



VNiVERSiDAD
D SALAMANCA

ANÁLISIS DE CASOS EMPRESARIALES EXTRAORDINARIOS: RYANAIR

**Doble Grado en Administración y Dirección de
Empresas y Derecho**

Facultad de Economía y Empresa

VNiVERSiDAD D SALAMANCA

AUTOR/A: Carolina Llamazares Armesto

TUTOR/A: Beatriz Cuadrado Ballesteros

Salamanca, julio 2023.



VNiVERSiDAD
D SALAMANCA

Trabajo Fin de Grado

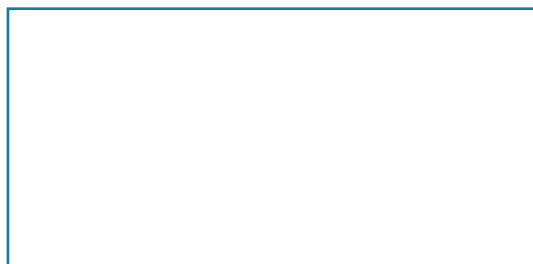
ANÁLISIS DE CASOS EMPRESARIALES
EXTRAORDINARIOS: RYANAIR

Doble Grado en Administración y Dirección de Empresas y
Derecho

Facultad de Economía y Empresa

VNiVERSiDAD D SALAMANCA

AUTOR/A: Carolina Llamazares Armesto



TUTOR/A: Beatriz Cuadrado Ballesteros

Salamanca, julio 2023.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	6
2. CONTEXTUALIZACIÓN DE LA COMPAÑÍA.....	7
2.1. Descripción Ryanair.	7
2.2. Contextualización.	8
2.2.1. Análisis PESTEL.....	9
2.2.3. Modelo Porter.....	13
2.3. Análisis DAFO.	16
3. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN Y EVOLUCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA.	21
3.1. Análisis de la estructura económica y financiera.....	21
3.2. Análisis de los resultados empresariales.....	26
3.3. Análisis de la rentabilidad.....	30
3.3.1. Apalancamiento financiero.	31
3.4. Análisis de riesgo financiero.....	32
3.4.1. Endeudamiento.....	33
3.4.2. Situación de solvencia.....	34
3.4.3. Ratios de cobertura.....	37
4. CONCLUSIONES.....	39
BIBLIOGRAFÍA.....	41
ANEXO 1. BALANCE DE SITUACIÓN (2016-2022).	44
ANEXO 2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (2016-2022).....	45

ÍNDICE DE FIGURAS Y TABLAS

Figuras:

Figura 2.1. Análisis PESTEL Ryanair.....	13
Figura 2.2. Cinco fuerzas de Porter Ryanair.	16
Figura 2.3. Crecimiento medio anual del tráfico de pasajeros en aviación comercial. ..	18
Figura 2.4. Análisis DAFO Ryanair.	20

Tablas:

Tabla 3.1. Porcentajes verticales de la estructura económica.....	23
Tabla 3.2. Porcentajes horizontales de la estructura económica.	23
Tabla 3.3. Porcentajes verticales de la estructura financiera.	25
Tabla 3.4. Porcentajes horizontales de la estructura financiera.....	25
Tabla 3.5. Porcentajes verticales de los resultados empresariales.....	27
Tabla 3.6. Porcentajes horizontales de los resultados empresariales.	28
Tabla 3.7. Rentabilidades.	31
Tabla 3.8. Ratios de endeudamiento.....	34
Tabla 3.9. Ratios de solvencia y fondo de maniobra.....	37
Tabla 3.10. Ratios de cobertura.	38

RESUMEN

El presente Trabajo de Fin de Grado se centra en el análisis económico-financiero de la compañía aérea Ryanair. Por lo tanto, el propósito de este documento es realizar un estudio de su situación y evolución económica-financiera durante el periodo 2017-2022, donde la compañía se ve afectada por los problemas derivados de la pandemia mundial del Covid-19. Para ello, se utiliza la información disponible en sus estados financieros, especialmente su balance de situación, su cuenta de resultados y su memoria. En primer lugar, para desarrollar dicho análisis se contextualiza la empresa dentro de su sector, a través del análisis PESTEL, el Modelo de Porter y el análisis DAFO. Por otra parte, con los datos de sus estados financieros se realiza un análisis de los porcentajes verticales y horizontales, y se calculan diversos indicadores que representan la rentabilidad, endeudamiento, solvencia y cobertura. Los resultados obtenidos revelan la necesidad de equilibrar el financiamiento y la generación de ingresos de la compañía, centrándose los principales desafíos durante la pandemia en el corto plazo. Para abordar estos problemas, es importante que la empresa incremente su liquidez, optimice la gestión de sus activos corrientes, diversifique sus fuentes de ingresos y reduzca su dependencia de la financiación mediante deuda.

1. INTRODUCCIÓN.

En este Trabajo de Fin de Grado (TFG) se aborda el estudio de la compañía aérea Ryanair, desde un enfoque económico y financiero, en el periodo comprendido entre los años 2017 y 2022. La elección de este periodo en concreto se fundamenta en la ocurrencia de la pandemia mundial provocada por el Covid-19 en el año 2020, y sus repercusiones en los años posteriores. En este sentido, esta situación atípica ha generado la adopción de medidas globales en diversos ámbitos, siendo el sector aéreo uno de los más afectados, a causa de las restricciones de viajes y los bloqueos de entrada en algunos países.

Ryanair es una de las compañías líderes en el sector aéreo low cost, que se ha visto afectada por el Covid-19 de manera negativa, debido a la disminución de la demanda de vuelos y a la implementación de nuevas medidas para prevenir la propagación del virus. Por tanto, el objeto principal de este TFG radica en el análisis de los estados financieros de la empresa Ryanair, especialmente en su balance y cuenta de resultados, con el propósito de examinar los cambios que han ocurrido en la compañía antes y después de la aparición del Covid-19, así como las posibles recuperaciones que haya podido experimentar hasta el año 2022. Para tal fin, se han utilizado las cuentas anuales publicadas por la propia compañía en su página web oficial, a partir de las cuales se han realizado los cálculos necesarios para obtener los ratios e indicadores financieros pertinentes, con el objetivo de llevar a cabo un análisis exhaustivo que permita conocer la situación y evolución patrimonial y de resultados, la rentabilidad y el riesgo financiero de la compañía durante el período en cuestión.

Asimismo, se ha contextualizado la compañía en su sector, mediante la elaboración de un análisis PESTEL y un análisis de las cinco fuerzas de Porter, así como un análisis DAFO para determinar los factores del entorno que afectan a Ryanair en su gestión empresarial.

Tras llevar a cabo el análisis pertinente, se evidencia que la pandemia y la crisis económica han resaltado la importancia de contar con planes de contingencia sólidos. Por consiguiente, Ryanair debe desarrollar estrategias encaminadas a garantizar la continuidad de sus operaciones, la seguridad tanto de su personal como de sus pasajeros, y la adecuación a las nuevas preferencias de estos últimos. Asimismo, existe una dependencia de la financiación con deuda, por lo que la compañía debe buscar estrategias para diversificar sus fuentes de ingresos y reducir esta dependencia. Durante el periodo del Covid-19, los principales desafíos se concentran en el corto plazo, debido a un

desequilibrio entre las estructuras económicas y financieras, así como la insuficiencia de recursos para cubrir sus obligaciones a corto plazo. En este sentido, es necesario incrementar la liquidez y optimizar la gestión de los activos corrientes. Esto se manifiesta también en un fondo de rotación negativo, lo cual indica dificultades financieras para cumplir con las obligaciones a corto plazo. Además, la empresa debe prestar atención a ciertos aspectos de su entorno, como la búsqueda de oportunidades de expansión en los mercados internacionales, la adaptación a las regulaciones gubernamentales, particularmente las relacionadas con las fluctuaciones en los precios del combustible, y la reducción del impacto medioambiental.

2. CONTEXTUALIZACIÓN DE LA COMPAÑÍA.

2.1. Descripción Ryanair.

En 1985, los hermanos Ryan, Cathal y Declan, fundaron una compañía aérea comercial que operaba vuelos entre Waterford (Irlanda) y Gatwick, uno de los aeropuertos secundarios de Reino Unido. Desde el inicio, Ryanair compitió con grandes aerolíneas como AerLingus y British Airways siguiendo una estrategia de tarifas económicas y rutas de corto recorrido de punto a punto.

No fue hasta los años 90 que la compañía logró sus primeros beneficios de 293.000 libras esterlinas gracias a la participación de Michael O'Leary, quien se convirtió en director ejecutivo. Desde ese puesto, O'Leary decidió modificar el modelo de negocio e introducir a Ryanair en el mercado como una aerolínea de bajo coste con el objetivo de ser la "Southwest Airlines de Europa", siendo ésta la mayor aerolínea de Estados Unidos de bajo coste.

Ryanair superó a sus competidoras y se convirtió en la aerolínea líder en la ruta entre Irlanda y Reino Unido, obteniendo en 1996 la mejor valoración en cuanto a relación calidad-precio. Tras el acuerdo de la Unión Europea que permitió la libre competencia en el transporte aéreo en los países integrantes, Ryanair se expandió por Europa continental y comenzó a competir con otras aerolíneas de bajo coste.

Entre 2011 y 2013, Ryanair cambió su enfoque hacia el servicio al cliente y comenzó a ofrecer servicios adicionales como la opción de elegir asientos y la posibilidad de llevar una segunda bolsa pequeña a bordo. La compañía rompió su propio récord de transporte de pasajeros en 2001 con una cifra de 79,3 millones de pasajeros al año y continuó

creciendo progresivamente. En 2019, se convirtió en la sexta compañía aérea más grande del mundo en términos de número de pasajeros transportados, alrededor de 152,4 millones, según los datos observados en la página oficial de Ryanair.

Ryanair forma parte del holding Ryanair Holdings bajo el nombre de Ryanair Designated Activity Company (DAC) y actualmente está compuesta por cuatro aerolíneas con un objetivo social similar: Buzz, Ryanair DAC, Laudamotion y Ryanair UK. La aerolínea opera en 242 aeropuertos en 39 países dentro de Europa y el Norte de África y ofrece aproximadamente 2.500 vuelos de trayectos cortos al día.

Sin embargo, debido al Covid-19, Ryanair sufrió una gran caída en sus beneficios y una pérdida de pasajeros. La propagación del virus redujo el número de vuelos a más de la mitad y en julio de 2020, la compañía solo operaba 1.000 vuelos diarios. En abril de ese mismo año, Ryanair solo transportó 40.000 pasajeros, lo que representó una caída del 99,6% en comparación con el mismo mes de 2019, como se recoge en la página oficial de Ryanair. La mayoría de los vuelos operados eran entre Irlanda y el Reino Unido, ya que no se realizaron vuelos locales en Europa. El resto de los vuelos se limitaron a servicios médicos y de rescate.

Ryanair comenzó a recuperarse de sus pérdidas en 2022, transportando un total de 160,4 millones de pasajeros, lo que representó un aumento 5,2% respecto a 2019. Asimismo, en diciembre de ese mismo año el grupo transporto un 21% más de clientes que en ese mes de 2021.

2.2. Contextualización.

A continuación, se va a analizar el sector en el que opera la empresa objeto de estudio. Este sector es el servicio de transporte aéreo de bajo coste. Dentro del análisis se revisarán las tendencias de este mercado, tales como demanda, competencia, costes operacionales, otros indicadores económicos del mercado y factores de riesgo pertenecientes a este sector.

El sector de las aerolíneas de bajo coste ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años debido a la creciente demanda de viajes aéreos asequibles (Hernández, 2008). Sin embargo, también está sujeto a una intensa competencia y fluctuaciones en los precios del petróleo y los tipos de cambio.

En referencia a su sector de actividad, éste se caracteriza por ofrecer tarifas asequibles a los pasajeros a cambio de servicios básicos, como no incluir comidas y bebidas a bordo, cobrar por el equipaje y no ofrecer asientos asignados de forma gratuita. Este modelo de negocio ha permitido a Ryanair reducir sus costes operativos y ofrecer precios competitivos a sus clientes.

En cuanto al estudio de competencia de mercado se van a numerar los posibles competidores directos e indirectos, así como las barreras económicas de dicho mercado. Para ello se recurre a dos métodos contrastados de análisis de mercados: modelo PESTEL y modelo Porter.

En términos generales, el sector de las aerolíneas se caracteriza por una intensa competencia, fuertes regulaciones gubernamentales y fluctuaciones en los precios del combustible (Roa et al, 2012). Además, las aerolíneas están sujetas a eventos impredecibles como desastres naturales y problemas de seguridad, lo que puede tener un impacto significativo en su rentabilidad.

