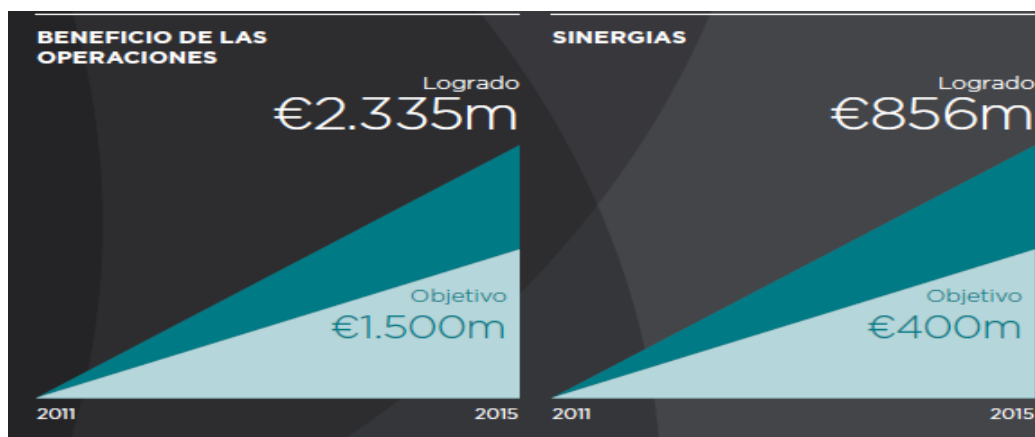
El presidente de IAG S.A es Antonio Vázquez, mientras que la vicepresidencia queda en manos del antiguo presidente de British Airways Martin Broughton, mientras que Willie Walsh ejerce como consejero delegado de la entidad.

A pesar de tener un inicio bastante difícil en 2011, el año 2015, fue un ejercicio de grandes resultados para la compañía. A finales de Diciembre de 2015, la sociedad tenía una flota total de 529 aeronaves y está previsto para los próximos años recibir la entrega de más de 200 aeronaves. Finalmente, cerraron el ejercicio contable, habiendo transportado a más de 95 millones de pasajeros.

Además en 2011, se fijaron una serie de objetivos que han sido completados totalmente y con bastante éxito. En primer lugar, se fijó como meta alcanzar la cifra de 1.500 millones de euros en beneficios de las operaciones, pero se cerró el ejercicio logrando 2.335 millones de euros. Por otra parte, se

obtuvieron 856 millones de euros por sinergias a nivel de grupo, cuando el objetivo establecido eran los 400 millones de €.

Gráfico 2.1: Evolución del Beneficio de las Operaciones y las Sinergias obtenidas (millones de euros):



Fuente: Imagen extraída de las Cuentas Anuales ejercicio 2015

De acuerdo con lo establecido en la memoria de 2012, la compañía poseía un total de 377 aeronaves que volaba a más de 200 destinos y que transportó a más de 54 millones de pasajeros. Con el afán de expandir sus operaciones y alcanzar una mayor cuota de mercado, en 2015, se transportaron a un total de 95 millones de pasajeros (incluidos los de Aer Lingus).

Las principales marcas del grupo IAG S.A son las siguientes:

Figura 1.2: Principales marcas del grupo IAG S.A:



Fuente: Elaboración propia

### 1.3 Misión, visión y valores de IAG S.A

Conocer la misión, visión y valores de una empresa, permite conocer hacia dónde va enfocada su estrategia como entidad, que se propone conseguir y a quien van dirigidas las políticas de actuación:

*Misión:* La misión por excelencia de International Airlines Group, es desempeñar un rol fundamental en la futura consolidación del sector, tanto a nivel mundial como regional.

*Visión:* A través de sus empresas dependientes, IAG S.A, pretender ser líder en la obtención de la satisfacción del cliente, rentabilidad económico-social y permanecer en constante innovación de sus servicios.

*Valores:* Dar apoyo a las políticas de visión de sus entidades dependientes en el área de responsabilidad corporativa.

## **2. Selección, obtención y tratamiento de los datos**

Durante la realización del análisis económico financiero, se han considerado y utilizado los datos publicados durante los últimos cuatro años de la entidad objeto del examen (IAG). Dicho lapso de tiempo, comprende los años desde 2012 hasta 2015, correspondiéndose a un total de cuatro ejercicios económicos. De cada uno de los ejercicios, se realiza una analítica conjunta, principalmente, del Balance de situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y las correspondientes Ratios de rentabilidad, solvencia, rotación, entre otras. Y por último, un análisis comparativo con un rival directo de IAG S.A : Deutsche Lufthansa AG.

Se han escogido un total de cuatro años para poder observar la evolución de la compañía de una forma mucho más dinámica y detallada. De este modo, se ha procurado evitar la limitación del análisis a un ejercicio en concreto, para poder obtener un mayor seguimiento en el progreso de IAG. Pese a que el análisis de cuatro ejercicios muestra una evolución más estricta que la de solamente un año, no hay que ignorar el entorno de inestabilidad financiera en el que nos encontramos desde el año 2008. Cabe destacar que, aunque se desea ubicar el análisis dentro de un contexto de crisis económica que se inició en 2008, debemos trasladarnos a unos años en el futuro hasta la creación del Holding, es decir, hasta el año 2011 momento de la creación del Grupo. La justificación del inicio del análisis con el ejercicio de 2012, se debe a que la corporación ya operaba con total normalidad.

Las fuentes principales de los datos, han sido las Cuentas Anuales de IAG S.A y las base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) y OSIRIS, de las cuales se han extraído la información necesaria para hacer posible la realización del análisis financiero.

Antes de proceder con el análisis financiero, cabe citar que en las Cuentas Anuales de 2013, se menciona la reformulación de los datos del ejercicios de 2012 para poder reflejar la modificación de la Norma de Contabilidad Internacional nº 19.

### **3. Análisis de los estados financieros de IAG, S.A.**

El análisis de estados financieros, consiste en un sistema de tratamiento de la información económico financiera de la empresa basándose fundamentalmente en la documentación contable tal como el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. El objetivo máximo a conseguir es, la realización de un diagnóstico financiero de la entidad, poniendo en relieve los aspectos relativos con la liquidez, rentabilidad y la solvencia (De Pablo y Ferruz, 1996: P.287).

Según Amat (1994), mediante el uso de esta herramienta, la dirección de la empresa puede ir tomando las decisiones más apropiadas que sean capaces de corregir los puntos débiles, que supongan una amenaza para su continuidad en el futuro. Por otra parte, del diagnóstico financiero, también se puede sacar provecho de los puntos fuertes que permitan a la empresa alcanzar sus objetivos.

#### **3.1 Análisis patrimonial**

Antes de proceder con el análisis de los estados financieros, cabe mencionar que la información contenida en las cuentas anuales consolidadas del grupo IAG, ha sido desarrollada de acuerdo a las Normas Internacionales de Contabilidad/Normas Internacionales de Información Financiera (NIC/NIIF), y posteriormente, aprobada mediante Reglamento de la Unión Europea. Además las CCAA de la entidad, han sido sometidas a una doble auditoría: por un lado, por parte de la Comisión Interna de Auditorías y por otro lado, por la compañía *Ernst & Young Global Limited*.

En la primera parte del examen financiero, realizaremos una comparación de las principales masas patrimoniales de IAG a nivel vertical. Los porcentajes verticales nos permiten determinar qué peso proporcional (en porcentaje) representa cada cuenta dentro de las masas patrimoniales. A continuación, se mostrará el análisis de las principales ratios financieras y para acabar, se expondrá un breve análisis de las principales Es de especial relevancia mencionar que, tanto en la estructura patrimonial como en las ratios que se van a analizar a continuación, se van a emplear tanto datos relativo y como datos unitarios.

