



UNIVERSIDADE DE SANTIAGO DE COMPOSTELA

TFG

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE IBERIA LÍNEAS AÉREAS DE ESPAÑA S.A. OPERADORA

Alonso Cerqueira, Ada Jue

Junio 2025

Trabajo de Fin de Grado presentado en la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de Empresas de la Universidad de Santiago de Compostela para la obtención del Grado en Administración y Dirección de Empresas

RESUMEN

En el presente trabajo se compara la situación económico-financiera de Iberia entre 2021 y 2023, evaluando su recuperación postpandemia y su posición frente a Vueling y Air Europa. Los resultados evidencian que Iberia superó la quiebra contable y alcanzó en 2023 una posición financiera sólida, consolidando así un modelo de negocio sostenible.

Número de palabras: 9.222

Contenido

RESUMEN	2
ÍNDICE DE ABREVIATURAS	5
ÍNDICE DE TABLAS	7
ÍNDICE DE FIGURAS	8
INTRODUCCIÓN	9
I - INTRODUCCIÓN A IBERIA	10
II – ANÁLISIS EXTERNO E INTERNO.....	12
II.1 – ANÁLISIS EXTERNO	12
II.2 – ANÁLISIS INTERNO: Estrategia y Posicionamiento	16
III – ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO.....	16
III.1 – Objetivo y Grupo de comparación	16
III.2 - Análisis porcentual (vertical) y de tendencias (horizontal)	17
III.2.1 - Estructura económica.....	17
III.2.2 - Estructura financiera	20
III.2.3 – Análisis de la Cuenta de PyG	23
III.3 - Análisis financiero	26
III.3.1 Análisis financiero a corto plazo	26
III.3.2 Análisis financiero a largo plazo	31
III.4 - Análisis económico	34
III.4.1 - Análisis de rentabilidades	34
III.4.2 - Análisis del riesgo financiero	37
III.5 - DIAGNÓSTICO.....	39
III.6 – PROPUESTAS DE MEJORA	40
IV - ANÁLISIS DAFO	41
CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y AMPLIACIONES	43
BIBLIOGRAFÍA	45

ANEXOS	49
I - Porcentajes verticales y tendencias de los Competidores: Balances	49
II - Porcentajes verticales y tendencias de los Competidores: Cuenta de PyG	51
III - Saldos Medios y partidas relevantes de PyG de los Competidores.....	52

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

SABI: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos

DAFO: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades

CNAE: Clasificación Nacional de Actividades Económicas

INI: Instituto Nacional de Industria

IAG: International Airlines Group

Ibex: Índice Bursátil Español

FTSE 100: Financial Times Stock Exchange 100 Index

INE: Instituto Nacional de Estadística

SAF: Combustible Sostenible de Aviación

DFE: Directiva sobre Fiscalidad de la Energía

ANC: Activo No Corriente

AC: Activo Corriente

AT: Activo Total

PNC: Pasivo No Corriente

PC: Pasivo Corriente

PT: Pasivo Total

PN: Patrimonio Neto

PNT: Patrimonio Neto Total

INCN: Importe Neto de la Cifra de Negocios

PyG: Pérdidas y Ganancias

CF: Costes Fijos

CV: Costes Variables

BAIT: Beneficio Antes de Intereses e Impuestos o Resultado de Explotación

BAT: Beneficio Antes de Impuestos o Beneficio Neto

FR: Fondo de Rotación

FRE: Fondo de Rotación de Explotación

FRAE: Fondo de Rotación Ajeno a la Explotación

RS: Ratio de Solvencia

RL: Ratio de Liquidez

RT: Ratio de Tesorería

PMM: Plazo Medio de Maduración

RG: Ratio de Garantía

RE: Ratio de Endeudamiento

RAF: Ratio de Autonomía Financiera

ROA: Return on Assets o Rentabilidad Económica

ROE: Return on Equity o Rentabilidad Financiera

I: Tipo de Interés

AF: Apalancamiento Financiero

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Tráfico aéreo de los Aeropuertos en España según AENA (2024)

Tabla 2: Cuota de las principales 5 compañías del mercado aéreo en España

Tabla 3: Porcentajes verticales (%) y horizontales de la Estructura de Activo de Iberia