2.2.1. Análisis PESTEL.

Para obtener una visión integral de la aerolínea, es imprescindible tener un conocimiento exhaustivo del entorno que la envuelve, el cual está formado por una serie de factores externos que influyen y condicionan su actuación. Para realizar un análisis riguroso de dicho entorno, se utiliza una herramienta de análisis estratégico denominada PESTEL. A través de esta herramienta, se pueden identificar y analizar los factores externos de índole político, económico, social, tecnológico, ecológico y legal que pueden generar oportunidades o amenazas para Ryanair, y de esta forma, tomar decisiones estratégicas en consonancia con los mismos (Guerras Martín et al, 2008).

- **Entorno político:** Las regulaciones y políticas gubernamentales tienen un impacto significativo en la industria de las aerolíneas. Las regulaciones de seguridad y las restricciones de viaje limitan la capacidad de Ryanair para operar, así como, las regulaciones en materia de medio ambiente aumentan los costes de operación. Por ejemplo, la Unión Europea estableció un máximo de horas de vuelo para evitar la fatiga de los pilotos, a través del Reglamento (UE) 83/2014, así, Ryanair tuvo que modificar su plantilla, contratando más pilotos para cubrir todas las horas de vuelo. Además, las políticas gubernamentales sobre impuestos y

subsidios afectan a la rentabilidad de las compañías. En este sentido, las regulaciones sobre las tasas aeroportuarias inciden de manera directa en las compañías aéreas; por ejemplo, como se recoge en ELPAIS, Aena para la elaboración del Documento de Regulación Aeroportuaria 2022-2026 (DORA) propuso una subida del 5% de las tasas aeroportuarias, lo que supone un mayor gasto para las aerolíneas (Muñoz, 2021). De igual modo, afectaron las regulaciones sobre restricciones de movimiento y viaje por el Covid-19. Así, en diciembre de 2021 Austria anunció un confinamiento temporal, por lo que los viajes, sobre todo turísticos, a este país fueron cancelados durante ese periodo de tiempo, como anunció el Centro Europeo del Consumidor de España.

- **Entorno económico:** La situación económica de Europa es importante para esta compañía ya que afecta directamente a la demanda de vuelos. La pandemia de Covid-19 ha tenido un impacto significativo en la industria de las aerolíneas, incluyendo a Ryanair, ya que ha disminuido su demanda. Del mismo modo, la incertidumbre económica resultante de la salida del Reino Unido de la Unión Europea también ha tenido un impacto negativo en los viajes, la Autoridad de Aviación Civil del Reino Unido (CAA) en diciembre de 2020 realizó un cambio en su política a causa del Brexit, provocando así que Ryanair tuviera que cancelar 12 rutas nacionales e internacionales del Reino Unido (Cruz García, 2020). Asimismo, la fluctuación de los precios de los combustibles representa una problemática que afecta a las compañías, según la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA), la factura del combustible alcanzó una cantidad de 222.000 millones USD a finales del 2022, suponiendo un incremento considerable con respecto a junio de este mismo año que estaba por 192.000 millones de USD (IATA, 2022). No obstante, dichas organizaciones pueden hacer frente a esta problemática mediante la posible dependencia de ayudas públicas y subsidios estatales.
- **Entorno social y cultural:** Las preferencias de los consumidores también son importantes para Ryanair. La compañía ha sido criticada en el pasado por su servicio al cliente y sus políticas de equipaje, por lo que los viajeros pueden optar por compañías aéreas con mejores servicios al cliente, horarios más convenientes y políticas de equipaje más flexibles. Además, las preferencias culturales tienen una influencia significativa en la demanda de vuelos, como es el caso de la temporada alta de vacaciones y los eventos deportivos y culturales. Por otro lado,

el aumento de la modalidad de trabajo remoto ha provocado una disminución en la demanda de viajes de negocios. Según la Asociación Mundial de Viajes de Negocios (GBTA), se determinó que el gasto global de viajes de negocios disminuiría en un 52% durante el año 2020 respecto al año anterior (GBTA, 2021). De igual manera se puede extrapolar que dicha disminución provocada por la pandemia se ha visto perpetuada a través del trabajo remoto que se experimentó a raíz de esta. Dentro del entorno sociocultural, también influyen las dificultades en la gestión de la plantilla y la ocurrencia de huelgas han generado una percepción negativa en la imagen y reputación de la compañía aérea. Por ejemplo, según recoge EL MUNDO, el sindicato independiente de tripulantes de cabina (TCP) llevó a Ryanair a la Audiencia Nacional por incumplimiento severo de la resolución de servicios mínimos y por la apertura de expedientes a raíz de las huelgas realizadas (Fernández, 2018).

- **Entorno tecnológico:** La tecnología juega un papel importante en la industria de las aerolíneas. Ryanair ha utilizado la tecnología para reducir costes y mejorar la experiencia del cliente, como a través de su sitio web y aplicaciones móviles para facilitar la reserva y la facturación en línea. Además, la tecnología también tiene un impacto en la seguridad y la eficiencia de la operación de Ryanair, creando aviones que consuman menos cantidad de combustible, reduciendo la huella de carbono, y que estos mejoren la experiencia de los consumidores. Por ejemplo, según se recoge en el periódico ELMUNDO, Ryanair ha cambiado el diseño de las alas de sus aviones para ayudar a mejorar la eficiencia aerodinámica de estas y así reducir el consumo de combustible (Martínez, 2022).
- **Entorno ecológico:** La preocupación por el medio ambiente está creciendo en todo el mundo, y la industria de las aerolíneas está siendo cada vez más criticada por su impacto ambiental. Ryanair ha implementado medidas para reducir su huella de carbono, como la compra de aviones más eficientes en términos de combustible y la reducción de emisiones de CO₂. Sin embargo, todavía hay críticas sobre el impacto ambiental de la industria de las aerolíneas en general. La Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) durante la 41^a Asamblea de la Organización de Aviación Civil Internacional (OACI) adoptó un objetivo a largo plazo sobre el alcance de cero emisiones de CO₂ en 2050 (IATA, 2022). De este modo, Ryanair dentro de su política medioambiental de 2020

incluyó el objetivo de reducir un 50% de sus emisiones de CO2 en los niveles de 2005 para 2050 (Ryanair, 2020).

- **Entorno legal:** En la actualidad, se ha observado un aumento en la rigurosidad de la legislación en diversos ámbitos, entre los que destacan la protección de los derechos del consumidor, la normativa laboral, de seguridad, de sanidad y desinfección en relación al Covid-19, así como las medidas de protección del medio ambiente y emisiones de las empresas aéreas. En este sentido, la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) ha emitido regulaciones, en función de las normativas sobre el Covid-19, sobre los procedimientos de desinfección y limpieza que deben seguir las aerolíneas (IATA 2021). Dentro de este factor, también cabe destacar que Ryanair se ha enfrentado a diversas problemáticas en relación a las demandas interpuestas por sus trabajadores, quienes han denunciado las condiciones y derechos laborales que han sido vulnerados, situación que ha impactado negativamente en la percepción de su imagen corporativa. Además, se han presentado numerosas demandas contra la compañía por decisiones restrictivas en torno al equipaje, la facturación, la cancelación y el reembolso de vuelos. El periódico CincoDías recoge que los clientes de Ryanair pueden reclamar una indemnización a mayores de la compensación por la cancelación del vuelo por parte de esta compañía (Esteban, 2017), cumpliendo así el Reglamento (CE) 261/2004, de 11 de febrero donde se establecen las normas sobre compensación y asistencia a los pasajeros aéreos en caso de cancelación o gran retraso de vuelos, así como por la denegación de embarque.

Se puede concluir que el ámbito que rodea a Ryanair se encuentra condicionado por una serie de factores externos, como son el contexto económico, político y legal, el contexto social y cultural, el contexto tecnológico y el contexto medioambiental. Por tanto, resulta crítico que Ryanair preste atención a estos factores y modifique su estrategia con el fin de seguir siendo competitiva en la industria de las aerolíneas. A modo de resumen, se muestran los factores comentados en la figura 2.1 correspondiente al análisis PESTEL.

Figura 2.1. Análisis PESTEL Ryanair.



Fuente: Elaboración propia

2.2.3. Modelo Porter.

El análisis de las cinco fuerzas de Porter es una herramienta útil para evaluar la atractividad de un sector para una compañía basándose en cinco fuerzas de competencia. El modelo de Porter se centra en cinco fuerzas: rivalidad entre competidores existentes, amenaza de nuevos competidores, amenaza de productos sustitutivos, poder de negociación de los proveedores y poder de negociación de los clientes (Guerras Martín et al, 2008).

En el caso de Ryanair, este análisis permite evaluar su capacidad competitiva y detectar oportunidades en el mercado de aerolíneas de bajo coste en Europa. Dado que Ryanair es conocida por su capacidad para adaptar su modelo de negocio al entorno y las circunstancias, el análisis de las cinco fuerzas puede ayudar a entender su habilidad para aprovechar oportunidades y explotar el mercado.

En cuanto a la **rivalidad entre competidores** existentes, Ryanair enfrenta una intensa competencia por parte de otras aerolíneas que ofrecen servicios similares. Entre los competidores directos de Ryanair en el mercado de bajo coste se encuentran las aerolíneas EasyJet, Wizz Air, Vueling y Transavia, y ciertas compañías que han creado divisiones low cost dentro de su propia estructura, como por ejemplo Iberia Express. Así mismo,

compite con aerolíneas de servicio completo como British Airways, Air France-KLM y Lufthansa, que ofrecen más servicios y comodidades a los pasajeros, pero a un coste más elevado.

El sector de las aerolíneas está altamente fragmentado, con numerosos competidores que compiten por el mismo mercado. Además, la rivalidad se intensifica por la presión en los precios, el elevado coste de los combustibles y la alta capacidad de las aeronaves. Las compañías aéreas de bajo coste se encuentran en un constante proceso de innovación de sus estrategias, y de emulación de modelos de negocio exitosos, que son posteriormente adaptados para maximizar su eficiencia operativa y reducir sus costes. Todo ello se lleva a cabo con el objetivo de consolidarse como la aerolínea con menor coste en el mercado, y así, lograr optimizar sus beneficios económicos.

En lo que respecta a la **amenaza de nuevos competidores**, a pesar de que el sector de las aerolíneas presenta a priori unas barreras de entrada considerables, Ryanair se enfrenta a la amenaza de nuevos competidores que buscan ingresar al mercado de las aerolíneas low cost y aprovechar la demanda existente. Esto se debe a la gran rentabilidad del mercado y a la alta demanda de los consumidores por los servicios de aerolíneas de bajo coste.

Este sector presenta barreras de entrada relativamente altas debido a la necesidad de grandes inversiones en infraestructuras tales como aviones, hangares, personal, y combustible. Es posible que los costes de entrada se redujeran mediante el uso de estrategias y utilización de aeronaves de bajo coste, como es el caso de Ryanair. Esto permite a las empresas entrar en el mercado y competir con las aerolíneas tradicionales, lo que aumenta la competencia y la presión sobre los precios. Aunque esto no evita que las compañías tengan que realizar una gran inversión inicial para conseguirlo. Además, las barreras regulatorias también pueden ser significativas, ya que las aerolíneas necesitan cumplir con regulaciones estrictas relacionadas con la seguridad, el medio ambiente y las rutas aéreas. Por otro lado, la presencia de importantes economías de escala puede hacer que las empresas más grandes tengan una ventaja competitiva en términos de costes.

En cuanto a las barreras de salida, las compañías aéreas pueden enfrentar dificultades en la venta de sus activos, especialmente los aviones, ya que estos tienen una vida útil limitada, y por tanto no son fáciles de vender. Las aerolíneas también pueden tener dificultades para retirarse de ciertas rutas y mercados debido a los compromisos de largo plazo con proveedores y clientes.

Por otro lado, la **amenaza de productos sustitutivos** es baja en el sector de las aerolíneas, ya que los servicios ofrecidos son difíciles de reemplazar. Sin embargo, en algunos casos, los clientes pueden optar por otros medios de transporte, como los trenes o los autobuses, lo que representa una amenaza potencial para Ryanair. Por consiguiente, los sectores que pueden crear una sustitución a los servicios de transporte ofrecidos por Ryanair son el ferrocarril, el transporte marítimo y el transporte por carretera.