##### **3.1.1 Activo**

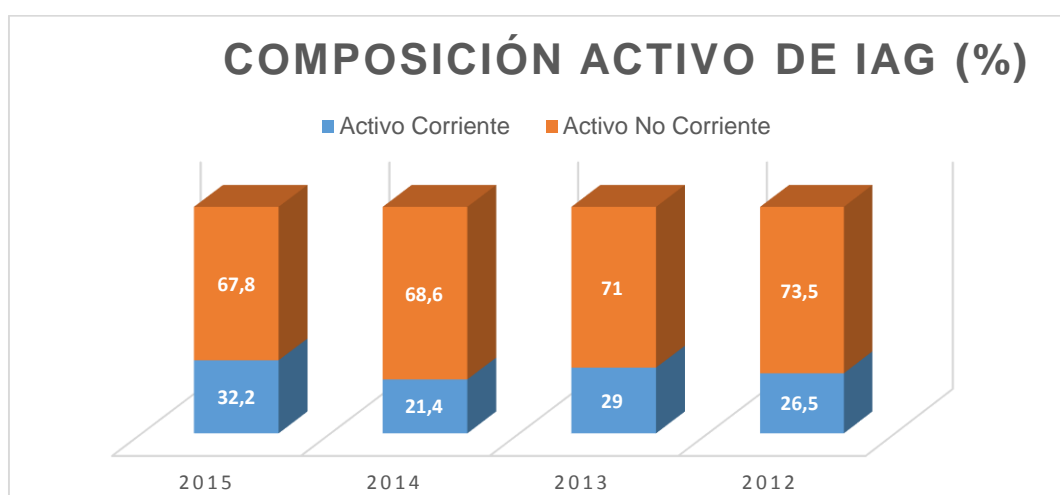
De acuerdo con la definición del Plan General Contable de 2007, se consideran activos aquellos *“bienes, derechos y otros recursos controlados por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro”*.

Tabla 3.1: Unidades monetarias (millones €) y porcentajes verticales del total de activo de IAG:

Balance IAG	2015	%	2014	%	2013	%	2012 (1)	%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>19.140</b>	<b>67,8</b>	<b>16.225</b>	<b>68,6</b>	<b>14.759</b>	<b>71</b>	<b>13.950</b>	<b>73,5</b>
Inmovilizado material	13.672	48,4	11.784	49,8	10.228	49,23	9.926	52,3
Inmovilizado inmaterial	3.246	11,5	2.438	10,3	2.196	10,6	1.965	10,35
Inversiones contabilizadas por método de puesta en equivalencia	41	0,15	27	0,13	25	0,12	180	0,95
Activos financieros dispo. para venta	74	0,26	84	0,43	1.092	5,25	684	3,6
Activos derivados de retribs. a empleados	957	3,4	855	3,6	485	2,3	606	3,2
Instrumentos financieros derivados	62	0,22	80	0,34	35	0,15	26	0,1
Activos por impuesto diferido	753	2,67	769	3,2	501	2,4	450	2,4
Otros activos no corrientes	365	1,3	188	0,8	197	0,95	113	0,6
<b>Activo Corriente</b>	<b>9.089</b>	<b>32,2</b>	<b>7.427</b>	<b>31,4</b>	<b>6.018</b>	<b>29</b>	<b>5.026</b>	<b>26,5</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	0,02	18	0,08	12	0,06	3	0,02
Existencias	520	1,84	424	1,8	411	2	414	2,2
Deudores comerciales	1.196	4,24	1.252	5,3	1.196	5,75	1.149	6,1
Otros activos corrientes	1.314	4,65	611	2,6	631	3,04	481	2,5
Instrumentos financieros derivados	198	0,7	178	0,74	135	0,65	70	0,37
Otros depósitos remunerados a c/p	2.947	10,44	3.416	14,43	2.092	10,1	1.547	8,15
Efectivos y activos líquidos equivalentes	2.909	10,31	1.528	6,45	1.541	7,4	1.362	7,2
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>28.229</b>	<b>100</b>	<b>23.652</b>	<b>100</b>	<b>20.777</b>	<b>100</b>	<b>18.976</b>	<b>100</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales (2015-2012)

Gráfica 3.1: Composición porcentual del activo de IAG



Fuente: Elaboración propia

-Activo No Corriente:

En el activo no corriente, lo más relevante de las entidades de la industria aérea es el inmovilizado material, ya que en él, entre otras partidas, se encuentran el principal activo de su actividad, los aviones.

Los resultados del balance muestran como el Activo no Corriente representa, aproximadamente, un 70% del valor del activo, pasando de casi 14 mil millones de € en 2012 a 19 mil millones en 2015. Debemos mencionar que, el valor del Activo no Corriente se situaba en 73,5% en 2012 y que se ha ido reduciendo con el paso de los años, llegando a un valor de 67,8%. Este hecho se debe principalmente, al crecimiento de algunas partidas del Activo Corriente.

Cabe destacar cuán importante es la partida de inmovilizado material dentro del total del grupo IAG, S.A. (en torno a 50% del activo total). La justificación de este hecho, se debe a la enorme cantidad de bienes de equipo a disposición de las empresas dependientes del grupo y que son cruciales para el desarrollo de su proceso. Esto explicaría lo previamente indicado referente a las barreras de entrada, ya que se precisa de un enorme desembolso para la adquisición de inmovilizado material (aeronaves).

A continuación se realizará un análisis más profundo del inmovilizado material ya que, como se ha comentado, es la rúbrica que mayor peso ejerce dentro del activo total:

### **Procedimiento de la valoración del Inmovilizado Material**

Conforme al párrafo 29 de la Norma Internacional de Contabilidad nº16, se determina como criterio general o tratamiento de referencia para la valoración a *posteriori* de los activos, el modelo de coste y como alternativa el modelo de revalorización.

En IAG, S.A. no se revaloriza el inmovilizado material y se opta por contabilizarlo a coste. Para ello, se obtiene la amortización a través de la diferencia entre el coste y el valor residual que se estima para el activo durante su vida útil. Anualmente, se comprueba y revisan los valores residuales con los del mercado correspondiente a los activos que tienen antigüedades similares.

### ***Capitalización de intereses sobre pagos anticipados***

Se capitaliza e incorpora el coste de activo al que corresponda, todos aquellos movimientos de diferencias de cambios e intereses producto de la compra a plazo de aeronaves y/o diversos activos en construcción.

Por otro lado, aquellos costes de financiación restantes se contabilizarán en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se hayan producido.

### ***Flota***

La flota se contabiliza anualmente mediante el valor razonable de la contraprestación realizada y considerando los descuentos otorgados por los proveedores. Aquellos activos propiedad de la entidad y/o los que son mantenidos bajo arrendamiento financiero serán depreciados linealmente con

tasas calculadas con el objetivo de disminuir el coste hasta el valor residual que se obtiene después de la vida útil de los activos.

También serán considerados como inmovilizado material aquellos activos como por ejemplo motores, repuestos de aviones y otros activos que se han comprado separadamente. Al ser considerados inmovilizado material, se contabilizan como tal y se deprecia en función de la flota con la que están relacionados.

### **Otros**

Se contabiliza la amortización de todo el inmovilizado material. A excepción de aquellos terrenos en propiedad, los inmuebles serán depreciados linealmente de acuerdo con la vida útil que se esperan dentro un lapso de tiempo no superior a los 50 años. El método de depreciación usado para los inmuebles que han sido arrendados es de tipo lineal, únicamente para periodos cortos de arrendamientos. Finalmente, los equipos usados en el proceso productivo de la entidad se deprecian en lapsos de tiempo que pueden ir de los 4 a los 20 años.

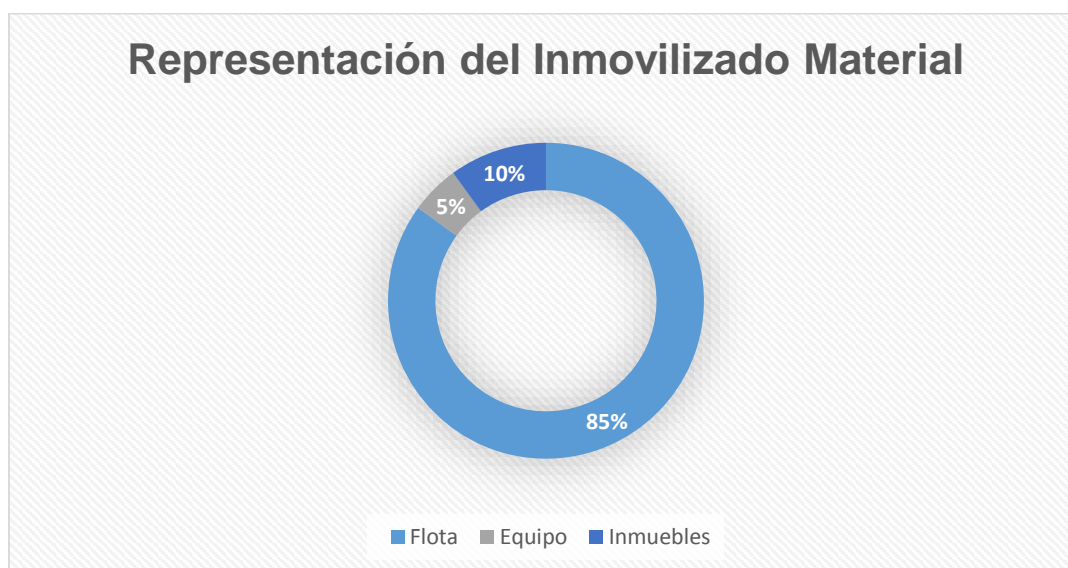
Tabla 3.2: Valor Neto Contable del Inmovilizado material a 31 de diciembre de 2015 (Millones de €)