Tabla 4: Porcentajes verticales (%) y horizontales de la Estructura de Pasivo y PN de Iberia

Tabla 5: Porcentajes verticales (%) y horizontales de la Cuenta de PyG de Iberia

Tabla 6: Evolución del Equilibrio financiero de Iberia (€)

Tabla 7: Evolución del Equilibrio financiero de Vueling y Air Europa (€)

Tabla 8: Ratios de liquidez a c/p de Iberia

Tabla 9: Ratios de liquidez a c/p de Vueling y Air Europa

Tabla 10: Rotaciones de Iberia

Tabla 11: Rotaciones de Vueling

Tabla 12: Rotaciones de Air Europa

Tabla 13: Plazos de Iberia (días)

Tabla 14: Plazos de Vueling (días)

Tabla 15: Plazos de Air Europa (días)

Tabla 16: Ratio de garantía de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 17: Ratios de Endeudamiento de Iberia

Tabla 18: Ratios de Endeudamiento de Vueling y Air Europa

Tabla 19: Ratio de Autonomía Financiera de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 20: Ratio de cobertura de Deuda

Tabla 21: Rentabilidad económica (ROA) de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 22: Rentabilidad financiera (ROE) de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 23: Efecto palanca de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 24: Apalancamiento financiero de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 25: Ratio de cobertura de intereses de Iberia, Vueling y Air Europa

Tabla 26: Análisis DAFO de Iberia (a modo de resumen)

Tabla 27: Porcentajes verticales (%) y horizontales del Balance de Vueling

Tabla 28: Porcentajes verticales (%) y horizontales del balance de Air Europa

Tabla 29: Porcentajes verticales (%) y horizontales del PyG de Vueling

Tabla 30: Porcentajes verticales (%) y horizontales del PyG de Air Europa

Tabla 31: Saldos Medios y partidas de PyG de Iberia (mil €)

Tabla 32: Saldos Medios y partidas de PyG de Vueling (€)

Tabla 33: Saldos Medios y partidas de PyG de Air Europa (€)

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Mapa de destinos de Iberia en 2025

Figura 2: Distribución del tráfico de pasajeros por mercado en España entre enero-octubre de 2024

Figura 3: Comparativa de las Estructuras de Activo (€)

Figura 4: Comparativa de las Estructuras de Activo en Porcentajes verticales (%)

Figura 5: Evolución de los Recursos Propios de Iberia (€)

Figura 6: Comparativa de las Estructuras de Pasivo y PN (€)

Figura 7: Comparativa de las Estructuras de PNC y PC en porcentajes verticales (%)

Figura 8: Evolución de PyG de Iberia (€)

Figura 9: Comparativa de Evolución de las Ventas o INCN (€)

Figura 10: Comparativa de Evolución del Resultado del ejercicio (€)

Figura 11: Porcentajes verticales (%) de los gastos de Aprovisionamientos y los Servicios Exteriores

Figura 12: Cobertura parcial del ANC mediante financiación espontánea de proveedores (%)

Figura 13: Porcentaje del ANC financiado con excedente operativo (FRE negativo)

Figura 14: Evolución de los Flujos de caja Operativos (€)

Figura 15: Evolución de la Rentabilidad financiera (ROE) de Iberia

Figura 16: Evolución del BAIT, Intereses y BAT (€)

INTRODUCCIÓN

Tras el impacto provocado por la pandemia, el **sector aéreo** se encuentra inmerso en un complejo proceso de recuperación y transformación, marcado por la caída de la demanda y la necesidad de adaptarse a nuevos modelos de negocios. Bajo esta premisa, el **análisis de la situación económico-financiera** no solo permite entender cómo ha afrontado una aerolínea tradicional este periodo (**2021-2023**), sino que también permite identificar sus fortalezas y debilidades.

En este trabajo se ha escogido **Iberia Líneas Aéreas de España S.A. Operadora Unipersonal** como empresa objeto de análisis, por su relevancia dentro del sector, su trayectoria histórica y su modelo de negocio full-service. Con el objetivo de determinar su **posición competitiva**, resulta interesante comparar sus resultados con los de **Vueling**, representante del modelo low-cost, y **Air Europa**, con un enfoque similar al de Iberia.