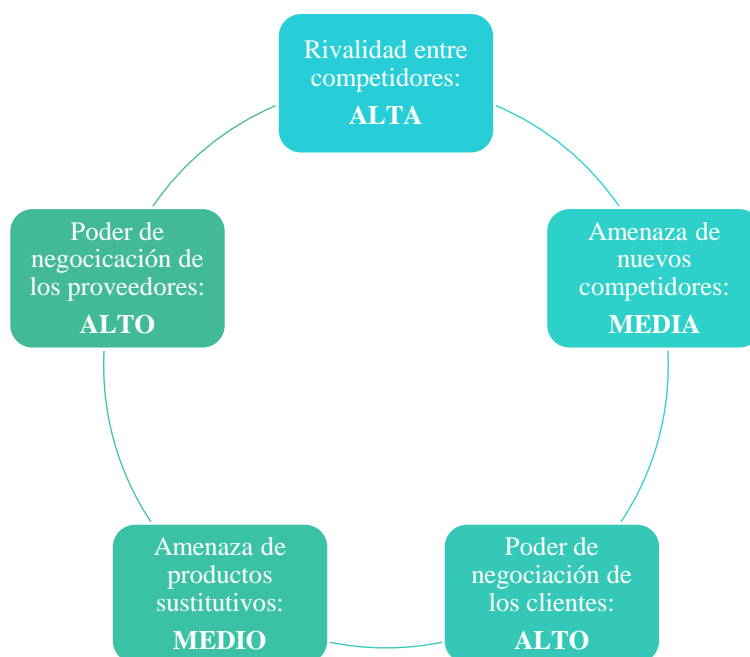
En referencia a éstos, el ferrocarril, impulsado por el uso de trenes de alta velocidad, es uno de los competidores más significativos debido a que representa una opción menos contaminante en comparación con los vuelos en avión y unos precios similares pese a ofrecer mejores servicios (facturación de maletas, espacio para pasajeros, etc.). En el caso de España, estas empresas serían OUIGO e IRYO por la parte del sector low cost tras la liberalización del mercado ferroviario en Europa, y RENFE como empresa estatal en referencia a otros holdings de los países europeos (por ejemplo, SNCF en el caso francés). Sin embargo, para determinados trayectos de larga distancia, otros medios de transporte se vuelven prácticamente descartables, debido a las grandes distancias que puede suponer el trayecto. Este factor se acrecienta en mayor medida en países como España, Portugal, o Italia, por ejemplo, puesto que se encuentran geográficamente en la periferia de Europa.

En cuanto al **poder de negociación de los proveedores**, los proveedores de Ryanair incluyen aeropuertos, compañías de alquiler de aviones, proveedores de combustible y otros proveedores de servicios. El poder de negociación de estos es considerablemente alto debido a la elevada concentración del mercado y la falta de sustitutivos. De este modo, los proveedores pueden ejercer presión sobre Ryanair en términos de precios y calidad de los servicios.

Por último, en cuanto al **poder de negociación de los clientes**, éste es elevado en el sector de las aerolíneas, ya que existe una amplia oferta de aerolíneas. Los clientes tienen la capacidad de comparar los precios y elegir la compañía que mejor se adapte a sus necesidades. Además, los clientes tienen un alto grado de exigencia en cuanto a la calidad del servicio, lo que obliga a Ryanair a mantener altos estándares de calidad y satisfacción del cliente. No obstante, Ryanair ha logrado una posición cada vez más competitiva en el mercado de las aerolíneas, incluso llegando a dominar el aeropuerto en algunas ciudades secundarias de Europa, lo que hace que los pasajeros se vean en la necesidad de optar por esta compañía.

En definitiva al análisis de las cinco fuerzas de Porter, la compañía se enfrenta a una fuerte rivalidad en el mercado de las aerolíneas, por el constante proceso de innovación de las estrategias; una amenaza moderada de nuevos competidores, a pesar de las barreras relativamente altas de entrada y salida; una amenaza media pero creciente de productos sustitutivos, por el aumento de la demanda del transporte ferroviario; un poder de negociación elevado de los proveedores, debido a su alta concentración del mercado; y un poder de negociación elevado de los clientes, causado por el elevado número de ofertantes. En la figura 2.2 se recoge un resumen de las conclusiones de este análisis.

Figura 2.2. Cinco fuerzas de Porter Ryanair.



Fuente: Elaboración propia.

2.3. Análisis DAFO.

La matriz DAFO es una herramienta estratégica que posibilita la identificación de las ventajas competitivas de Ryanair, tanto en su entorno interno, a través del análisis de las fortalezas y debilidades de la compañía, como en su entorno externo, mediante el análisis de las amenazas y oportunidades a las que se enfrenta (Speth, 2016). De esta manera, el análisis DAFO permite diseñar estrategias que permitan aprovechar las fortalezas de Ryanair para mitigar las debilidades, y aprovechar las oportunidades para hacer frente a las amenazas y maximizar la posición competitiva de la compañía en el mercado.

En primer lugar, se realizará un análisis interno de la compañía sobre sus fortalezas y debilidades.

Fortalezas:

- Modelo de negocio de bajo coste: Ryanair es conocida por su enfoque de bajo coste y ha logrado reducir sus costes operativos significativamente. Esto le permite ofrecer tarifas muy competitivas en el mercado y atraer a una base de clientes fiel.
- Eficiencia operativa: Ryanair es conocida por su eficiencia en la gestión de sus operaciones. La compañía tiene una flota joven y moderna y ha logrado maximizar la utilización de sus aviones y tripulaciones para reducir los costes.
- Estrategia de expansión agresiva: Ryanair ha crecido rápidamente en los últimos años, abriendo nuevas rutas y aumentando su presencia en los aeropuertos. La compañía ha utilizado su modelo de bajo coste y su eficiencia operativa para competir en un mercado altamente competitivo.
- Enfoque en la satisfacción del cliente: esta aerolínea ha hecho esfuerzos para mejorar su reputación de servicio al cliente y ha introducido una serie de mejoras en los últimos años, como la eliminación de tarifas ocultas y la introducción de opciones de embarque prioritarias.
- Expansión a nuevos mercados: Ryanair ha estado expandiendo sus operaciones a nuevos mercados, no solo en Europa, sino también a nivel internacional; lo que le brinda nuevas oportunidades de crecimiento.

Debilidades:

- Dependencia del mercado europeo: Ryanair opera principalmente en Europa y, por lo tanto, es vulnerable a los cambios económicos y políticos en la región.
- Problemas de relaciones laborales: esta compañía ha enfrentado críticas por su trato a los trabajadores, incluyendo la forma en que se les paga y la falta de representación sindical.
- Reputación negativa: Ryanair ha sido criticada por su enfoque de bajo coste, que ha llevado a quejas sobre la calidad del servicio y las tarifas adicionales ocultas. Además, la empresa ha sido criticada por su enfoque agresivo en la venta de servicios adicionales a bordo, como comida y bebida, lo que ha llevado a quejas de los clientes.

- Dependencia de combustibles fósiles: esta aerolínea es una de las mayores emisoras de CO2 en Europa debido a su dependencia de combustibles fósiles, lo que ha llevado a críticas de grupos ambientalistas y una creciente presión regulatoria para reducir las emisiones.

En definitiva, entre los aspectos internos analizados se destaca que Ryanair tiene una serie de fortalezas clave, incluyendo su modelo de negocio de bajo coste, eficiencia operativa y estrategia de expansión agresiva. Sin embargo, también enfrenta una serie de debilidades, como la dependencia del mercado europeo, problemas de relaciones laborales y una reputación negativa en algunos aspectos. Asimismo, su dependencia de combustibles fósiles la convierte en una empresa vulnerable a la creciente presión regulatoria sobre las emisiones de carbono.

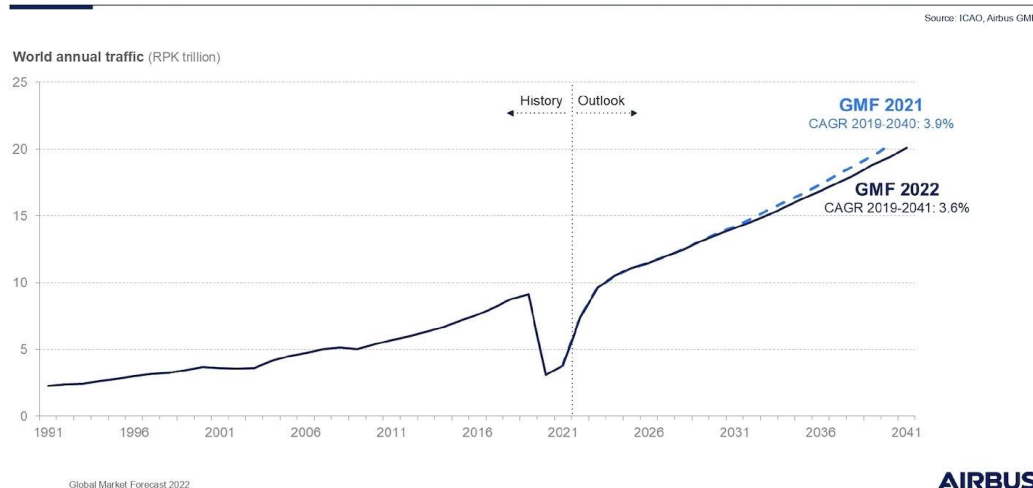
A continuación, se presenta un análisis de los factores externos de Ryanair que determinan sus oportunidades y amenazas.

Oportunidades:

- Crecimiento del turismo: el turismo ha aumentado en todo el mundo en los últimos años y Ryanair puede aprovechar esta tendencia para aumentar sus ingresos. El número de pasajeros a nivel internacional en aviación comercial se ha triplicado en los últimos 15 años, así, en el siguiente gráfico se puede observar el crecimiento medio anual de pasajeros, tanto histórico como la previsión que realiza AIRBUS (OneAir, 2021):

Figura 2.3. Crecimiento medio anual del tráfico de pasajeros en aviación comercial.

Passenger traffic expected to grow at 3.6% from 2019 to 2041



Fuente: AIRBUS.

- Mercado de bajo coste en crecimiento: la población general valora cada vez más positivamente este tipo de compañías, que quizás en sus inicios no estaban muy bien vistas, y muchos pasajeros eran reticentes a viajar en compañías de bajo coste. Sin embargo, en la última década, esta visión se ha modificado, y las compañías de bajo coste son muy demandadas. En este sentido, en el ranking de las 10 principales compañías en el mercado de España-UE, realizado por la Dirección General de Aviación Civil (DGAC) de España en el año 2021, se sitúan las tres primeras: Ryanair con 11,5 millones de pasajeros, Vueling con 4,7 millones y Eurowings con 2,8 millones, siendo todas ellas compañías de bajo coste (DGCA, 2021).
- Evolución tecnológica: Ryanair puede aprovechar la tecnología para mejorar la experiencia del cliente, como la introducción del check-in en línea y aplicaciones móviles.

Amenazas:

- Aumento del precio del petróleo: Ryanair es muy dependiente del petróleo para sus operaciones y un aumento en los precios del petróleo podría aumentar significativamente sus costos operativos.
- Regulaciones ambientales: la industria de las aerolíneas está bajo una creciente presión regulatoria para reducir las emisiones de carbono. Esto puede ser una amenaza para Ryanair, que actualmente depende en gran medida de los combustibles fósiles.
- Competencia intensa: Ryanair opera en un mercado altamente competitivo y enfrenta la competencia de otras aerolíneas de bajo coste, así como de aerolíneas tradicionales que han introducido tarifas económicas.
- Incertidumbre política: la incertidumbre política en Europa y en otros lugares puede afectar al turismo y a la demanda de viajes aéreos, lo que podría tener un impacto negativo en los ingresos de Ryanair.
- Pandemia mundial y crisis económica: con el Covid-19 el turismo, el PIB y el consumo fueron gravemente perjudicados. Esto derivó en altos costes para garantizar la desinfección y limpieza.
- Dependencia en los factores climatológicos: las condiciones meteorológicas adversas, como nieve o tormentas eléctricas, pueden afectar negativamente a los vuelos y a la capacidad de la compañía para cumplir con sus horarios y

compromisos con los clientes. Incluso, en situaciones extremas, como desastres naturales o fenómenos climáticos muy severos, la aerolínea puede verse obligada a cancelar sus vuelos, lo que afectaría directamente a sus ingresos y rentabilidad.

En conclusión, la compañía aérea tiene a su disposición una serie de oportunidades, como el crecimiento del turismo y la evolución tecnológica, pero también enfrenta amenazas importantes, como el aumento del precio del petróleo, las regulaciones ambientales y la competencia intensa. Además, la incertidumbre política también representa un riesgo para la empresa. Es importante que Ryanair esté atenta a estos factores externos y adapte su estrategia en consecuencia para mantener su posición en un mercado altamente competitivo y cambiante. En la figura 2.4 se resumen las principales características del análisis DAFO.

Figura 2.4. Análisis DAFO Ryanair.