<b>VNC</b>	<b>Flota</b>	<b>Inmuebles</b>	<b>Equipo</b>	<b>TOTAL</b>
Propiedad	4.290	1.173	411	5.874
Arrendamientos financieros	5.398	5	32	5.435
Pagos por anticipado para la compra de inmovilizado	286	82	107	475
<b>Inmovilizado Material</b>	<b>9.974</b>	<b>1.260</b>	<b>550</b>	<b>11.784</b>

Fuente: Elaboración Propia a partir de las cuentas anuales (2015)

Según los datos aportados por la tabla del Valor Neto Contable del Inmovilizado material, se observa que a finales del ejercicio 2015, dicho valor alcanzaba casi los 11.800 millones de euros. Por otra parte, se puede deducir que la partida que mayor peso tiene por sus características es la Flota de aeronaves abarcando casi un 85% del total del Inmovilizado material.

Gráfica 3.2: Representación porcentual del Inmovilizado Material a 31 de Diciembre de 2015



Fuente: Elaboración propia

-Activo Corriente:

En el caso de IAG S.A, las partidas que más han destacado en los últimos años han sido los depósitos remunerados a corto plazo y efectivos, llegando a representar el 65% del Activo Corriente a finales del ejercicio de 2015.

El Activo Corriente ha ido en aumento desde 2012 hasta 2015, pasando de 26,5% a un valor de 32% en 2015. A pesar de situarse en una posición de constante crecimiento, estos resultados no son los más óptimos, ya que la entidad no es capaz de satisfacer la totalidad de sus compromisos de pagos a corto plazo con la totalidad del Activo Corriente. Este caso se verá de forma más detallada con la Ratio de Solvencia a corto plazo.

### 3.1.2 Patrimonio Neto y Pasivo

El Plan General de Contabilidad (2008), define el Patrimonio Neto como “*las aportaciones realizadas por los socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, además de los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten*”. Por otra parte, el patrimonio neto incluye “*aquellas obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos capaces de producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro*”.

Tabla 3.3: Unidades monetarias (millones €) y porcentajes verticales del total de Patrimonio y Pasivo de IAG:

Balance IAG	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
-------------	------	---	------	---	------	---	------	---



<b>Patrimonio Neto</b>	<b>5.534</b>	<b>19,6</b>	<b>3.793</b>	<b>16</b>	<b>4.216</b>	<b>20,3</b>	<b>2.978</b>	<b>15,7</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>5.226</b>	<b>18,5</b>	<b>3.485</b>	<b>14,7</b>	<b>3.909</b>	<b>18,8</b>	<b>2.678</b>	<b>14,1</b>
Capital suscrito	1.020	3,6	1.020	4,3	1.020	4,9	928	4,9
Prima de emisión	5.867	20,8	5.867	24,8	5.867	28,2	5.280	27,8
Acciones propias	(113)	(0,4)	(6)	(0,03)	(42)	(0,2)	(17)	(0,08)
Otras reservas	(1.548)	(5,5)	(3.396)	(14,35)	(2.936)	(14,1)	(3.516)	(18,5)
<b>Socios externos</b>	<b>308</b>	<b>1,1</b>	<b>308</b>	<b>1,3</b>	<b>307</b>	<b>1,5</b>	<b>300</b>	<b>1,6</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>11.329</b>	<b>40,1</b>	<b>10.058</b>	<b>42,5</b>	<b>8.244</b>	<b>39,7</b>	<b>8.434</b>	<b>44,45</b>
Deudas financieras remuneradas a l/p	7.498	2,,5	5.904	25	4.535	21,8	4.128	21,75
Obligaciones de retribuciones a empleados	858	3,04	1.324	5,6	738	3,55	2.129	11,2
Pasivo por impuesto diferido	419	1,5	278	1,1	884	4,25	582	3,1
Provisiones destinadas a riesgos y gastos	2.049	7,26	1.967	8,32	1.796	8,64	1.250	6,6
Instrumentos financieros derivados	282	1	359	1,52	66	0,36	95	0,5
Otros pasivos a l/p	223	0,8	226	0,96	225	1,1	250	1,3
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>11.366</b>	<b>40,3</b>	<b>9.801</b>	<b>41,44</b>	<b>8.317</b>	<b>40</b>	<b>7.564</b>	<b>39,9</b>
Componente corriente de la deuda a l/p	1.132	4	713	3	587	2,83	670	3,53
Acreedores y otras deudas por pagar	8.177	29	7.214	30,5	6.793	32,7	6.013	31,7
Instrumentos financieros derivados	1.328	4,7	1.313	5,55	528	2,5	66	0,35
Pasivo por impuesto corriente	124	0,45	57	0,25	11	0,05	12	0,07
Provisiones destinadas a riesgos y gastos	605	2,15	504	2,14	398	1,92	803	4,25
<b>TOTAL PN Y PASIVO</b>	<b>28.229</b>	<b>100</b>	<b>23.652</b>	<b>100</b>	<b>20.777</b>	<b>100</b>	<b>18.976</b>	<b>100</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales (2015-2012)

Las conclusiones que sacamos con la información expuesta en la tabla anterior es que, las partidas que mayor relevancia en el patrimonio neto y pasivo son todas las deudas a largo y a corto plazo con una representación del 80%.

Lo más característico del año 2012, fue el importante papel que ejercía el pasivo no corriente con un valor de 8.484 millones de euros y llegando a representar el 44,45% del total del pasivo y patrimonio neto. A esta partida le seguía, y no de muy lejos, el pasivo corriente cuyo porcentaje representativo era casi del 40%. Por último, el patrimonio es la partida menos significativa ya que su valor es apenas del 16%. A partir de 2013, la tendencia de las masas del pasivo y patrimonio ha ido en aumento, pero la única que ha ganado un mayor valor porcentual, ha sido el patrimonio neto, que ha pasado de un 15,6% en 2012 a 19,7% en 2015. En cambio, el valor del pasivo no corriente se ha visto reducido en 4,35 puntos desde 2012 hasta el último ejercicio. Por otra parte, la representación del pasivo corriente no ha sufrido grandes variaciones, manteniéndose en torno a un 40%.

### 3.2 Análisis Cuenta de Resultados consolidados

Tabla 3.4: Evolución de la Cuenta de resultados consolidados de IAG S.A (millones de € y datos porcentuales)