Para cumplir este objetivo, el trabajo se ha estructurado en tres partes. En la **primera parte se** presenta una **descripción general de Iberia**, abordando su evolución reciente, mercados en los que opera y otros aspectos que permiten hacerse una imagen global de la empresa.

En la **segunda parte** se presenta un **análisis externo**, identificando las **oportunidades y amenazas** del entorno competitivo. Además, se incluye una breve introducción del **contexto del sector aéreo tras la pandemia**, destacando los principales retos estructurales y coyunturales a los que se enfrentan las aerolíneas. Por otro lado, se presenta un **análisis interno** donde se evalúan las **capacidades y recursos clave** de la compañía.

La **tercera parte** constituye el núcleo del trabajo, en el que se desarrolla el **análisis económico-financiero comparativo** entre Iberia y sus competidoras. Para ello, se estudian aspectos como su estructura económica y financiera, cuenta de resultados, equilibrio financiero y ratios clave. A partir de este, se elabora un **diagnóstico global** de la gestión de Iberia, complementado con una **propuesta de mejora** coherente con su modelo de negocio y el panorama del sector.

Como parte final, se incluye un **análisis DAFO** que sintetiza los principales aspectos e ideas detectados durante el trabajo. También se recogen las **conclusiones del trabajo**, junto con las **limitaciones** y posibles **líneas de ampliación** para futuras investigaciones. Asimismo, como complemento, se incluyen varios **anexos** con los datos financieros más relevantes para apoyar el análisis.

I - INTRODUCCIÓN A IBERIA

I.1- HISTORIA Y TRAYECTORIA

Iberia Líneas Aéreas de España S.A. Operadora Unipersonal, conocida comercialmente como Iberia, es una compañía española dedicada al **transporte aéreo de pasajeros y carga** (CNAE 5110). Tiene su sede en Madrid (Martínez Villergas, 49) y opera desde el aeropuerto Adolfo Suárez Madrid-Barajas. Además, ofrece servicios de mantenimiento de aviones y motores, tanto para su flota como para terceros.

A continuación, se presenta un breve resumen de la **trayectoria de Iberia**¹, que permite comprender su legado como **aerolínea bandera** y su relevancia en el mercado aéreo español. Iberia fue fundada el 28 de junio de 1927 durante la dictadura de Primo de Rivera, impulsada por el empresario Horacio Echevarrieta y en colaboración con la aerolínea alemana Deutsche Luft Hansa AG. Su creación tenía un doble propósito, por un lado, buscaba establecer el monopolio del transporte aéreo en España, y por otro, servir a intereses estratégicos. De hecho, fue considerada las **"alas de España"** (Cerutti Pignat, 2012).

Ese mismo año, Iberia inauguró su primer vuelo comercial en la ruta Madrid-Barcelona. En estas primeras etapas, operaba casi exclusivamente a nivel nacional. No fue hasta 1939 cuando realizó su primer vuelo internacional a Lisboa. Con el tiempo, amplió su red a ciudades europeas como Londres, París y Roma. En 1944, Iberia fue **nacionalizada** e integrada en el Instituto Nacional de Industria (INI), y en 1946, realizó un vuelo a Buenos Aires, convirtiéndose así en la primera aerolínea en volar desde Europa a Sudamérica.

En los 90, con la **liberalización de los mercados aéreos** en la Unión Europea (UE), la compañía se unió a la alianza **Oneworld** (1999), junto a aerolíneas como American Airlines y British Airways. Además, en 2001, Iberia salió a bolsa completando su proceso de **privatización**, y en 2011 se fusionó con British Airways, creando el **International Airlines Group (IAG)**.

En años recientes, Iberia también ha alcanzado hitos significativos. En 2012 lanzó su filial low cost **Iberia Express**. En 2013 renovó su imagen de marca para proyectar una compañía más moderna y eficiente, y en 2016 se consolidó como la **aerolínea más puntual del mundo**, al

¹ **Nota:** La historia de la compañía se ha extraído de la entrada "*100 años del transporte aéreo (1919-2019)*" del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, así como de la página oficial de Iberia.

mismo tiempo que abría sus rutas hacia Asia. Desde abril de 2024, su presidente es Marco Sansavini.