<p>Debilidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mala reputación - Dependencia del mercado europeo - Falta de comodidades a bordo - Dependencia de combustibles fósiles 	<p>Amenazas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Competencia de aerolíneas de bajo coste - Regulaciones gubernamentales y medioambiente - Cambios en la economía global - Dependencia en factores climatológicos - Pandemia mundial
<p>Fortalezas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bajos costes operativos - Amplia presencia en Europa - Eficiente modelo de negocio - Expansión a nuevos mercados 	<p>Oportunidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mercado de viajes de bajo coste en crecimiento - Evolución tecnológica - Crecimiento del turismo

Fuente: Elaboración propia.

3. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN Y EVOLUCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA.

El análisis que se realizará a continuación tiene como objetivo evaluar la situación y la evolución de la estructura económica y financiera de Ryanair, utilizando para ello sus estados financieros, principalmente el balance de situación a 31 de marzo y la cuenta de pérdidas y ganancias, obtenidos a través de la página web de la propia compañía. Concretamente, este análisis se centra en la evaluación de los porcentajes verticales y horizontales de los estados financieros de la compañía, así como el análisis de las rentabilidades a través de las ratios de la rentabilidad económica, financiera y el apalancamiento financiero. Además, se evaluará el riesgo financiero con las ratios de endeudamiento, solvencia y cobertura. El periodo analizado se centra en los años 2017 a 2022, donde la compañía ha tenido que enfrentarse a importantes problemas derivados de la crisis provocada por el Covid-19.

3.1. Análisis de la estructura económica y financiera.

En primer lugar, se realiza el análisis de porcentajes verticales y horizontales del balance. Los porcentajes verticales se calculan dividiendo cada partida del estado financiero entre el total del mismo, determinando así el peso porcentual de cada una respecto al total, siendo el total de activo el relativo a las partidas de la estructura económica, y el total del pasivo para las de la estructura financiera. Por su parte, los porcentajes horizontales consisten en el cálculo de la variación interanual de cada partida, identificando así la tendencia de cada una a lo largo del tiempo. Todos los porcentajes calculados se observan en las tablas, 3.1,3.2,3.3 y 3.4.

Observando la estructura económica de la empresa el activo no corriente (ANC) supone entre el 60 y 70% del total, destacando principalmente el inmovilizado material, representando este más del 90% de esta categoría. Esta partida tiene tanto peso porque está compuesta, sobre todo, por las aeronaves de Ryanair, aunque una pequeña parte también corresponde a edificios y hangares, instalaciones y equipos, y otros vehículos de motor. Dentro del ANC, durante el año 2019 se produce un gran aumento de la partida de instrumentos financieros derivados, compuesta en gran parte por acuerdos de cobertura de combustible, los cuales, ese año, habían aumentado la cobertura a la exposición del combustible. Aunque la relevancia del ANC se mantiene durante todo el periodo, en 2021 sufre una disminución del 13,5%, debido a que la compañía redujo su número de aviones

e instrumentos financieros que representan la previsión de uso de combustible. La causa de ello fue la reducción de vuelos debido a las restricciones de movilidad establecidas por pandemia mundial provocada por el Covid-19.

Dentro de los activos corrientes (AC), la tesorería y los activos financieros han constituido el mayor porcentaje a lo largo de los años. Hasta 2020 los activos financieros (efectivo mayor de 3 meses) destacan por encima del efectivo más líquido, pero a partir de ese año, se produce un descenso significativo en los activos financieros, convirtiéndose el efectivo en el mayor componente del AC. También se puede observar una disminución del 23% en 2021, debido a que varias partidas ven reducidos sus componentes en gran cantidad, incluso llegando a no existir, como fue el caso de los impuestos corrientes y los activos mantenidos para la venta. Estas partidas existían en el ejercicio 2020, a razón de la aplicación del CINIIF 23 "Incertidumbre sobre el tratamiento fiscal del impuesto sobre beneficios", en el caso de la partida de impuestos corrientes; y la existencia de acuerdos suscritos por la sociedad para la venta de 10 aviones Boeing 737 durante el ejercicio siguiente, en el caso de la partida activos mantenidos para la venta. En cambio, el AC tiene un gran aumento en 2022, debido a que los activos financieros vuelven a tener un aumento con respecto al año anterior, y la partida de instrumentos financieros derivados crece en un gran porcentaje, por el aumento de materia prima del combustible.

Tabla 3.1. Porcentajes verticales de la estructura económica.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO						
ACTIVO NO CORRIENTE	60,75%	66,11%	71,29%	69,53%	71,95%	63,86%
Propiedad, planta y equipo	99,04%	99,40%	95,58%	92,05%	94,27%	94,01%
Activos por derecho de uso	0,00%	0,00%	0,00%	2,31%	2,12%	1,38%
Activos intangibles	0,64%	0,57%	1,55%	1,43%	1,65%	1,51%
Instrumentos financieros derivados	0,32%	0,03%	2,41%	3,69%	1,25%	1,91%
Otros activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,55%	0,75%
Impuestos diferidos	0,00%	0,00%	0,46%	0,52%	0,16%	0,44%
ACTIVO CORRIENTE	39,25%	33,89%	28,71%	30,47%	28,05%	36,14%
Inventario	0,07%	0,09%	0,08%	0,07%	0,10%	0,08%
Otros activos	4,72%	5,62%	6,26%	3,98%	5,20%	7,33%
Impuestos corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,99%	0,00%	0,00%
Activos mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	2,20%	0,00%	0,00%
Créditos comerciales	1,15%	1,38%	1,56%	1,50%	0,54%	0,79%
Instrumentos financieros derivados	6,08%	5,06%	8,12%	6,52%	3,07%	25,58%
Efectivo restringido	0,25%	0,83%	0,92%	0,77%	0,99%	0,41%
Activos financieros (efectivo mayor 3 mes	61,72%	50,86%	39,02%	26,86%	13,46%	17,06%
Efectivo y equivalentes	26,01%	36,17%	44,05%	57,11%	76,65%	48,75%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3.2. Porcentajes horizontales de la estructura económica.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO						
ACTIVO NO CORRIENTE	13,86%	12,21%	15,59%	8,54%	-13,49%	9,08%
Propiedad, planta y equipo	15,21%	12,61%	11,16%	4,52%	-11,41%	8,78%
Activos por derecho de uso	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-20,52%	-28,96%
Activos intangibles	0,00%	0,00%	212,82%	0,00%	0,00%	0,00%
Instrumentos financieros derivados	-74,01%	-88,70%	8650,00%	66,37%	-70,59%	66,31%
Otros activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	48,05%
Impuestos diferidos	0,00%	0,00%	#DIV/0!	24,07%	-73,88%	202,14%
ACTIVO CORRIENTE	-2,39%	-10,99%	-9,19%	18,14%	-23,04%	58,32%
Inventario	-6,06%	19,35%	-21,62%	13,79%	9,09%	19,44%
Otros activos	49,56%	6,03%	1,06%	-24,92%	0,62%	123,08%
Impuestos corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-100,00%	0,00%
Activos mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-100,00%	0,00%
Créditos comerciales	-17,85%	6,08%	3,30%	13,45%	-72,44%	133,87%
Instrumentos financieros derivados	6,39%	-25,92%	45,54%	-5,02%	-63,85%	1221,13%
Efectivo restringido	-9,23%	193,22%	0,87%	-1,43%	-0,87%	-33,43%
Activos financieros (efectivo mayor 3 mes	-5,15%	-26,65%	-30,33%	-18,67%	-61,44%	100,67%
Efectivo y equivalentes	-2,80%	23,77%	10,60%	53,16%	3,28%	0,69%
TOTAL	6,88%	3,10%	7,19%	11,29%	-16,40%	22,89%

Nota: #DIV/0! Representa las partidas que eran inexistentes pero que aparecen al año siguiente.

Respecto a la estructura financiera el patrimonio neto (PN) representa algo más del 30%. Dentro del PN, los beneficios no distribuidos han sido el mayor componente, aunque disminuyeron significativamente en 2021 y 2022, debido a que estos años la compañía no tuvo recompras de acciones ordinarias. Asimismo, la partida de otras reservas fue la que mayores cambios sufrió en este periodo, teniendo su mayor disminución en 2021, pero recuperándose en 2022. Esa disminución se debe a la reducción acaecida en la previsión del uso de combustible derivada de la pandemia por el Covid-19, cuya contrapartida en el activo también se vio reducida, tal como se ha mencionado anteriormente.

En cuanto a los fondos ajenos, el pasivo no corriente (PNC) se compone principalmente de la deuda a largo plazo, constituyendo el 80%. La cuenta de provisiones tuvo grandes variaciones entre los años 2020 y 2022, principalmente porque Ryanair tuvo que hacer frente a pagos de arrendamientos de aviones y determinadas deudas, debido a la disminución de la demanda de vuelos por el Covid-19. Se puede relacionar las evoluciones de las cuentas de otros acreedores y acreedores comerciales, debido a que la primera sufre disminuciones hasta 2019 y luego desaparece, a diferencia de la otra que aparece en 2021. Esto se debe a que Ryanair hasta 2019 tenía un acuerdo de venta y arrendamiento del avión Boeing 737-800, pero no se prolongó, y en 2021 realizó otro acuerdo con nuevas condiciones, para el avión Boeing 737-8200. En lo relativo a los instrumentos financieros derivados, compuestos por permutas de divisas cruzadas y de tipos de interés, y contratos a plazo de divisas y de combustible, también han sufrido grandes variaciones a lo largo de este periodo, destacando los incrementos de 2018 y 2020. En estos años, al disminuir el activo de dicha partida, se compensa con el pasivo en virtud de los acuerdos marco de compensación.

En el pasivo corriente (PC) destaca la cuenta de gastos devengados y otros pasivos, compuesta sobre todo por gastos derivados del exceso de emisiones de carbono y los reembolsos de un servicio de vuelo, siendo ésta la que mayor peso tiene. Sin embargo, en 2021, el PC estaba compuesto en mayor parte por las deudas a corto plazo. Ese cambio se debe a que Ryanair tuvo que recurrir a la deuda a corto plazo para cubrir sus necesidades de efectivo y mantener sus operaciones durante del Covid-19, sobre todo por la aparición de un nuevo gasto como fueron los reembolsos a pasajeros por vuelos cancelados a causa de la pandemia. Los impuestos corrientes sufren un gran aumento en el año 2018, por variaciones de los tipos impositivos en Irlanda, lugar donde tiene la sede

la compañía. Asimismo, los acreedores comerciales presentan variaciones mayores a partir del 2019, debido a las deudas impagadas por la entrega de aviones.