PYG IAG	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
Ingresos de pasaje	20.350	89	17.825	88,4	16.158	87	15.372	84,85
Ingresos de carga	1.024	4,5	992	5	1.073	5,8	1.217	6,7
Otros ingresos	1.484	6,5	1.335	6,6	1.338	7,2	1.528	8,4
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>22.858</b>	<b>100</b>	<b>20.172</b>	<b>100</b>	<b>18.569</b>	<b>100</b>	<b>18.117</b>	<b>100</b>
Gastos de personal	(4.905)	(21,5)	(4.585)	(22,7)	(4.221)	(22,7)	(4.579)	(25,25)
Gastos de combustible y dchos de emisión	(6.031)	(26,4)	(5.987)	(29,7)	(5.945)	(32)	(6.101)	(33,7)
Gastos de handling, catering y otros gastos de explotación	(2.371)	(10,4)	(2.063)	(10,2)	(1.932)	(10,4)	(1.805)	(10)
Tasas de aterrizaje y navegación	(1.882)	(8,2)	(1.555)	(7,7)	(1.422)	(7,7)	(1.278)	(7,05)
Gastos mantenimiento y otros costes de flota	(1.395)	(6,1)	(1.276)	(6,3)	(1.252)	(6,7)	(1.285)	(7,1)
Propiedad, IT y otros gastos	(1.033)	(4,5)	(927)	(4,6)	(927)	(5)	(1.006)	(5,55)
Gastos Comerciales	(912)	(4)	(859)	(4,25)	(785)	(4,2)	(837)	(4,6)
Depreciación, amortización y deterioro	(1.307)	(5,7)	(1.117)	(5,5)	(1.014)	(5,5)	(1.414)	(7,8)
Gastos de arrendamiento operativo de flota	(659)	(2,9)	(551)	(2,7)	(499)	(2,7)	(425)	(2,35)
Diferencias de tipo de cambio	(45)	(0,2)	(221)	(1,1)	(45)	(0,24)	-	-
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(20.540)</b>	<b>(89,9)</b>	<b>(19.141)</b>	<b>(94,8)</b>	<b>(18.042)</b>	<b>(97,2)</b>	<b>(18.730)</b>	<b>(103,4)</b>
<b>Beneficio de las operaciones</b>	<b>2.318</b>	<b>10,1</b>	<b>1.029</b>	<b>5,1</b>	<b>527</b>	<b>2,8</b>	<b>(613)</b>	<b>(3,4)</b>
Gastos financieros	(294)	(1,3)	(237)	(1,2)	(301)	(1,6)	(264)	(1,45)
Ingresos financieros	42	0,2	32	0,16	31	0,17	53	0,3
Créditos/(Cargos) netos por conversión de moneda extranjera	(56)	(0,25)	(27)	(0,13)	12	0,06	9	0,05
Beneficios/(Pérdida) de derivados no clasificados como de cobertura	(170)	(0,74)	(49)	(0,24)	43	0,23	(12)	(0,07)
(Abono)/cargo neto correspondiente a activos financieros disponibles venta	5	0,02	93	0,5	2	0,01	(1)	(0,01)
Participación en Bº's de inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia	6	0,03	2	0,01	(8)	(0,04)	17	0,09
(Pérdida)/Beneficio resultante de la venta de inmov material e inversiones	(38)	(0,2)	(11)	(0,05)	(26)	(0,14)	7	0,04
Cargo financiero neto correspondiente a pensiones	(12)	(0,05)	(4)	(0,02)	(53)	(0,3)	(43)	(0,24)
Fondo de comercio negativo	-	-	-	-	-	-	73	0,4
<b>Beneficios antes de impuestos de operaciones continuadas</b>	<b>1.801</b>	<b>7,9</b>	<b>828</b>	<b>4,1</b>	<b>227</b>	<b>1,2</b>	<b>(774)</b>	<b>(4,3)</b>
Impuestos	(285)	(1,25)	(175)	(0,9)	(76)	(0,4)	116	0,64
<b>Beneficio después de impuestos de operaciones continuadas</b>	<b>1.516</b>	<b>6,6</b>	<b>1.003</b>	<b>5</b>	<b>151</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(658)</b>	<b>(3,63)</b>

Pérdida después de impuestos de operaciones discontinuadas	-	-	-	-	(4)	(0,02)	(38)	(0,21)
<b>Beneficio después de impuestos del ejercicio</b>	<b>1.516</b>	<b>6,6</b>	<b>1.003</b>	<b>5</b>	<b>147</b>	<b>0,8</b>	<b>(696)</b>	<b>(3,84)</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

Los datos expuestos en la tabla de la cuenta de pérdidas y ganancias de IAG S.A, vemos la situación tan difícil y el resultado tan negativo que obtuvo el grupo consolidado en el año 2012. El resultado final después de la aplicación de impuestos, fue una pérdida de 696 millones de euros. La mala situación en la que se encontraban las principales aerolíneas, más los elevados costes a los que tuvieron que hacer frente, fueron los motivos que propulsaron este resultado tan pésimo. No obstante, a pesar de haber cerrado un ejercicio tan negativo, los próximos ejercicios, han sido totalmente diferentes y con resultados positivos. La tendencia general de los ingresos de explotación ha ido en aumento, pasando de 18.117 millones de euros en 2012 a alcanzar casi los 23 mil millones de euros. En cambio, los gastos de explotación, a pesar de haber ido aumentando debido a la expansión del negocio, han experimentado una reducción en el valor porcentual. La constante vitalidad de la sociedad para alcanzar sus objetivos, su afán por lograr hacer crecer su negocio y las políticas preventivas (reducción coste de precio combustible, han hecho posible que a final del ejercicio 2015, se cerrara el año financiero con un resultado de más de 1.500 millones de euros.

Tabla 3.5: Evolución del Coste de Personal (millones de euros)

<b>Gastos de Personal</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Sueldos y salarios	3.277	3.194	3.041	3.247
Contribuciones a la Seguridad Social	485	447	423	425
Gastos por pensiones	372	285	127	267
Costes por planes de pago basados en acciones	35	29	30	24
Otros gastos de personal	736	630	600	616
<b>TOTAL</b>	<b>4.905</b>	<b>4.585</b>	<b>4.221</b>	<b>4.579</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas Anuales

La tendencia general de los gastos de personal ha ido oscilando, ya que en 2012, se cerró el ejercicio con un gasto total de personal que ascendía a 4.579 millones de euros. Posteriormente, en 2013, dichos gastos se vieron reducidos hasta llegar a 4.221 millones de euros. Finalmente a partir de 2014, los gastos de trabajadores crecieron de nuevo hasta llegar a 4.585 millones de euros en 2014 y 4.905 millones de euros en 2015. Como es de suponer, el gasto más relevante de IAG S.A durante los últimos años, ha sido el pago de los sueldos y salarios a sus empleados.

Tabla 3.6: Evolución del número de empleados

<b>Empleados IAG S.A</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ejecutivos Sénior	214	219	251	240
Personal de tierra	35.220	34.906	35.985	35.803
Tripulación técnica	25.428	24.359	23.853	22.531
<b>TOTAL</b>	<b>60.862</b>	<b>59.484</b>	<b>60.089</b>	<b>59.574</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales

El número de empleados contratados por el grupo también ha sido fluctuando a lo largo de los últimos años. El hecho que cabe mencionar, es el efecto contradictorio que se produjo en el año 2013, ya que al verse aumentado el número de personas contratadas respecto al año 2012, el gasto de personal fue inferior al del año anterior. No obstante, el total de personas contratadas en 2015, era de 60.862, es decir, 1.228 más que en el año 2012, debido a la incorporación de Aer Lingus al grupo. Estas cifras, son indicios de la expansión y consolidación que está viviendo el holding dentro de industria aérea.

Otro de los gastos de explotación dignos de ser comentados, es el consumo de combustible:

Tabla 3.7: Evolución de los gastos de combustible y derechos de emisión (millones de euros):

<b>Gastos de Explotación</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>
Gastos de combustible y dchos de emisión	(6.031)	(26,4)	(5.987)	(29,7)	(5.945)	(32)	(6.101)	(33,7)

Fuente: Elaboración propia

El gasto de combustible y de derechos de emisión, ha sido el gasto que mayor peso ha tenido dentro de la Cuenta de pérdidas y ganancias en los últimos años. Lo que cabe destacar es que, a pesar de mantenerse en un valor entorno a los 6 mil millones de euros, el valor representativo se ha visto reducido con el paso de los años. Este hecho se debe a la disminución considerable en el precio del combustible experimentado a lo largo de los últimos años.

Tal como comentó el consejero delegado Willie Walsh en el Informe y Cuentas Anuales de 2015, aunque es verídica la caída de los precios del petróleo, IAG S.A no se ha podido beneficiarse completamente de este hecho ya que la entidad paga el precio del combustible en dólares y este se ha ido reforzando con el paso de los últimos años.

### **3.3 Diagnóstico financiero**

Para poder realizar este análisis se han consultado un gran número de autores entre los que cabe mencionar son Martorell Cunill, Onofre. (2009), De Pablo y Ferruz (1996).

### 3.3.1 Análisis de solvencia a corto plazo

El estudio de solvencia nos permite conocer que capacidad tiene la sociedad para cumplir con sus pagos. Pero antes deberemos distinguir la diferencia entre la solvencia a corto y la solvencia a largo plazo.

a) Liquidez:

Determina cuan capaz es la entidad para atender con sus activos, aquellas obligaciones de pago que se derivan del ciclo a corto plazo. La ratio de solvencia relaciona el activo corriente de una empresa con el pasivo corriente de esta y queda expresado de esta forma:

$$Liquidez = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Se entiende que cuanto mayor sea esta ratio, mayor será la garantía concedida a los proveedores y acreedores a corto plazo.