I.2 - COTIZACIÓN, FLOTA Y ÁMBITO GEOGRÁFICO

Iberia salió a bolsa el 3 de abril de 2001, con un precio inicial de 1,18 € por acción, y cerró su última sesión en el **Ibex 35** con un valor de 3,42 € antes de fusionar su cotización con la de IAG (El Economista, 2011). Desde 2011, **el grupo cotiza en el Ibex 35 y el FTSE 100**.

En 2010, Iberia contaba con 19.878 empleados, pero esta cifra fue disminuyendo progresivamente. Sin embargo, tras la pandemia, la compañía ha recuperado **plantilla**, alcanzando unos 16.100 empleados en 2023 (SABI, 2025). En 2024, el sector aéreo empleaba a 54.500 personas en España (INE, 2025), siendo Iberia uno de los **mayores empleadores**.

Como **indicador económico clave** de la situación actual de la empresa, en 2023, su importe neto de la cifra de negocios alcanzó los 6.413.000€, y el total de activos alcanzó los 7.299.000€ (SABI, 2025). A primera vista, estas cifras reflejan una actividad económica significativa. No obstante, se profundizará en estos aspectos en la sección de Análisis económico-financiero.

Respecto a su **flota**, Iberia opera con un total de 165 aviones, incluyendo modelos como el Airbus A350, A330 o A319. El más moderno es el A350, que destaca por su tecnología avanzada y su compatibilidad con combustibles SAF² (Iberia, 2025). En conjunto, Iberia cuenta con una **flota diversificada**, adecuada para atender las particularidades de sus rutas.

Por último, en el ámbito geográfico en el que opera (Figura 1), la compañía española lidera los **vuelos de larga distancia** entre Europa y América Latina, y también ofrece rutas de **corta y media distancia**. Actualmente, ofrece vuelos a 143 destinos en 46 países (Iberia, 2025).

Además, gracias a su pertenencia a Oneworld, sus clientes pueden acceder a una red de más de 900 destinos en 170 países (Oneworld, 2025).

² **Nota:** Los Sustainable Aviation Fuel, son combustibles procedentes de energías renovables que consiguen reducir entre un 60 y un 100% las emisiones de CO2 (Iberia, 2025).

2024, Aena reportó 309,3 millones de pasajeros, superando en 34,1 millones los niveles de 2019 (+12,39%), lo que refleja una recuperación sólida y sostenida, incluso por encima de los niveles prepandemia. Además, el **mercado doméstico** fue el menos afectado y el que ha experimentado la recuperación más sólida, alcanzando en 2022 un 96,2% de los niveles de 2019 (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2023).

Con relación a la **infraestructura**, según Aena (2024), los aeropuertos de Barajas, El Prat y Palma de Mallorca concentran casi el 50% del tráfico aéreo en España (Tabla 1). De ellos, solo **Barajas** se considera un verdadero hub internacional (B.O., 2023). El director general de Barajas lo ha definido como la "**Puerta de Europa**", ya que concentra el 29% de las rutas internacionales (Reche, 2023).

Tabla 1: Tráfico aéreo de los Aeropuertos en España según AENA (2024)

PASAJEROS POR AEROPUERTOS EN ESPAÑA (2024)		
Aeropuerto	Pasajeros	Cuota de mercado (%)
ADOLFO SUÁREZ MADRID-BARAJAS	66.196.984	21,40%
BARCELONA-EL PRAT J.T.	55.034.955	17,79%
PALMA DE MALLORCA	33.298.164	10,76%
MÁLAGA-COSTA DEL SOL	24.923.774	8,06%
ALICANTE-ELCHE MIGUEL HDEZ	18.387.387	5,94%
Resto de aeropuertos	111.503.159	36,04%
TOTAL	309.344.423	100,00%

Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos del *Informe anual de Aena* (2024).