Tabla 3.3. Porcentajes verticales de la estructura financiera.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
PATRIMONIO NETO	36,89%	36,15%	39,36%	33,32%	37,69%	36,60%
Capital social	0,17%	0,16%	0,13%	0,13%	0,14%	0,12%
Prima de emisión	16,26%	16,10%	13,80%	15,03%	25,00%	23,95%
Otros capitales no denominados	0,06%	0,07%	0,06%	0,07%	0,08%	0,06%
Beneficios retenidos	78,16%	91,25%	80,19%	86,38%	69,56%	51,95%
Otras reservas	5,35%	-7,57%	5,82%	-1,61%	5,22%	23,91%
PASIVO NO CORRIENTE	37,99%	36,24%	29,73%	29,32%	33,70%	27,76%
Provisiones	3,03%	3,08%	3,44%	0,85%	1,14%	2,24%
Acreedores comerciales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,33%	1,17%
Instrumentos financieros derivados	0,06%	45,04%	0,20%	4,17%	0,15%	0,00%
Impuesto diferido	10,39%	8,82%	11,69%	8,17%	6,56%	6,34%
Otros acreedores	0,27%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo por arrendamiento no corriente	0,00%	0,00%	0,00%	3,95%	3,14%	1,94%
Vencimiento de la deuda a largo plazo	86,25%	78,76%	84,66%	82,85%	84,67%	88,32%
PASIVO CORRIENTE	25,12%	27,61%	30,92%	37,35%	28,61%	35,64%
Provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,79%	0,29%	0,17%
Acreedores comerciales	9,76%	7,31%	14,01%	24,84%	9,53%	19,06%
Gastos devengados y otros pasivos	74,95%	73,32%	73,04%	47,01%	36,15%	55,44%
Pasivo por arrendamiento corriente	0,00%	0,00%	0,00%	1,36%	1,49%	1,05%
Vencimientos de la deuda a corto plazo	15,14%	12,73%	7,55%	6,94%	48,94%	22,68%
Impuestos corrientes	0,10%	1,05%	0,77%	0,00%	1,36%	0,88%
Instrumentos financieros derivados	0,06%	5,58%	4,63%	19,06%	2,25%	0,71%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3.4. Porcentajes horizontales de la estructura financiera.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
PATRIMONIO NETO	22,97%	1,04%	16,69%	-5,76%	-5,45%	19,34%
Capital social	-5,19%	-4,11%	-2,86%	-4,41%	3,08%	1,49%
Prima de emisión	0,00%	0,00%	0,00%	2,65%	57,29%	14,34%
Otros capitales no denominados	17,39%	11,11%	6,67%	9,38%	0,00%	0,00%
Beneficios retenidos	9,18%	17,97%	2,55%	1,51%	-23,86%	-10,87%
Otras reservas	-179,28%	-242,91%	-189,72%	-126,02%	-406,96%	446,76%
PASIVO NO CORRIENTE	7,12%	-1,64%	-12,07%	9,78%	-3,93%	1,23%
Provisiones	-7,43%	-0,07%	-1,81%	-73,01%	29,51%	98,52%
Acreedores comerciales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-72,65%
Instrumentos financieros derivados	-97,67%	15880,77%	-98,07%	2156,25%	-96,45%	-100,00%
Impuesto diferido	22,72%	-16,47%	16,55%	-23,25%	-22,94%	-2,17%
Otros acreedores	-61,85%	-77,42%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo por arrendamiento no corriente	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-23,58%	-37,67%
Vencimiento de la deuda a largo plazo	9,95%	-10,19%	-5,48%	7,44%	-1,82%	5,59%
PASIVO CORRIENTE	-10,62%	13,32%	20,03%	34,46%	-35,97%	53,07%
Provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-76,21%	-10,68%
Acreedores comerciales	27,54%	-15,13%	129,89%	138,45%	-75,44%	206,25%
Gastos devengados y otros pasivos	6,84%	10,85%	19,58%	-13,46%	-50,76%	134,75%
Pasivo por arrendamiento corriente	0,00%	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-30,00%	8,38%
Vencimientos de la deuda a corto plazo	1,33%	-4,67%	-28,81%	23,56%	351,45%	-29,05%
Impuestos corrientes	-86,12%	1141,38%	-12,22%	-100,00%	#DIV/0!	-0,83%
Instrumentos financieros derivados	-99,69%	11105,88%	-0,42%	453,51%	-92,46%	-51,26%
TOTAL	6,88%	3,10%	7,19%	11,29%	-16,40%	22,89%

Nota: #DIV/0! Representa las partidas que eran inexistentes pero que aparecen al año siguiente.

3.2. Análisis de los resultados empresariales

En segundo lugar, se realiza de la misma manera el análisis de estos porcentajes sobre la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de los porcentajes verticales, se muestra el peso de cada cuenta respecto al total del importe neto de la cifra de negocio. Los porcentajes horizontales muestran la evolución de cada cuenta en el periodo observado. Todos ellos se pueden observar en las tablas 3.5 y 3.6.

Respecto a las ventas netas, existen fluctuaciones relevantes en el periodo analizado. En 2017 sufrieron una leve caída de alrededor del 2%, pero en los años siguientes se vieron incrementadas entre un 2 y un 5%, hasta que en 2021 hubo una caída significativa del 81,39%, a causa de las restricciones y bloqueos de viajes impuestos por la pandemia del Covid-19, cuando Ryanair no realizó ningún viaje durante casi cuatro meses, reduciéndose sus operaciones al 26% de su programación normal de doce meses. Sin embargo, en 2022 hubo un aumento muy significativo del 156,03%, debido a la supresión de las restricciones de movilidad, momento en el que la demanda de viajes se ha visto incrementada en gran medida.

Los aprovisionamientos, que incluyen el consumo de materias primas y otras materias consumibles, representan la parte más importante de los gastos de la empresa, variando de un 57,07% en 2017 a un 94,73% en 2022. Esto se basa en el aumento de los aprovisionamientos, mientras las ventas se mantenían bastante constantes, en el periodo 2017 a 2020; y, aunque en el 2021 ambas partidas disminuyeron considerablemente, en 2022 los aprovisionamientos se recuperaron en mayor medida que las ventas, llegando a constituir ese porcentaje tan elevado en relación a éstas. Estos cambios se deben a los aumentos en los precios de combustibles y aceites en este periodo, así como, en el año 2022 el gran aumento del 202,82% deriva de la mayor actividad tras las restricciones relacionadas con el Covid-19. Asimismo, las variaciones en las tasas aeroportuarias también afectan a la compañía, como por ejemplo en 2021 aumentaron un 36%.

Los otros ingresos de explotación, que incluyen los ingresos accesorios (ingresos de las operaciones no aéreas, ventas a bordo y servicios relacionados con internet), han aumentado considerablemente, un promedio de 17,76%, llegando a ser en 2022 un 81% de las ventas, mientras que en 2017 representaban un 36,56%. El aumento de esta cuenta (llegando a un 258,19% entre 2021 y 2020) se debió al incremento del tráfico de

pasajeros. Aunque, en 2021 disminuyeron por las mismas razones que las ventas, a causa de la disminución de los viajeros.

Tabla 3.5. Porcentajes verticales de los resultados empresariales.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aprovisionamientos	-57,07%	-55,34%	-66,31%	-70,11%	-80,10%	-94,73%
Consumo materias primas y otras materias consumibles	-57,07%	-55,34%	-66,31%	-70,11%	-80,10%	-94,73%
Otros ingresos de explotación	36,56%	39,29%	46,31%	52,61%	57,90%	81,00%
Ingresos accesorios	36,56%	39,29%	46,31%	52,61%	57,90%	81,00%
Gastos de personal	-13,00%	-14,38%	-18,70%	-19,89%	-45,58%	-26,02%
Otros gastos de explotación	-24,75%	-26,16%	-29,79%	-28,91%	-58,13%	-45,93%
Servicios exteriores	-24,75%	-26,16%	-29,79%	-28,91%	-58,13%	-45,93%
Arrendamientos	-1,77%	-1,60%	-1,59%	-0,69%	-0,65%	0,00%
Reparaciones y conservación	-2,90%	-2,89%	-3,63%	-4,61%	-19,95%	-9,64%
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	-6,62%	-7,99%	-10,40%	-10,40%	-19,45%	-15,51%
Otros servicios	-13,47%	-13,67%	-14,16%	-13,22%	-18,08%	-20,78%
Amortización del inmovilizado	-10,22%	-10,93%	-12,17%	-13,45%	-55,12%	-27,12%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	31,51%	32,48%	19,33%	20,25%	-81,02%	-12,80%
Ingresos financieros	0,09%	0,04%	0,07%	0,38%	1,54%	0,00%
Gastos financieros	-1,38%	-1,17%	-1,12%	-8,63%	-28,68%	-3,45%
Diferencias de cambio	-0,01%	0,04%	-0,07%	0,03%	1,14%	0,05%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,00%	0,00%	-0,19%	0,00%	0,00%	0,00%
Deterioro y pérdidas	0,00%	0,00%	-0,30%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados por enajenaciones y otras	0,00%	0,00%	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO FINANCIERO	-1,31%	-1,09%	-1,31%	-8,21%	-25,99%	-3,40%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	30,20%	31,38%	18,02%	12,04%	-107,02%	-16,20%
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	-3,17%	-3,14%	-1,20%	-0,39%	9,03%	7,13%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	27,03%	28,25%	16,82%	11,65%	-97,98%	-9,08%
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	27,03%	28,25%	16,82%	11,65%	-97,98%	-9,08%
RESULTADO DEL EJERCICIO	27,03%	28,25%	16,82%	11,65%	-97,98%	-9,08%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3.6. Porcentajes horizontales de los resultados empresariales.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Importe neto de la cifra de negocios	-1,99%	5,46%	2,48%	5,80%	-81,39%	156,03%
Ventas	-1,99%	5,46%	2,48%	5,80%	-81,39%	156,03%
Aprovisionamientos	-4,27%	2,27%	22,78%	11,86%	-78,74%	202,82%
Consumo materias primas y otras materias consumibles	-4,27%	2,27%	22,78%	11,86%	-78,74%	202,82%
Otros ingresos de explotación	13,45%	13,34%	20,79%	20,21%	-79,52%	258,19%
Ingresos accesorios	13,45%	13,34%	20,79%	20,21%	-79,52%	258,19%
Gastos de personal	8,13%	16,67%	33,24%	12,49%	-57,34%	46,15%
Otros gastos de explotación	3,80%	11,43%	16,72%	2,69%	-62,58%	102,29%
Servicios exteriores	3,80%	11,43%	16,72%	2,69%	-62,58%	102,29%
Arrendamientos	-25,20%	-4,41%	1,94%	-54,47%	-82,46%	-100,00%
Reparaciones y conservación	8,21%	5,18%	28,73%	34,31%	-19,38%	23,71%
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	10,11%	27,33%	33,36%	5,76%	-65,19%	104,12%
Otros servicios	5,27%	7,03%	6,18%	-1,23%	-74,55%	194,29%
Amortización del inmovilizado	16,43%	12,76%	14,17%	16,89%	-23,73%	25,99%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5,06%	8,69%	-39,02%	10,88%	-174,45%	-59,54%
Ingresos financieros	-76,54%	-52,38%	85,00%	478,38%	-25,23%	-100,00%
Gastos financieros	-5,49%	-10,57%	-1,66%	712,35%	-38,12%	-69,24%
Diferencias de cambio	-72,00%	-400,00%	-266,67%	-145,71%	637,50%	-89,83%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-100,00%	0,00%	#DIV/0!	-100,00%	0,00%	0,00%
Deterioro y pérdidas	0,00%	0,00%	#DIV/0!	-100,00%	0,00%	0,00%
Resultados por enajenaciones y otras	-100,00%	0,00%	#DIV/0!	-100,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO FINANCIERO	-124,33%	-12,09%	22,68%	565,36%	-41,09%	-66,51%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-14,61%	9,59%	-41,16%	-29,30%	-265,40%	-61,23%
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	-5,16%	4,34%	-60,83%	-65,77%	-533,33%	101,92%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-15,60%	10,21%	-38,97%	-26,70%	-256,48%	-76,28%
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-15,60%	10,21%	-38,97%	-26,70%	-256,48%	-76,28%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-15,60%	10,21%	-38,97%	-26,70%	-256,48%	-76,28%

Nota: #DIV/0! Representa las partidas que eran inexistentes pero que aparecen al año siguiente.

Los gastos de personal han ido aumentando su peso durante los primeros años, en un promedio de 17%, pero las mayores variaciones se observan en 2021 con un incremento de 45,58% en relación con las ventas, y una disminución del 26,02% en 2022. Esta variación se debe a la reducción de las horas de vuelos, que generó que la compañía llevara a cabo recortes salariales en todo el grupo.

Lo mismo ocurre con los servicios exteriores, que incluyen los arrendamientos, las reparaciones y conservación, la publicidad, propaganda y relaciones públicas, y otros servicios. Entre 2017 y 2020, su peso rondaba entre el 25-30% de las ventas, pero en 2021 se incrementaron a un 58,13%. Este aumento sobre las ventas se produjo, a pesar de que la propia partida sufriera una disminución significativa del 62,58% en 2021, debido a que ese año las ventas tuvieron una reducción mucho mayor y aun así Ryanair debía mantener sus servicios exteriores. La disminución de esta partida en cuestión fue a causa de la menor utilización de aviones, y con ello un menor mantenimiento rutinario de los mismos y menos gastos en las tarifas de ruta. Por el contrario, se recuperaron con un aumento del 102,29% en 2022, por el aumento global de la actividad aérea. Dentro de esta categoría,

los arrendamientos disminuyeron un promedio del 25,31% durante los años 2017 a 2021, por el menor número de aviones arrendados en su flota, y en 2022 desaparecieron por completo, lo que significa que la compañía ya no está pagando por arrendamientos de sus aviones.

La amortización del inmovilizado sigue un patrón similar a las partidas anteriores. Esta cuenta aumentó significativamente en 2021 y 2022 en relación con las ventas de la empresa, aunque en 2021 se produjo una disminución de la misma, pero como las ventas disminuyeron en mayor medida, ésta ocupaba una parte importante sobre ellas. El descenso fue causa de la venta de aviones que la empresa mantenía en el ejercicio 2020 para la venta, mientras que su mayor aumento en 2022 se debió principalmente a la compra de nuevos aviones, en concreto 61 aviones Boeing 737-8200, y a la mayor utilización de estos.