Los datos de liquidez de IAG S.A son los siguientes:

Tabla 3.8: Progreso de la ratio de liquidez

Año	2015	2014	2013	2012
Liquidez	0,8	0,76	0,73	0,66

Fuente: Elaboración Propia

Para que la sociedad no tenga problemas relacionados con la liquidez, se recomienda que el valor de esta ratio sea próximo a 2, es decir entre 1,5 y 2. Según los datos obtenidos este ha sido el diagnóstico establecido:

La tabla nos muestra como los datos, a pesar de ir en aumento, permanecen en valores inferiores a 1, por lo que el activo corriente es inferior al pasivo corriente. La situación muestra que IAG SA podría estar enfrentándose a problemas de liquidez en el corto plazo, suponiendo la dificultad para afrontar la totalidad de sus obligaciones con la totalidad de sus activos corrientes. La progresión lineal en el tiempo, indica la grave situación por la que se enfrentó el grupo durante 2012 llegando a un valor de 0,66. Pero por otra parte, desde 2012 hasta 2015, la corporación ha experimentado un notable crecimiento llegando a 0,8. Para continuar obteniendo resultados favorables, la sociedad podría recurrir a la negociación de las deudas a corto plazo, para poder posponerlas en el tiempo y de esta forma conseguiría un incremento en el activo corriente.

b) Fondo de Maniobra:

Al estar más centrados con los problemas de solvencia a corto plazo, utilizaremos el fondo de maniobra que se encarga de medir la liquidez

financiera. El Fondo de maniobra es la parte del Activo Corriente que está financiada por aquellas fuentes de financiación a largo plazo. Por eso, se busca que el FM tenga un valor positivo para evitar caer en una situación de insolvencia. La fórmula matemática que lo determina es la siguiente:

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Tabla 3.9: Evolución del Fondo de Maniobra (millones de euros):

Año	2015	2014	2013	2012
Fondo de Maniobra	-2.777	-2.374	-2.229	-2.538

Fuente: Elaboración Propia

El Fondo de maniobra de IAG es negativo durante los cuatro años, por lo que podemos deducir que se encontró durante esos años en una situación de inestabilidad financiera relativa, es decir, cuando el activo corriente cierta parte de la inversión duradera se financia con los pasivos a corto plazo.

c) Prueba ácida:

La ratio de la prueba ácida, al igual que la ratio de solvencia a c/p, se encarga de medir la capacidad de la entidad para hacer frente a los compromisos de pago. La única diferencia respecto a la ratio anterior, es que esta, no considera las existencias debido a su menor liquidez y los problemas de valoración. Lo recomendable para esta ratio es obtener un valor próximo a 1. Se expresa de la siguiente manera:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Clientes} + \text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 3.10: Evolución de la ratio de Prueba ácida

Año	2015	2014	2013	2012
Prueba Ácida	0,75	0,71	0,67	0,61

Fuente: Elaboración Propia

Según los datos de la tabla anterior, se puede observar que IAG S.A no es capaz, pese al aumento progresivo de los recursos más líquidos, de hacer frente a la totalidad de los compromisos de pago a corto plazo. Además, que aunque no existen resultados extremadamente negativos, contemplamos la existencia de una cantidad de Stock que, o está pendiente de salir a la venta o que posiblemente se haya hecho una compra especulativa. Tanto en 2012 como en 2013, los valores de la ratio se sitúan en entre 0,6 y 0,65, llegando a la conclusión de que durante esos ejercicios, el grupo podría haber afrontado ciertos problemas de pago a corto plazo. Pero es a partir, del 2014 se experimenta una ligera mejora de la situación, llegando a un valor de 0,75 en 2015.

d) Tesorería inmediata:

Se encarga de medir la habilidad de la corporación para hacer frente al exigible de corto plazo con el disponible. Es conveniente que el valor de la ratio no sea excesivo, ya que podría incidir negativamente en la rentabilidad de la sociedad. El valor óptimo se sitúa en torno 0,3

$$\text{Tesorería inmediata} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 3.11: Evolución de la ratio de Tesorería inmediata

Año	2015	2014	2013	2012
Tesorería Inmediata	0,51	0,50	0,44	0,38

Fuente: Elaboración Propia

Aquí vemos como el disponible de la entidad ha ido en aumento, después de que en 2012, sólo se pudiera hacer frente a un 38% de la totalidad del pasivo circulante. Pero es a partir de 2014, cuando empieza a mejorar la situación situándose en un valor de 0,5. IAG. SA debería continuar transformando las existencias y deudores en disponible, con el fin de evitar potenciales tensiones a la hora de satisfacer sus obligaciones.

### 3.3.2 Análisis de solvencia a largo plazo

El equilibrio financiero de una entidad y su riesgo existente de insolvencia dependen en mayor parte de aquellas fuentes de fondos a disposición de la empresa. Por este motivo, se realiza el estudio de la estructura capital, es decir, para poder analizar los diversos fondos de capital que se han utilizado para la financiación de la empresa. Para poder llevar a cabo este estudio se puede realizar a través de las siguientes ratios:

a) Endeudamiento:

Dicha ratio, se encarga de indicar el grado de deuda que tiene una entidad, en relación a las respuestas de los activos. Con la información que se obtiene, los accionistas y los acreedores pueden llegar a conocer al riesgo financiero que se exponen, ya que de la proporcionalidad existente entre el capital ajeno y el propio, dependerá la estabilidad de la sociedad y la capacidad de un potencial endeudamiento.

Por este motivo, cuanto más alto sea el valor, mayor será el endeudamiento que sufrirá la entidad y como consecuencia a esto, la



credibilidad de los acreedores hacia la empresa irá en descenso. Se recomienda que el valor de la ratio esté entre 0,4 y 0,6.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Tabla 3.12: Evolución de la ratio de Endeudamiento

Año	2015	2014	2013	2012
Endeudamiento	4,1	5,24	3,93	5,37

Fuente: Elaboración Propia

Con la información de la tabla anterior, muestra como a lo largo de los cuatro años IAG S.A se ha financiado con recursos ajenos. En 2012, el valor de la ratio se situaba en torno a 5,4, es decir, que por cada 1€ de Patrimonio Neto utilizaron 5,4€ de financiación ajena. En cuanto al resto de años, la ratio se situó en torno a valores del 4 y 5, es decir que durante esos años también la financiación de la empresa con recursos ajenos.

Uno de los efectos ocurridos por el tener estos niveles de endeudamiento, aparte del riesgo de enfrentarse a una posibilidad de insolvencia, es la problemática a la que se enfrenta la compañía para poder obtener fondos ajenos. Este hecho se debe a la desconfianza que genera IAG. S.A en los mercados.

En los cuatro ejercicios expuestos, IAG, S.A. presenta un nivel de endeudamiento alto, pero que puede verse mejorado siguiendo los siguientes métodos: a través de ampliaciones de capital para aumentar el Patrimonio Neto y/o a través de reducciones en el Pasivo, por ejemplo: capitalizando deudas o convertir obligaciones de pago en acciones de la sociedad.

b) Solvencia a Largo Plazo:

La ratio de Solvencia a largo plazo muestra la capacidad aportada por parte de los activos de la sociedad para poder hacer frente a la totalidad de las deudas con acreedores, sin tener en cuenta el plazo de vencimiento. Por tanto, indica la garantía que otorga la entidad a terceros.

Si el valor de la ratio es superior a 1, significa que la totalidad de los pasivos queda cubierta y garantizada. En cambio, si el valor de la ratio es menor que 1, muestra la grave situación a la que se debería enfrentar la empresa, debido a los posibles problemas de insolvencia, quiebra o financiación.



$$\text{Solvencia a l/p} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Tabla 3.13: Evolución de la ratio de Solvencia a largo plazo

Año	2015	2014	2013	2012
Solvencia a l/p	1,24	1,19	1,25	1,18

Fuente: Elaboración Propia

Contemplando los datos establecidos en la tabla, se puede decir que, aunque no existen se muestran valores extremadamente altos, el grupo IAG S.A tiene garantizada la solvencia en el largo plazo.

Altos valores en la ratio, no significa expresamente que se encuentre dentro del nivel óptimo, ya que indicaría la existencia de un elevado número de recursos ociosos, que contribuirían al desaprovechamiento de las oportunidades de inversión.

### **3.4 Diagnóstico de Rentabilidad**

De acuerdo con De Pablo y Ferruz (1996) “*la rentabilidad de una empresa o negocio es el rendimiento obtenido sobre la inversión realizada*”. Por tanto, según lo que afirma Martorell Cunill, O. (2009) “*tener beneficios no significa ser rentable*”.