Por todos estos motivos, el resultado de explotación ha sufrido una fuerte disminución en 2021 debido a una caída de los ingresos y un aumento de los gastos sobre estos. A causa del Covid-19, la compañía disminuyó sus ventas, mientras que sus gastos se mantenían, o, aunque disminuyeran, lo hacían en menor manera que los ingresos. En 2021 sufrió la mayor disminución del resultado de explotación por la pandemia del Covid-19 y las restricciones que los gobiernos añadieron a causa de ésta, reduciendo el tráfico en 27,5 millones de pasajeros. En el 2022, a pesar de que las ventas, como se ha comentado, se incrementaron en gran medida, los gastos lo hicieron en mayores cantidades, como fue el caso de los aprovisionamientos y de la amortización. A razón de esta situación, el resultado de explotación no tuvo un mayor crecimiento este año.

El resultado financiero ha sido negativo en todos los años, lo que indica que la empresa ha tenido gastos financieros superiores a sus ingresos financieros, soportando estos gastos un aumento significativo del 712,35% en 2020, mientras que los ingresos, a pesar de que también tuvieron su mayor aumento ese año, continuaron reduciéndose hasta el 100%. El aumento de los gastos financieros se debió al incremento de deuda bruta por una nueva línea bancaria, así como por un cargo por ineficacia de coberturas de combustibles. Mientras que los ingresos se centran en un aumento de tipos de interés de los depósitos, pero un tipo de interés negativo en los mismos produce su reducción en 2022.

En definitiva, el resultado del ejercicio en los años 2021 y 2022 se ha convertido en negativo por los problemas derivados del Covid-19, en relación con todos los ingresos y

gastos que tenía la compañía, llegando a ser en 2021 el 97,98% sobre las ventas, por los pocos ingresos que obtuvo de éstas, ya que en ese año sus ventas fueron de 1.000 millón, mientras que años anteriores eran de 5.000 millones. En este sentido, aunque por la pandemia algunos gastos disminuyeron, lo hicieron en menor medida que los ingresos, y, además, el aumento de los gastos financieros y los impuestos durante esos años generó que la compañía tuviera un resultado del ejercicio negativo.

3.3. Análisis de la rentabilidad.

La rentabilidad económica y la rentabilidad financiera son dos indicadores financieros que miden la eficiencia con que una empresa utiliza sus recursos para generar ganancias (González Pascual, 2011). La rentabilidad económica muestra la rentabilidad que una empresa obtiene de sus activos y cómo esta rentabilidad contribuye al valor total de la empresa. Se calcula dividiendo el beneficio obtenido por la empresa entre la inversión realizada en forma de activos. Es importante tener en cuenta que la rentabilidad económica no tiene en cuenta la estructura financiera, así para su cálculo se utiliza el resultado de explotación, como se muestra en la siguiente fórmula:

$$\text{Rentabilidad Económica (ROA)} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total Medio del periodo}}$$

Los resultados obtenidos se muestran en la tabla 3.7. En este caso, se observa que la rentabilidad económica se mantiene en un nivel positivo los primeros años, lo que indica que la empresa estaba generando beneficios mediante el uso de sus activos. Sin embargo, en 2019 y 2020 la rentabilidad disminuye, pasando de un 0,14 a un 0,08, lo que indica que la compañía utilizó sus activos de manera menos eficiente. En 2021, la rentabilidad económica se vuelve incluso negativa, debido al resultado de explotación negativo que presenta en esos años. El activo también se redujo, pero en menor medida. Este resultado está relacionado con factores externos, en concreto con la pandemia de Covid-19, que afectó al rendimiento de la empresa. Para 2022, se observa que la rentabilidad económica se recupera ligeramente, pero aún se encuentra en valores negativos, lo que implica que la compañía aún no recuperó su rentabilidad anterior a la pandemia. Esta ligera recuperación se debe a un pequeño incremento de las ventas, pero, a pesar de esto, los gastos lo hacen en mayor medida, por lo que el resultado de explotación continuaba siendo negativo. Asimismo, se produce un crecimiento del activo, en concreto el AC creció considerablemente ese año.

La rentabilidad financiera muestra el rendimiento financiero de la empresa en términos de los beneficios que genera para sus propietarios o accionistas (González Pascual, 2011). Se calcula dividiendo el beneficio obtenido por la empresa entre su PN. Por lo tanto, para esta rentabilidad se utiliza el resultado del ejercicio obtenido, utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Rentabilidad financiera (ROE)} = \frac{\text{Resultado ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto Medio del periodo}}$$

Los resultados de la rentabilidad financiera se encuentran en la tabla 3.7. Se observa una variación significativa en la rentabilidad financiera de Ryanair a lo largo del periodo analizado. En 2017 y 2018, la ROE se mantuvo constante, en torno a 0,33, lo que indica que la empresa generaba beneficios a través de sus fondos propios. Sin embargo, a partir de 2019 la ROE disminuyó significativamente a un 18%, lo que sugiere que la empresa no estaba generando tantos beneficios en relación con su inversión. Esta disminución se debe a que el resultado del ejercicio se reduce en gran cantidad, a pesar de que el PN aumentara. La situación empeoró aún más en 2020, cuando la rentabilidad financiera cayó a un 13%, volviéndose incluso negativa en 2021 y 2022. Como se pudo observar en el análisis de los porcentajes, en estos años la empresa tiene una gran disminución de su resultado del ejercicio, llegando a ser negativo; el PN también se reduce, pero en menor medida. En este sentido, esta situación generó problemas financieros y operativos en la compañía, derivados del Covid-19, ya que esta circunstancia dio lugar a la disminución del tráfico de pasajeros, y por consecuencia, a menores ventas para Ryanair.

Tabla 3.7. Rentabilidades.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	0,13	0,14	0,08	0,08	-0,06	-0,02
ROE	0,33	0,33	0,18	0,13	-0,21	-0,05
AF	0,20	0,19	0,10	0,05	-0,15	-0,02

Fuente: Elaboración propia

3.3.1. Apalancamiento financiero.

Habiendo analizado la rentabilidad económica y financiera, se puede analizar el apalancamiento financiero de Ryanair. Este indicador se refiere a la utilización de deuda para financiar una empresa o proyecto, con el objetivo de obtener mayores beneficios que los que se podrían conseguir con el uso exclusivo de capital propio. Así, el apalancamiento financiero será positivo, cuando la ROA generada por la empresa sea

suficiente para cubrir el coste de financiamiento externo, por lo que será adecuado endeudarse y el resto se lo llevarán los fondos propios; mientras, que, si no es suficiente, este indicador será negativo, por lo tanto, será mejor financiarse con fondos propios, porque la ROA no permite pagar los intereses de los préstamos de los fondos ajenos.

Partiendo de los cálculos anteriores de las rentabilidades, se utiliza la siguiente fórmula para su cálculo:

$$\text{Apalancamiento financiero (AF)} = \text{ROE} - \text{ROA}$$

En la tabla 3.7 se observan los resultados obtenidos. Durante los primeros años (2017 y 2018), el apalancamiento financiero se mantuvo relativamente estable, con valores cercanos al 0,2. Esto indica que la compañía tenía suficiente rentabilidad económica para poder endeudarse, porque ésta cubría el coste de financiamiento externo. En 2019, sin embargo, el apalancamiento financiero disminuyó a 0,1, debido a la reducción de la rentabilidad económica que se comentó anteriormente. En el año 2020, el apalancamiento financiero se redujo aún más (0,05), lo que sugiere es que la caída de la ROA hace que ésta sea muy justa para poder cubrir los gastos financieros, y la empresa debía reducir su exposición a la deuda. En 2021, el apalancamiento financiero se convirtió en negativo, indicando que la ROA no era suficiente para poder cubrir los costes de financiamiento externo, teniendo que acudir a la rentabilidad financiera para poder cubrir dichos costes. Por este motivo, se observa una reducción de la ROE, tal como se comentó anteriormente, a causa de una disminución de las ventas en mayor medida que los gastos, así como un aumento de los gastos financieros y los impuestos, dando lugar un resultado del ejercicio negativo. No obstante, en el 2022, el apalancamiento financiero se recuperó ligeramente, ya que la compañía empezó a recuperar su rentabilidad, pero aún se mantuvo en valores negativos (-0,02).

3.4. Análisis de riesgo financiero.

El riesgo financiero está relacionado con la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de financieras. Se refiere a la posibilidad de que surja un evento que impida cumplir con su compromiso de devolver los recursos ajenos (Archel et al., 2016). Este análisis se realiza a través de las ratios de endeudamiento, solvencia y cobertura.

3.4.1. Endeudamiento.

La ratio de endeudamiento refleja la proporción de fondos ajenos en relación con los fondos propios de una empresa, lo que a su vez indica el nivel de autonomía financiera de la empresa, es decir, es un indicador de la dependencia de la empresa de los acreedores (González Pascual, 2011). Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Ratio de endeudamiento total: REnd} = \frac{\text{PC} + \text{PNC}}{\text{PN}}$$

Además de esta ratio de endeudamiento total, se utilizarán las ratios de endeudamiento a largo plazo y a corto plazo, obtenidos a partir de las siguientes fórmulas:

$$\text{Ratio de endeudamiento a l/p: REnd l/p} = \frac{\text{PNC}}{\text{PN}}$$

$$\text{Ratio de endeudamiento a c/p: REnd c/p} = \frac{\text{PC}}{\text{PN}}$$

Los resultados se recogen en la tabla 3.8, donde se puede observar que el nivel de endeudamiento de la compañía se encuentra entre los valores 1,5 y 2, llegando a ser casi el doble del tamaño del patrimonio neto de la empresa. Esto implica que la empresa ha utilizado cierto grado de financiamiento con deuda para respaldar sus operaciones. En los primeros años Ryanair posee mayor deuda a largo plazo con relación a su PN, pero esta situación cambia en 2019 y 2020, donde las deudas a corto plazo son mayores, y en concreto, en 2020 la ratio de endeudamiento total adquiere el mayor valor de este periodo. Esta situación ya había sido anticipada en el análisis de la estructura económica y financiera, donde en 2020 el pasivo corriente tenía mayor peso sobre el total de pasivo, debido a la bajada de demanda de vuelos que no hizo posible que la compañía pudiera solventar sus deudas a corto plazo. En 2021, la ratio total disminuyó a 1,65, ya que la compañía redujo su deuda a corto plazo, mientras que los pasivos a largo plazo se mantuvieron. No obstante, en 2022 la financiación a corto plazo vuelve a ser mayor que a largo plazo, pero la ratio de endeudamiento total se mantiene en niveles similares a los primeros años. Por lo tanto, Ryanair muestra una proporción razonable de deuda sobre los recursos propios, debiendo estar preparada para cumplir con su carga financiera y los reembolsos de deuda, gestionando de manera efectiva los riesgos asociados con el endeudamiento. Así, la compañía tiene que equilibrar cuidadosamente su necesidad de financiamiento con su capacidad para generar ingresos y administrar su deuda existente.

Tabla 3.8. Ratios de endeudamiento.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
R.END.T	1,71	1,77	1,54	2,00	1,65	1,73
R.END.I/p	1,03	1,00	0,76	0,88	0,89	0,76
R.END.c/p	0,68	0,76	0,79	1,12	0,76	0,97

Fuente: Elaboración propia

3.4.2. Situación de solvencia.

Tan importante es conocer el nivel de endeudamiento como la capacidad de la empresa para cubrir dichas deudas con los recursos económicos disponibles en el activo. Con este fin, se llevará a cabo un análisis de solvencia, utilizando tres indicadores financieros: la ratio de disponibilidad, de liquidez y de solvencia (González Pascual, 2011). Los resultados de estas ratios pueden ser observados en la tabla 3.9.

La **ratio de disponibilidad** indica la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras de muy corto plazo mediante la utilización de sus recursos más líquidos (González Pascual, 2011). Esta ratio muestra la relación existente entre el activo disponible de la compañía y sus deudas inmediatas, permitiendo evaluar su capacidad para afrontar dichas obligaciones. Para el cálculo de las deudas inmediatas, se han utilizado las partidas de acreedores comerciales, gastos devengados, vencimientos de deuda a c/p e impuestos corrientes; debido a que éstas tienen un vencimiento muy a corto plazo (inferior al año) dentro de la partida de pasivo corriente, pudiendo aproximar así el valor del pasivo más inmediato de la compañía. Se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de disponibilidad: RD} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{PC Inmediato}}$$

Los resultados obtenidos muestran que esta ratio ha ido disminuyendo a lo largo de este periodo, variando gradualmente desde 1,37 en 2017 hasta 0,68 en 2022. De este modo, los primeros años la ratio era mayor que 1 por lo que Ryanair tenía suficientes recursos disponibles con los que hacer frente a las deudas que vencían a muy corto plazo. Sin embargo, a partir de 2019 la ratio es menor que 1 y se mantiene en esos valores, aunque en 2021 se recupera a 0,92, pero en 2022 toma el menor valor de 0,68. En los años que más se reduce esta ratio se debe a las variaciones de la tesorería de la compañía como se observó en el análisis de la estructura económica. Además, las deudas inmediatas aumentaron en mayor medida que los demás años, dando lugar a esta reducción. En

cambio, en 2021 se produce un ligero aumento a causa de la reducción de las deudas inmediatas, en concreto de las partidas gastos devengados y acreedores comerciales, tras su aumento de los años anteriores. A pesar de esto, los valores de esta ratio se mantienen cercanos a 1, menos en 2022 donde Ryanair vuelve a tener mayores deudas a corto plazo, sobre todo, los acreedores comerciales, ya que el aumento de la demanda de viajes tras el Covid-19 llevó a la compañía a obtener otros aviones, teniendo que endeudarse para realizar estas operaciones.

La **ratio de liquidez** representa la relación entre los recursos de la empresa que pueden convertirse en liquidez sin necesidad de transformación o venta, y las obligaciones financieras que vencen a corto plazo (González Pascual, 2011). El cálculo de esta ratio se realiza mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de liquidez: RL} = \frac{\text{Tesorería+Clientes y Deudores}}{\text{PC}}$$

En la tabla 3.9 se puede observar que, en 2017 y 2018, Ryanair tenía suficientes recursos disponibles para cubrir sus deudas a corto plazo, porque la ratio tenía valores superiores a la unidad. En los años siguientes, la ratio de liquidez disminuyó hasta 0,71 en 2020, volviendo a aumentar ligeramente en 2021 hasta 0,90. Es decir, en 2020 los recursos disponibles sin necesidad de transformación o venta no eran suficientes para solventar las deudas a corto plazo, y aunque en 2021 si cubrían las obligaciones financieras a corto plazo, en 2022 vuelven a disminuir a 0,68. El aumento de 2021 se debe a que las deudas a corto plazo de Ryanair se habían visto reducidas en comparación con los demás años, ya que a causa del Covid-19 se redujo tanto su demanda como sus obligaciones a corto plazo. En cambio, tanto en 2020 como en 2022, su pasivo corriente se ve acrecentado a diferencia de los otros años, por lo que sus recursos disponibles no llegan a ser suficientes para cubrir estas deudas. La causa de esto es la disminución de sus viajes en 2020 debido la pandemia, mientras que las deudas contraídas por compras y alquileres de aviones seguían estando pendientes durante ese año. Asimismo, ocurre de forma similar en 2022, donde dichas deudas se mantienen para poder satisfacer la creciente demanda de viajeros, pero aun sus recursos disponibles no llegan a cubrir estas deudas.

La **ratio de solvencia** se define como el cociente que resulta de dividir los recursos disponibles a corto plazo totales entre las deudas a corto plazo (González Pascual, 2011). Por lo tanto, se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Ratio de solvencia: } RS = \frac{AC}{PC}$$

Los resultados de esta ratio se asemejan mucho a los de la ratio de liquidez. En 2017 y 2018 tenían sus mayores valores, donde Ryanair con sus recursos disponibles a corto plazo podía hacer frente a las deudas a corto plazo, sin llegar a tener recursos ociosos. En 2019 y 2020, se reduce aún más esta ratio, adquiriendo su menor valor en 2020 de 0,82, como ha ocurrido anteriormente; y en 2021, vuelve a aumentar. A diferencia de la anterior, esta ratio continúa aumentando en 2022, llegando a 1, mientras que en las demás el resultado de este año era el más bajo. Esto se debe a la cuenta de instrumentos financieros derivados, la cual tiene un gran incremento este año a causa del aumento de la materia prima del combustible, con la recuperación de la demanda de viajes.

La relación que muestra la ratio de solvencia se asemeja al **fondo de maniobra o fondo de rotación**, el cual se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Fondo de rotación (maniobra): } FRT = AC - PC$$

Un fondo de maniobra positivo indica que la empresa tiene suficientes activos corrientes para pagar sus pasivos a corto plazo, mientras que un fondo de rotación negativo indica que la empresa puede tener dificultades para hacer frente a sus obligaciones financieras a corto plazo. De este modo, según los datos de la tabla 3.9, en 2017 y 2018 Ryanair estaba en una situación de estabilidad financiera a corto plazo, y, además, como se ha observado en las ratios anteriores no se encontraba con problemas de solvencia. A partir de 2019, el FRT se convierte en negativo, y no se recupera hasta 2022, por ello la compañía podía llegar a enfrentar a problemas financieros a corto plazo, debido a que sus pasivos corrientes superan a sus activos corrientes, y las ratios anteriores indican los problemas de sus recursos disponibles para hacer frente a sus deudas a corto plazo. A partir de 2021, el FRT se recupera, debido a que sus deudas se reducen, aunque sigue siendo negativo. En 2022 llega a valores positivos, consiguiendo mejorar su posición financiera y recuperando capacidad para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Tabla 3.9. Ratios de solvencia y fondo de maniobra.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
R.DISP	1,37	1,13	0,81	0,87	0,92	0,68
R.LIQ	1,39	1,10	0,79	0,71	0,90	0,68
R.SOLV	1,56	1,23	0,93	0,82	0,98	1,01
Fmaniobra	1694,30	776,10	-292,60	-1014,30	-68,60	76,40

Fuente: Elaboración propia

3.4.3. Ratios de cobertura.

Para concluir con el análisis del riesgo financiero, se observará la capacidad de la empresa para hacer frente a todas sus obligaciones reflejada a través de las ratios de cobertura (González Pascual, 2011). Para este análisis se han calculado las ratios de garantía, de estabilidad y de firmeza, mostrándose sus resultados en la tabla 3.10.

La **ratio de garantía** representa la capacidad de una empresa para satisfacer sus obligaciones de pago por medio de la liquidación de todos sus activos. Esta ratio muestra la seguridad que ofrece la compañía en relación con el financiamiento ajeno total, indicando la “distancia a la quiebra”, y se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Ratio de garantía: } RG = \frac{AT}{PC+PNC}$$

En la tabla 3.10 se puede observar que Ryanair no se encuentra en una situación de quiebra técnica, ya que durante todo el periodo los valores de la ratio son superiores a 1,5, por lo que la compañía está ofreciendo a sus acreedores seguridad para cobrar. A pesar de que en el año del Covid-19 la ratio disminuyera, en comparación con los otros años, no fue por debajo de ese valor, teniendo Ryanair suficientes activos totales para poder satisfacer sus compromisos de pago. Por lo tanto, el problema que ha sufrido la compañía en los últimos años se centra más en el corto plazo, en la solvencia puntual, que con las medidas adecuadas puede ser resuelta.

La **ratio de estabilidad** refleja el grado en el que los activos fijos están financiados por recursos financieros permanentes. En otras palabras, indica la relación entre las estructuras económicas y financieras permanente, y se puede calcular a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de estabilidad: } RE = \frac{ANC}{PN+PNC}$$

Los valores de esta ratio en los primeros años se sitúan por debajo de 1, indicando que los activos no corrientes de Ryanair están siendo financiados con recursos financieros permanentes, consiguiéndose así, que la financiación básica permita la amortización de la inversión llevada a cabo en activos fijos. Tal como se observaba en el fondo de maniobra, la compañía se encontraba en una situación de estabilidad financiera. En cambio, en el resto de años la ratio de estabilidad es superior a 1, lo que sugiere que sus activos no corrientes son superiores a sus capitales permanentes, generando una situación más inestable financieramente. Es decir, existe un desequilibrio entre las estructuras económica y financiera, teniendo que acudir a pasivo corriente para financiar activos permanentes.

La **ratio de firmeza** indica la seguridad o garantía que una empresa ofrece a sus acreedores a largo plazo, reflejando la relación entre el activo no corriente y los recursos financieros a largo plazo. Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Ratio de firmeza} = \frac{\text{ANC}}{\text{PNC}}$$

En los resultados de la tabla 3.10 se observa que durante todo el periodo se ha ido incrementando, debido a que el ANC de la compañía representa la mayor parte del activo total, al estar constituida por los aviones de Ryanair. En este sentido, las deudas a largo plazo durante estos años han variado pero el activo fijo siempre se ha mantenido elevado, así esta ratio adquiere una tendencia ascendente. Por lo tanto, se muestra que la compañía tiene suficientes activos no corrientes para ofrecer un grado de seguridad a sus compromisos a largo plazo, manteniendo una posición financiera sólida a largo plazo. Sin embargo, las características propias del ANC podrían hacer que esta situación fuera diferente en la práctica, puesto que el ANC de la compañía se encuentra formado principalmente por la flota de aviones, siendo inmovilizados muy difíciles de vender en el mercado.

Tabla 3.10. Ratios de cobertura.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
R.GAR	1,58	1,57	1,65	1,50	1,60	1,58
R.EST	0,81	0,91	1,03	1,11	1,01	0,99
R.FIRM	1,60	1,82	2,40	2,37	2,13	2,30

Fuente: Elaboración propia

4. CONCLUSIONES.

Ryanair, a pesar de ser una de las compañías aéreas más reconocidas en el sector low cost, debería continuar mejorando su estrategia y posición en el mercado con el fin de asegurar su éxito en la industria de la aviación. De este modo, tras el análisis de su entorno y de sus estados financieros se desprenden medidas recomendables a seguir por esta compañía.

Resulta crucial que Ryanair se mantenga actualizada y se adapte a las regulaciones gubernamentales. Esto le permitiría minimizar costos y maximizar la eficacia operativa, especialmente en lo que respecta a las fluctuaciones de los precios del combustible. Por el aumento de la regulación sobre emisiones de carbono, Ryanair debería invertir en mejoras tecnológicas y adoptar medidas para reducir su impacto ambiental. Esto implica la exploración de opciones de energía más sostenibles, como biocombustibles o aviones más eficientes en términos de consumo de combustible.

Dado que Ryanair depende en gran medida del mercado europeo, es recomendable que busque oportunidades de expansión en otros mercados internacionales para reducir la vulnerabilidad de la compañía ante cambios económicos y políticos en Europa. Además, esto ayudará a diversificar sus fuentes de ingresos y reducir su dependencia excesiva de la financiación con deuda.

Estas medidas sobre exploración de nuevas oportunidades de crecimiento se pueden complementar con la optimización de los costos operativos y la mejora de la eficiencia en la gestión de sus recursos. De esta forma, Ryanair podría equilibrar su necesidad de financiamiento con su capacidad para generar ingresos. Tal y como se evidencia en los ratios de endeudamiento, donde se observa una proporción razonable de deuda en relación con los recursos propios, así como en el deterioro del apalancamiento financiero y la capacidad limitada de la rentabilidad económica para cubrir los gastos financieros.

En general, Ryanair ofrece un nivel adecuado de seguridad para cumplir con sus compromisos a largo plazo por la existencia de suficientes activos no corrientes. Sin embargo, es importante tener en cuenta que esta situación podría ser diferente en la práctica debido a que su activo no corriente se encuentra formado, principalmente, por la flota de aviones, siendo inmovilizados muy difícil de vender en el mercado.

Por lo tanto, el problema principal que enfrenta la compañía se concentra en el corto plazo. Además, existe un desequilibrio entre las estructuras económicas y financieras, lo

que ha llevado a la empresa a recurrir a pasivos corrientes para financiar sus activos permanentes.

La pandemia y la crisis económica han destacado la importancia de contar con planes de contingencia sólidos para garantizar la seguridad de los pasajeros y empleados, así como mantener la continuidad del negocio. Asimismo, durante estos años los recursos disponibles de Ryanair para cubrir sus deudas a corto plazo han sido insuficientes, y la compañía aún se encuentra en proceso de recuperación. De esta manera, debe enforzarse en aumentar su liquidez, porque la capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras a corto plazo se ha visto comprometida. Esto se puede lograr mediante la optimización de la gestión de sus activos corrientes y la reducción de la deudas inmediatas.

Igualmente, durante dicho periodo, el fondo de rotación de Ryanair era negativo, indicando que la empresa podría enfrentarse a problemas financieros para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Aunque se ha observado una recuperación en 2022, es necesario que la compañía siga trabajando en la mejora de su fondo de rotación para garantizar una mayor estabilidad financiera.

La pandemia también ha cambiado las preferencias y comportamientos de los viajeros, por lo que Ryanair debería evaluar la demanda del mercado y adaptar su estrategia comercial en consecuencia, para mejorar la experiencia del cliente. Esto implica ofrecer horarios convenientes, políticas de equipaje más flexibles y una comunicación efectiva en situaciones de interrupción del servicio. De igual manera, esto contribuiría a lidiar con la intensa rivalidad que hay en el sector aéreo.