Para poder hacer posible este análisis, será preciso la realización de los cálculos de las ratios que nos proporcionen información de cada aspecto de la rentabilidad.

a) Rotación de activos:

La ratio de rotación de activos se encarga de medir las veces que una empresa es capaz de recuperar su inversión en activo mediante las ventas, es decir los euros vendidos por cada euro invertido en activo. Por tanto, cuanto mayor será el resultado de la ratio, mayor será la productividad de los activos para producir ventas.

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Tabla 3.14: Evolución de la ratio de Rotación de activos

Año	2015	2014	2013	2012
Rotación de activos	0,81	0,85	0,89	0,95

Fuente: Elaboración Propia

La rotación de activos en IAG S.A, ha ido disminuyendo a lo largo de los últimos años, pasando de obtener en 2012 0,95€ por cada 1€ invertido en activo a 0,81€ en 2015. Aun así, los resultados de la corporación continúan siendo positivos, a pesar de mostrar una tendencia a descender.

b) Margen sobre ventas:

Esta ratio es un indicador de eficiencia en la gestión operativa, ya que permite conocer lo que se va a ganar por cada euro vendido.

$$\text{Margen sobre Ventas} = \frac{\text{Beneficios antes de Impuestos (BAIT)}}{\text{Ventas}}$$

Tabla 3.15: Evolución de la ratio de Margen sobre ventas

Año	2015	2014	2013	2012
Margen	7,9%	4,11%	1,22%	-4,10%

Fuente: Elaboración Propia

Según los datos expuestos de la tabla anterior, se puede observar que en 2012 se incurrieron a pérdida en el BAIT, es decir, por cada euro que vendía, perdía 0,04€. No fue hasta un año más tarde, cuando empezó a mejorar la situación y obtener mejores resultados. Finalmente, en 2015, la empresa fue capaz de ganar 0,07€ por cada euro de ventas, duplicando así el resultado de 2012. Con los beneficios obtenidos a partir de 2013, IAG S.A ha sido capaz de satisfacer el pago de dividendos, impuestos y otros gastos financieros.

c) Return on Investment:

Una vez calculados la Rotación de activos y el Margen sobre ventas, se podrá calcular la rentabilidad de la empresa o también conocido como Return On Investment (ROI). Permitirá conocer cuál es la capacidad del activo para generar beneficios y poder así, satisfacer las deudas como a los accionistas. La ratio quedará reflejada en la siguiente fórmula:

$$ROI = \frac{BAIT}{Activo\ Total} = Margen \times Rotación$$

Tabla 3.16: Progreso de la rentabilidad económica de IAG S.A:

Año	2015	2014	2013	2012
ROI	6,38%	3,5%	1,09%	-3,85%

Fuente: Elaboración Propia

En el ejercicio de 2012, se observa que el resultado fue negativo debido al negativo resultado en el BAIT debido a grandes costes, como por ejemplo del combustible.

La tendencia de esta ratio ha ido en aumento, pasado de generar un 1,09% de beneficio por cada 1 euro de inversión a 6,38% en 2015. Cabe decir, que si la dirección de la empresa, desea continuar aumentando el ROI, debe gestionar perfectamente su Balance de Situación y su Cuenta de Resultado, ya que el mínimo descuido podría tener consecuencias no deseadas. Por ello, aunque son muchos los susceptibles de creer en la dificultad para aumentar el ROI cuando el BAIT no aumenta, deben pensar que si es posible llevando prácticas tales como la reducción de activos totales, es decir, llevar a cabo una desinversión.

d) Return on Equity:

Esta ratio se encarga de medir la rentabilidad generada por la sociedad para sus propietarios. Aquí es comparado el beneficio neto y todos aquellos recursos que los accionistas han aportado previamente, ya sea, en forma de capital y otras aportaciones.

$$ROE = \frac{BDIT}{Patrimonio Neto}$$

Tabla 3.17: Evolución de la ratio de rentabilidad financiera

Año	2015	2014	2013	2012
ROE	27,01%	25,89%	2,89%	-24,06%

Fuente: Elaboración Propia

Los datos de la tabla anterior muestran los resultados tan negativos a los que estuvieron sometidos los accionistas en 2012. Por cada euro que aportaban, perdían 24% del valor de su inversión, es decir, por cada euro invertido se perdían 0,24€. Pero los buenos resultados que se han ido produciendo a lo largo de los últimos años, International Consolidated Airlines Group S.A, cerró el año financiero 2015 con un ROE del 27%, es decir, que por cada euro que los accionistas aportaban, estos eran remunerados con 0,27 céntimos. Por lo que podemos observar, que las medidas que se han llevado a cabo para

incrementar la rentabilidad de los accionistas han sido mediante el incremento del BDIT o decrementos en el Patrimonio Neto.

## 4. Análisis comparativo con la competencia: Deutsche Lufthansa AG

A continuación serán presentados los datos de IAG S.A comparándolos con unos de sus rivales directos en la industria del sector aéreo.

### 4.1 Balance de Situación de Deutsche Lufthansa AG

Tabla 4.1: Evolución del balance de situación en Deutsche Lufthansa AG

-Activo:

Datos consolidados Pinchar aquí para otras cuentas	Cons 31/12/2015 mil EUR	Cons 31/12/2014 mil EUR	Cons 31/12/2013 mil EUR	Cons (R) 31/12/2012 mil EUR
	12 meses Aprobado IFRS AR	12 meses Aprobado IFRS AR	12 meses Aprobado IFRS AR	12 meses Aprobado IFRS AR
<b>Balance</b>				
<b>Assets</b>				
Activo Circulante	8,936,000	8,247,000	9,663,000	9,777,000
Existencias	761,000	700,000	641,000	639,000
Deudores	3,205,000	3,204,000	2,829,000	2,748,000
Otros	4,970,000	4,343,000	6,193,000	6,390,000
Tesorería	3,093,000	2,738,000	4,696,000	4,966,000
Inmovilizado	23,526,000	22,227,000	19,421,000	18,782,000
Inmovilizado material	18,152,000	16,764,000	15,371,000	14,818,000
Inmovilizado inmaterial	1,657,000	1,587,000	1,569,000	1,568,000
Otros pasivos fijos	3,717,000	3,876,000	2,481,000	2,396,000
<b>Total activo</b>	<b>32,462,000</b>	<b>30,474,000</b>	<b>29,084,000</b>	<b>28,559,000</b>

Fuente: Imagen extraída de la base de datos Osiris

Podemos observar un activo bastante similar al de IAG S.A, es decir, un crecimiento del activo con el paso de los años. Por otra parte la partida más significativa, en este caso, también es el inmovilizado material.

Tabla 4.2: Comparación activos de IAG S.A y Deutsche Lufthansa AG (millones de euros):

TOTAL ACTIVO	2015	2014	2013	2012
IAG S.A	28.229	23.652	20.777	18.976
Deutsche Lufthansa AG	32.462	30.474	29.084	28.559

Fuente: Elaboración propia

Según los datos expuestos en la tabla anterior, vemos como los resultados han sido más favorables para la compañía germana durante los últimos años. Este hecho se debe claramente a la larga trayectoria y a la consolidación por parte de la compañía alemana. Pero si se analiza más detalladamente, vemos como la diferencia entre ambas entidades cada vez es menor, con lo que podríamos

deducir, que en los próximos años, IAG S.A podría superar los resultados de Deutsche Lufthansa AG.

-Patrimonio Neto y Pasivo:

**Tabla 4.3: Evolución del Patrimonio y Pasivo de Deutsche Lufthansa AG (millones de euros):**

Datos consolidados Pinchar aquí para otras cuentas	Cons 31/12/2015 mil EUR	Cons 31/12/2014 mil EUR	Cons 31/12/2013 mil EUR	Cons (R) 31/12/2012 mil EUR
<b>Pasivo &amp; Patrimonio neto</b>				
Pasivo líquido	12,437,000	10,974,000	10,947,000	9,742,000
Deudas financieras	951,000	318,000	1,210,000	669,000
Acreeedores comerciales	2,948,000	2,943,000	3,026,000	2,784,000
Otros	8,538,000	7,713,000	6,711,000	6,289,000
Pasivo fijo	14,180,000	15,469,000	12,029,000	13,978,000
Acreeedores a L. P.	5,032,000	5,364,000	4,825,000	5,949,000
Otros pasivos fijos	9,148,000	10,105,000	7,204,000	8,029,000
Provisiones	526,000	601,000	581,000	582,000
Fondos propios	5,845,000	4,031,000	6,108,000	4,839,000
Capital suscrito	1,189,000	1,185,000	1,180,000	1,177,000
Otros	4,656,000	2,846,000	4,928,000	3,662,000
<b>Total pasivo &amp; fondos propios</b>	<b>32,462,000</b>	<b>30,474,000</b>	<b>29,084,000</b>	<b>28,559,000</b>

Fuente: Imagen extraída de la base de datos Osiris

La característica más importante en similitud con IAG S.A, es el peso del Pasivo no Corriente seguido del Pasivo Corriente.