En cuanto a su reputación, se deben abordar las preocupaciones laborales y evitar conflictos con los trabajadores para mantener una imagen corporativa positiva. Un personal motivado y satisfecho contribuirá positivamente a la calidad del servicio y la reputación de la compañía.

BIBLIOGRAFÍA

Archel Domench, P., Lizarraga Dallo, F., Sánchez Alegría, S. (2008). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*, (2a. ed.). Pirámide. Madrid.

Centro Europeo del Consumidor España (24 de noviembre, 2021). *España desaconseja los viajes no imprescindibles a Austria durante las medidas excepcionales adoptadas hasta el 12 de diciembre*.
https://cec.consumo.gob.es/CEC/comunicacion/noticias/2021/austria_covid19.htm

Cruz García, J. (2020, 23 de diciembre). Duro golpe para Ryanair: regulaciones británicas ante el Brexit provocan el cierre de 12 rutas. *AVIACIONLINE*.
<https://www.aviacionline.com/2020/12/duro-golpe-para-ryanair-regulaciones-britanicas-ante-el-brexite-provocan-el-cierre-de-12-rutas/>

Dirección General de Aviación Civil (2021). *Coyuntura de las compañías en el mercado aéreo en España*.
https://www.mitma.gob.es/recursos_mfom/paginabasica/recursos/2021_12_coyuntura_companias_enero-diciembre_2021.pdf

Esteban, P. (21 de septiembre, 2017). Los clientes de Ryanair podrán reclamar los daños morales. *CincoDías*, *ELPAIS*.
https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/09/20/legal/1505920269_025823.html

Fernández, S. (17 de agosto, 2018). La plantilla lleva a Ryanair ante el juez por sus represalias tras la huelga. *EL MUNDO*.
<https://www.elmundo.es/economia/2018/08/17/5b75b4c822601d725c8b45a5.html>

GBTA (2 de febrero, 2021), *Viajes de negocios: recuperación total esperada para 2025*.
<https://www.gbta.org/es/daily-news-brief-february-2-2021>

González Pascual, J. (2011) *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera: aplicaciones prácticas*, Pirámide, Madrid.

Guerras Martín, Navas López, J. E., López Sáez, P. (2008). *La dirección estratégica de la empresa: teoría y aplicaciones* (4a. ed.). Thomson Civitas. Madrid.

Hernández, J.A (2008). Turismo de masas y transporte: El gran reto del turismo del siglo XXI, *Scripta Nova: Revista electrónica de geografía y ciencias sociales*, 258, <http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-258.htm>

IATA (2021). *Limpieza y Desinfección de la Aeronave durante y después de la Pandemia*, (Ed. 2 – 22 de enero). https://www.iata.org/contentassets/094560b4bd9844fda520e9058a0fbe2e/spa_aircraft_cleaning_guidance_covid.pdf

IATA (7 de octubre, 2022), *El objetivo “cero emisiones netas de CO2” lidera los avances de la 41ª Asamblea de la OACI* [Comunicado n°47]. Montreal. <https://www.iata.org/contentassets/c51af3d00fec4ef3963bc7a4c27f30d2/2022-10-07-01-sp.pdf>

IATA (6 de diciembre, 2022), *Aerolíneas reducen pérdidas en 2022 y vuelven a terreno positivo en 2023* [Comunicado n°56]. Ginebra. <https://www.iata.org/contentassets/b18c469ffaeb4c7eb5e65b31713ba5e8/2022-12-06-01-sp.pdf>

Martínez, J. (8 de noviembre, 2022). Ryanair cambia las alas de sus Boeing 737 para ahorrar combustible. *ELMUNDO*. <https://www.elmundo.es/economia/2022/11/08/636a01d7fdddff68618b45a1.html>

Muñoz, R. (9 de marzo, 2021). Aena propone una subida del 5% de las tasas aeroportuarias hasta 2026 pese a la pandemia. *ELPAIS*. <https://elpais.com/economia/2021-03-09/aena-propone-una-subida-del-5-de-las-tasas-aeroportuarias-hasta-2026-pese-a-la-pandemia.html>

OneAir (2021), *Crecimiento y pronósticos 2022 – 2041*. <https://www.oneair.es/aviacion-comercial/#pasajeros>

Reglamento (CE) n° 261/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de febrero de 2004, por el que se establecen normas comunes sobre compensación y asistencia a los pasajeros aéreos. (BOE, núm 46, 17 de febrero de 2004).

Reglamento (UE) 83/2014 de la Comisión de 29 de enero de 2014, por el que se establecen requisitos técnicos y procedimientos administrativos en relación con las

operaciones aéreas en virtud del Reglamento (CE) 216/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo (DOUE L 28, de 31 de enero de 2014, p. 17).

Roa, I., Amante, B., López, V (2012). Aviación comercial: evolución hacia las alianzas de bajo coste y repercusión en las infraestructuras aeroportuaria, *XVI Congreso de Ingeniería de Organización*, 1434-1441. http://adingor.es/congresos/web/uploads/cio/cio2012/SP_06_Entorno_Economico_Gestion_Economica_y_Finanzas/1434-1441.pdf

Ryanair, Ryanair web Investor relations, *Traffic*. <https://investor.ryanair.com/traffic/#all>

Ryanair (2020), *El grupo de aerolíneas más limpio y verde de Europa*, Política Medioambiental 2020 vol. 2. <https://corporate.ryanair.com/wp-content/uploads/2019/10/SPANISH-ENVIRONMENTAL%20DOCUMENT%202019-30.09.2019s.pdf>

Speth (2016). *El análisis DAFO: Los secretos para fortalecer su negocio*. 50Minutos.es.

ANEXO 1. BALANCE DE SITUACIÓN (2016-2022).

BALANCE							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO							
ACTIVO NO CORRIENTE	6396,80	7283,60	8172,80	9446,70	10253,30	8869,70	9674,70
Propiedad, planta y equipo	6261,50	7213,80	8123,40	9029,60	9438,00	8361,10	9095,10
Activos por derecho de uso	0,00	0,00	0,00	0,00	236,80	188,20	133,70
Activos intangibles	46,80	46,80	46,80	146,40	146,40	146,40	146,40
Instrumentos financieros derivados	88,50	23,00	2,60	227,50	378,50	111,30	185,10
Otros activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48,70	72,10
Impuestos diferidos	0,00	0,00	0,00	43,20	53,60	14,00	42,30
ACTIVO CORRIENTE	4821,50	4706,10	4189,00	3804,00	4493,90	3458,30	5475,10
Inventario	3,30	3,10	3,70	2,90	3,30	3,60	4,30
Otros activos	148,50	222,10	235,50	238,00	178,70	179,80	401,10
Impuestos corrientes	0,00	0,00	0,00	0,00	44,50	0,00	0,00
Activos mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00	0,00	98,70	0,00	0,00
Créditos comerciales	66,10	54,30	57,60	59,50	67,50	18,60	43,50
Instrumentos financieros derivados	269,10	286,30	212,10	308,70	293,20	106,00	1400,40
Efectivo restringido	13,00	11,80	34,60	34,90	34,40	34,10	22,70
Activos financieros (efectivo mayor 3 mes	3062,30	2904,50	2130,50	1484,40	1207,20	465,50	934,10
Efectivo y equivalentes	1259,20	1224,00	1515,00	1675,60	2566,40	2650,70	2669,00
TOTAL	11218,30	11989,70	12361,80	13250,70	14747,20	12328,00	15149,80

PATRIMONIO NETO Y PASIVO							
PATRIMONIO NETO	3596,80	4423,00	4468,90	5214,90	4914,50	4646,60	5545,30
Capital social	7,70	7,30	7,00	6,80	6,50	6,70	6,80
Prima de emisión	719,40	719,40	719,40	719,40	738,50	1161,60	1328,20
Otros capitales no denominados	2,30	2,70	3,00	3,20	3,50	3,50	3,50
Beneficios retenidos	3166,10	3456,80	4077,90	4181,90	4245,00	3232,30	2880,90
Otras reservas	-298,70	236,80	-338,40	303,60	-79,00	242,50	1325,90
PASIVO NO CORRIENTE	4252,00	4554,90	4480,00	3939,20	4324,50	4154,50	4205,80
Provisiones	149,30	138,20	138,10	135,60	36,60	47,40	94,10
Acreedores comerciales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	179,90	49,20
Instrumentos financieros derivados	111,60	2,60	415,50	8,00	180,50	6,40	0,00
Impuesto diferido	385,50	473,10	395,20	460,60	353,50	272,40	266,50
Otros acreedores	32,50	12,40	2,80	0,00	0,00	0,00	0,00
Pasivo por arrendamiento no corriente	0,00	0,00	0,00	0,00	170,90	130,60	81,40
Vencimiento de la deuda a largo plazo	3573,10	3928,60	3528,40	3335,00	3583,00	3517,80	3714,60
PASIVO CORRIENTE	3369,50	3011,80	3412,90	4096,60	5508,20	3526,90	5398,70
Provisiones	0,00	0,00	0,00	0,00	43,30	10,30	9,20
Acreedores comerciales	230,60	294,10	249,60	573,80	1368,20	336,00	1029,00
Gastos devengados y otros pasivos	2112,70	2257,20	2502,20	2992,10	2589,40	1274,90	2992,80
Pasivo por arrendamiento corriente	0,00	0,00	0,00	0,00	75,00	52,50	56,90
Vencimientos de la deuda a corto plazo	449,90	455,90	434,60	309,40	382,30	1725,90	1224,50
Impuestos corrientes	20,90	2,90	36,00	31,60	0,00	48,10	47,70
Instrumentos financieros derivados	555,40	1,70	190,50	189,70	1050,00	79,20	38,60
TOTAL	11218,30	11989,70	12361,80	13250,70	14747,20	12328,00	15149,80

ANEXO 2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (2016-2022).

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Importe neto de la cifra de negocios	4967,20	4868,20	5134,00	5261,10	5566,20	1036,00	2652,50
Ventas	4967,20	4868,20	5134,00	5261,10	5566,20	1036,00	2652,50
Aprovisionamientos	-2902,00	-2778,20	-2841,40	-3488,80	-3902,40	-829,80	-2512,80
Consumo materias primas y otras materias consumibles	-2902,00	-2778,20	-2841,40	-3488,80	-3902,40	-829,80	-2512,80
Otros ingresos de explotación	1568,60	1779,60	2017,00	2436,30	2928,60	599,80	2148,40
Ingresos accesorios	1568,60	1779,60	2017,00	2436,30	2928,60	599,80	2148,40
Gastos de personal	-585,40	-633,00	-738,50	-984,00	-1106,90	-472,20	-690,10
Otros gastos de explotación	-1161,00	-1205,10	-1342,80	-1567,30	-1609,40	-602,20	-1218,20
Servicios exteriores	-1161,00	-1205,10	-1342,80	-1567,30	-1609,40	-602,20	-1218,20
Arrendamientos	-115,10	-86,10	-82,30	-83,90	-38,20	-6,70	0,00
Reparaciones y conservación	-130,30	-141,00	-148,30	-190,90	-256,40	-206,70	-255,70
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	-292,70	-322,30	-410,40	-547,30	-578,80	-201,50	-411,30
Otros servicios	-622,90	-655,70	-701,80	-745,20	-736,00	-187,30	-551,20
Amortización del inmovilizado	-427,30	-497,50	-561,00	-640,50	-748,70	-571,00	-719,40
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1460,10	1534,00	1667,30	1016,80	1127,40	-839,40	-339,60
Ingresos financieros	17,90	4,20	2,00	3,70	21,40	16,00	0,00
Gastos financieros	-71,10	-67,20	-60,10	-59,10	-480,10	-297,10	-91,40
Diferencias de cambio	-2,50	-0,70	2,10	-3,50	1,60	11,80	1,20
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	317,50	0,00	0,00	-9,80	0,00	0,00	0,00
Deterioro y pérdidas	0,00	0,00	0,00	-15,80	0,00	0,00	0,00
Resultados por enajenaciones y otras	317,50	0,00	0,00	6,00	0,00	0,00	0,00
RESULTADO FINANCIERO	261,80	-63,70	-56,00	-68,70	-457,10	-269,30	-90,20
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1721,90	1470,30	1611,30	948,10	670,30	-1108,70	-429,80
<i>Impuestos sobre beneficios</i>	-162,80	-154,40	-161,10	-63,10	-21,60	93,60	189,00
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	1559,10	1315,90	1450,20	885,00	648,70	-1015,10	-240,80
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	1559,10	1315,90	1450,20	885,00	648,70	-1015,10	-240,80
RESULTADO DEL EJERCICIO	1559,10	1315,90	1450,20	885,00	648,70	-1015,10	-240,80