**Tabla 4.4: Comparación del Patrimonio Neto y Pasivo (datos en porcentajes y en millones de euros):**

<b>Total P.Netto</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>
IAG SA	5.534	19,6	3.793	16	4.216	20,3	2.978	15,7
Deutsche Lufthansa AG	5.845	18	4.031	13,22	6.108	21	4.839	16,94
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>
IAG SA	11.329	40,1	10.058	42,5	8.244	39,7	8.434	44,45
Deutsche Lufthansa AG	14.180	43,7	15.469	50,8	12.029	42,8	13.978	48,94
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>
IAG SA	11.366	40,3	9.801	41,44	8.317	40	7.564	39,9
Deutsche Lufthansa AG	12.437	38,3	10.974	36	10.947	37,64	9.742	34,11

Fuente: Elaboración Propia

En primer lugar, cabe destacar el crecimiento que ha experimentado el patrimonio neto de IAG, en comparación con el cambio fluctuante de la compañía alemana. Observamos que en 2013, se produjo una ampliación de capital por parte de las dos empresas, haciendo aumentar el patrimonio con respecto al año anterior. En cambio en 2014, vemos como se produjo una reducción en el patrimonio y finalmente en 2015, experimentó de nuevo un ligero crecimiento, haciendo que ambos patrimonios se situarán en cifras

bastante similares, destacando el mayor valor porcentual del patrimonio neto de IAG S.A. En cuanto al pasivo, se puede deducir que el Pasivo no corriente de la compañía alemana es superior al de IAG S.A y el pasivo corriente de Lufthansa es inferior al de IAG S.A. Esto significa que la situación de deudas de la entidad alemana es mucho mejor, ya que la mayoría de sus deudas vencen en el largo plazo y no en el corto como en el caso de IAG.

## **4.2 Cuenta de resultados de Deutsche Lufthansa AG:**

**Tabla 4.5: Evolución de la cuentas de resultados de Lufthansa (millones de euros):**

	31/12/2013 mil EUR	31/12/2014 mil EUR	31/12/2013 mil EUR	31/12/2012 mil EUR
<b>Cuentas de pérdidas y ganancias</b>				
⊕ Ingresos operacionales	33,107,000	31,013,000	31,052,000	31,831,000
⊕ Ventas	32,056,000	30,011,000	30,028,000	30,135,000
⊖ Consumo de mercaderías y de materias	17,618,000	-17,277,000	-17,505,000	-17,944,000
Resultado bruto	15,489,000	13,736,000	13,547,000	13,887,000
⊖ Otros gastos de explotación	12,195,000	-11,099,000	-11,099,000	-10,522,000
⊖ Dotaciones para amortiz. de inmovil.	-1,655,000	-1,512,000	-1,766,000	-1,839,000
Resultado Operacional	1,639,000	1,125,000	682,000	1,526,000
⊕ Ingresos financieros	177,000	135,000	162,000	168,000
⊖ Gastos financieros	-356,000	-843,000	-591,000	-588,000
Resultado financiero	-179,000	-708,000	-429,000	-420,000
⊕ Otros gastos no oper./finan.	566,000	-237,000	292,000	190,000
Result. ordinarios antes Impuestos	2,026,000	180,000	545,000	1,296,000
⊖ Impuestos	-304,000	-105,000	-219,000	-91,000
Resultado Actividades Ordinarias	1,722,000	75,000	326,000	1,205,000
⊖ Actividades extraordinarias	-24,000	-20,000	-13,000	23,000
Resultado consolidado del ejercicio	1,698,000	55,000	313,000	1,228,000

Fuente: Imagen extraída de la base de Datos OSIRIS

**Tabla 4.6: Comparación de los resultados consolidados de Deutsche Lufthansa y IAG SA (millones de euros):**

Resultado consolidado	2015	2014	2013	2012
IAG S.A	1.516	1.003	147	(696)
Lufthansa AG	1.698	55	313	1.228

Fuente: Elaboración propia

Analizando los datos de ambas compañías por separado, vemos que los inicios en IAG S.A no fueron para nada fáciles, ya que cerraron el ejercicio de 2012, con unas pérdidas de 696 millones de euros. En cambio la sociedad alemana obtuvo unos resultados maravillosos, cerrando el ejercicio 2012 con unos beneficios de 1.228 millones de euros. A partir de los años venideros, las compañías experimentaron cambios totalmente diferentes. Para International Consolidated Airlines Group S.A, pasó de generar 147 millones de euros en 2013 a generar 1.516 millones en 2015. En cambio Lufthansa, vió como sus buenos resultados de 2012 tocaban fondo en 2014 alcanzado los 55 millones

de euros. Finalmente, la entidad germana, vio crecer espectacularmente sus beneficios en 2015, alcanzando los 1.698 millones de euros.

### **4.3 Diagnóstico financiero entre IAG S.A y Deutsche Lufthansa AG**

#### **4.3.1 Solvencia a c/p**

##### *a) Liquidez*

Tabla 4.7: Comparación de las ratios de liquidez

<b>Liquidez</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG SA	0,8	0,76	0,73	0,66
Lufthansa	0,72	0,75	0,88	1

Fuente elaboración propia

Observamos como la tendencia de la ratio para las dos empresas es totalmente diferente. Lufthansa pasar de tener un valor de 1 en 2012 a obtener un resultado de 0,72 en 2015. En cambio, IAG S.A, pasa de 0,66 en 2012 hasta conseguir un valor de 0,8 en 2015. A diferencia de Lufthansa, IAG S.A la ratio de liquidez continua aumentado, pero al igual que la compañía alemana puede que se encuentren en una situación problemática para garantizar de forma suficiente la solvencia a corto plazo. Por este motivo deben renegociar los plazos de sus obligaciones a corto plazo, para evitar una suspensión de pagos.

##### *b) Fondo de Maniobra*

Tabla 4.8: Comparación de las ratios de Fondo de Maniobra

<b>Fondo de Maniobra</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG SA	-2.777	-2.374	-2.229	-2.538
Lufthansa	-3.501	-2.727	-1.284	35

Fuente: Elaboración propia

De las dos compañías que más llama la atención es la situación de Lufthansa, ya que cerró el ejercicio económico con un fondo de maniobra positivo de 35 millones de euros en 2012, pero que con el paso del tiempo se ha visto disminuido drásticamente hasta alcanzar la cifra de -3.501 mil millones. Por lo que se sitúa en una situación muy peligrosa.

##### *c) Prueba Ácida*

Tabla 4.9: Comparación de las ratios de prueba ácida

<b>Prueba Ácida</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG S.A	0,75	0,71	0,67	0,61

Lufthansa	0,65	0,69	0,82	0,94
-----------	------	------	------	------

Fuente: Elaboración propia

De nuevo podemos ver una tendencia a la inversa, ya que mientras que el valor de la ratio para IAG va en aumento, para Lufthansa sigue decreciendo. Pero aun así, en 2015, las sociedades cerraron sus respectivos ejercicios financieros con valores inferiores al óptimo, es decir igual a 1. Por lo que podemos llegar a la conclusión de los posibles problemas para afrontar sus compromisos de pago a corto plazo con las partidas más líquidas.

d) *Tesorería inmediata:*

Tabla 4.10: Comparación de las ratios de Tesorería inmediata

Tesorería inmediata	2015	2014	2013	2012
IAG S.A	0,51	0,50	0,44	0,38
Lufthansa	0,25	0,25	0,43	0,51

Fuente: Elaboración propia

IAG S.A muestra unos resultados más favorables que la sociedad germana, ya que el valor de la ratio en los últimos años se encuentra por encima del valor óptimo, es decir, 0,3. En cambio, Lufthansa, a pesar de tener unos valores superiores al óptimo, tanto en 2012 como en 2012, experimenta un descenso llegando a valores de 0,25.

#### 4.3.2 Solvencia a largo plazo

a) *Endeudamiento*

Tabla 4.11: Comparación de las ratios de endeudamiento:

Endeudamiento	2015	2014	2013	2012
IAG S.A	4,1	5,24	3,93	5,37
Lufthansa	4,55	6,55	3,8	4,9

Fuente: Elaboración propia

Podemos observar como ambas empresas tienen un alto de endeudamiento, ya que los datos expuestos en la tabla se sitúan muy por encima del valor óptimo, es decir, entre 0,4 y 0,6. Por este motivo y para mejorar la situación, las dos sociedades deberían seguir los siguientes métodos: realizar ampliaciones de capital para aumentar el Patrimonio Neto y/o a través de reducciones en el Pasivo, por ejemplo: capitalizando deudas o convertir obligaciones de pago en acciones de la sociedad.



*b) Solvencia a largo plazo*

Tabla 4.12: Comparación de las ratios de solvencia a l/p:

<b>Solvencia a l/p</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG S.A	1,24	1,19	1,25	1,18
Lufthansa	1,22	1,15	1,27	1,2

Fuente: Elaboración propia

Los datos de la tabla anterior muestran como ambas compañías tienen garantizada la solvencia a largo plazo, aunque los valores no sean extremadamente altos.

#### **4.4 Diagnóstico de la rentabilidad**

*a) Rotación de activos:*

Tabla 4.13: Comparación de la rotación de activos:

<b>Rotación de Activos</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG S.A	0,81	0,85	0,89	0,95
Lufthansa	0,98	0,98	1,03	1,06

Fuente: Elaboración propia

Ambas compañías se mantienen dentro de valores positivos aunque hayan experimentado un ligero descenso desde 2012. En el caso de IAG, recuperaba con las ventas 0,95 céntimos por cada euro invertido, en cambio en 2015 pasó a recuperar 0,81. En el caso de Lufthansa, en 2012 recuperaba el total de la inversión del activo y además obtenía beneficios. En cambio, en 2015, sólo recuperaba 0,98 céntimos de cada euro invertido.

*b) Margen sobre ventas:*

Tabla 4.14: Comparación del Margen sobre ventas:

<b>Margen</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG S.A	7,9%	4,11%	1,22%	-4,1%
Lufthansa	6,3%	0,59%	5,34%	24,9%

Fuente: Elaboración propia

En el año 2012, la sociedad alemana, generaba un beneficio de 0,24 céntimos por cada euro de venta. Esta tendencia se vio drásticamente reducida en 2014, cuando sólo obtenía el 0,59% de cada euro de venta. Finalmente, en 2015, volvió a experimentar un ligero crecimiento y pasó a ganar el 6,3% de cada euro de ventas. En cambio, IAG, obtenía pérdidas en 2012, ya que de cada

euro de ventas perdía el 4,1%. Pero con el paso del tiempo, esta tendencia fue a mejor y pasó a obtener casi el 8% de beneficios por cada euro de ventas.

c) *ROI*:

Tabla 4.15: Comparación del ROI:

<b>ROI</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG S.A	6,38%	3,5%	1,09%	-3,85%
Lufthansa	6,2%	0,58%	5,5%	26,34%

Fuente: Elaboración propia

d) *ROE*

Tabla 4.16: Comparación del ROE:

<b>ROE</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
IAG S.A	27,01%	25,89%	2,89%	-24,06%
Lufthansa	29,5%	1,86%	5,34%	24,09%

Fuente: Elaboración propia

En el caso de Lufthansa, concluyó el ejercicio de 2012 generado un 24,09% de beneficio por cada euro que aportaban los accionistas, pero en 2014, es tendencia se vio drásticamente truncada, ya que por cada euro aportado, los accionistas sólo obtenían el 1,86%. Finalmente, en el año 2015, se produjo de nuevo un crecimiento espectacular en el beneficios de los accionistas, ya que obtuvieron el 29,5% por cada unidad monetaria invertida. Los inicios para los accionistas de IAG, no fueron tan espectaculares ya que los accionistas perdían dinero. Pero con el paso del tiempo, los accionistas han ido viendo crecer sus beneficios, obteniendo en 2015, el 27%.

## 5. Conclusiones

En este trabajo se ha realizado, después de una breve introducción en el sector aéreo y conocer la evolución de la entidad objeto de estudio, un análisis económico-financiero de International Consolidated Airlines Group S.A. Para ello, hemos utilizado la información contable de las Cuentas Anuales: Balance de situación, Cuenta de Resultados y Ratios financieras. Posteriormente, se ha procedido a realizar un análisis comparativo con otra de las empresas del sector aéreo: Deutsche Lufthansa A.G.

Las principales conclusiones de este trabajo son que, a pesar de haber tenido cerrado el ejercicio contable de 2012, con resultado negativo, IAG S.A, ha

sabido cumplir y con nota, los objetivos establecidos en 2011, como por ejemplo los Beneficios de las Operaciones y las Sinergias (anteriormente comentados). Además, el año 2015, se ha caracterizado por haber sido un año de éxitos, dónde los accionistas han visto crecer sus beneficios a diferencia del año 2012. Por otra parte, el grupo se caracteriza, por ser una sociedad en constante expansión, ya que no se debe olvidar las dos incorporaciones que se han producido, inicialmente Vueling y más recientemente Aer Lingus. También cabe mencionar, las dificultades que aún continúa experimentando el grupo a corto plazo, que si no se toman las medidas necesarias, podrían acontecerse, de nuevo, malos resultados.

En cuanto al análisis comparativo con la empresa rival del sector, Deutsche Lufthansa AG, vemos que a pesar, observamos que la compañía germana aún obtiene resultados más favorecidos, debido a la larga trayectoria y a la consolidación en el mercado. Pero según la información contable que hemos extraído, vemos que los resultados de IAG S.A, tienden a ser más positivos que los de Lufthansa.

### **Referencias Bibliográficas:**

DE PABLO LÓPEZ, A Y FERRUZ AGUDO, L. (1996): *Finanzas de Empresa*. Zaragoza: Editorial Centro de Estudios Ramón Areces S.A

MARTORELL CUNILL, O. (2009): *Economía de la Empresa II: Decisiones de Inversión y de Financiación*. Colecció de materials didàctics N°133 (Universitat de les Illes Balears).

AMAT SALAS, O. (1994): *Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000

PLANA ERTA, D., BAIGOL GUILANYA, J., FITO BERTRÁN, A., Y LÓPEZ DE PEDRO, J.M (2009): *Introducció a la informació financera de l'empresa*. Barcelona: UOC

SOCIAS SALVÀ, A., HERRACH ROSELLÓ, P., HERRANZ BASCONES, R., JOVER ARBONA, G. Y LLULL GILET, ANTONIO: *Contabilidad Financiera: El Plan General de Contabilidad de 2007*. Islas Baleares: Pirámides.

### **PÁGINAS WEBS:**

PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD-BOE.ES:

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-19884>

[http://www.eldiario.es/norte/cantabria/cantabria/Ryanair-Parayas-Gobierno-regional-subsidios\\_0\\_428357423.html](http://www.eldiario.es/norte/cantabria/cantabria/Ryanair-Parayas-Gobierno-regional-subsidios_0_428357423.html)

BASE DE DATOS OSIRIS (DEUTSCHE LUFTHANSA A.G)

[https://0-osiris.bvdinfo.com.llull.uib.es/version-2016317/Report.serv?%26VolatileResolution=1004x768&\\_CID=131&context=2WPGCL24A9RZIZM&Display=PopupCustom&format=DEFAULT\\_FORMAT\\_&RecordInternalId=8642](https://0-osiris.bvdinfo.com.llull.uib.es/version-2016317/Report.serv?%26VolatileResolution=1004x768&_CID=131&context=2WPGCL24A9RZIZM&Display=PopupCustom&format=DEFAULT_FORMAT_&RecordInternalId=8642)

BASE DE DATOS SABI:

<http://0-sabi.bvdep.com.llull.uib.es/version-20111011/cgi/template.dll?product=27&user=ipaddress>

LA CONTABILIDAD DE LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO:

<http://aeca.es/old/tienda/pg37.pdf>

ANNUAL REVIEW 2014: <http://www.iata.org/about/Documents/iata-annual-review-2014.pdf>

NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD:

<http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/nic.htm>

ANNUALS REPORTS (2015-2012):

<http://www.iairgroup.com/phoenix.zhtml?c=240949&p=irol-reportsannual>