II.1.2 - MERCADOS, COMPETIDORES Y MODELOS DE NEGOCIO

En total, 176 aerolíneas operaron en España (Tabla 2)³, aunque solo cinco concentraron más de la mitad del tráfico: **Ryanair** (22,2%), **Vueling** (12,6%), **Iberia** (7,3%), **Air Europa** (4,60%) y **Jet2.com** (3,90%). En conclusión, de las principales compañías que compiten en el mercado español, **Ryanair** lidera con amplia ventaja, y **Vueling e Iberia**, del grupo IAG, se mantienen justo por detrás.

³ **Nota:** Los datos presentados corresponden al periodo de enero a octubre de 2024 y han sido extraídos del *Informe de coyuntura de compañías aéreas* del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2024).

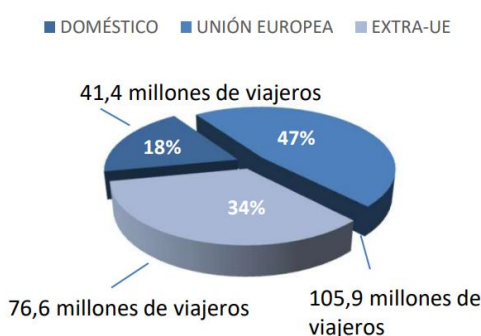
Tabla 2: Cuota de las principales 5 compañías del mercado aéreo en España

Ranking de compañías en el mercado aéreo en España (Ene-Oct 2024)			
Compañía	Cuota	Pasajeros	Variación interanual 24/19
1. Ryanair	22,20%	49.813.314	30,60%
2. Vueling	12,60%	28.242.268	12,10%
3. Iberia	7,30%	16.246.243	13,80%
4. Air Europa	4,60%	10.284.896	-6,90%
5. Jet2.com	3,90%	8.837.383	23,10%

Fuente: Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2024).

Respecto a la **distribución del mercado por destinos** (Figura 2): los vuelos a la UE representaron el 47% del tráfico, seguidos por los vuelos al resto del mundo (34%), y finalmente los vuelos nacionales (18%).

Figura 2: Distribución del tráfico de pasajeros por mercado en España entre enero-octubre de 2024



Fuente: Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2024).

Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2024).

A continuación, se **clasifican las aerolíneas según su posicionamiento**⁴. En rutas de corto y medio radio, dominan las low-cost, basadas en la optimización de costes y en ofrecer precios bajos con servicios básicos. En cambio, en rutas de largo radio, destacan las aerolíneas tradicionales, basadas en servicios premium e innovación (Guerras Martín & Navas López, 2020).

Entre las aerolíneas de **bajo coste (low-cost)** destacan: Vueling (Grupo IAG), Ryanair, EasyJet e Iberia Express. Por otro lado, entre las aerolíneas de **servicio completo (full-service Carrier)**, destacan: Air Europa, British Airways, Lufthansa e Iberia. Entre todas las mencionadas, se identifican las dos principales competidoras de Iberia: **Vueling y Air Europa**.

⁴ **Nota:** Aunque esta clasificación simplifica la complejidad de las estrategias empresariales y lo reduce todo a dos modelos, se ha utilizado este enfoque para facilitar el análisis.

II.1.3 - TENDENCIAS DEL SECTOR: AMENAZAS Y OPORTUNIDADES

Amenazas:

- 1. Dependencia de la economía global:** Alta sensibilidad ante crisis económicas, geopolíticas, pandemias y la inestabilidad del turismo internacional.
- 2. Entorno dinámico y altas barreras de entrada:** Las aerolíneas deben adaptarse constantemente a los cambios en la demanda, y se requiere de grandes inversiones en los primeros años.
- 3. Competencia intensificada:** La entrada de nuevas aerolíneas low-cost intensifica la presión en precios y servicios. En 2030, se estima que el modelo low-cost acaparará el 48% de los vuelos de corta distancia (González, 2024).
- 4. Costes operativos crecientes:** Los elevados precios del queroseno, las altas tasas de inflación y los problemas en la cadena de suministro reducen significativamente los márgenes de las aerolíneas.
- 5. Endurecimiento de las normativas fiscales y regulatorias:** Entre las medidas propuestas, destaca el impuesto sobre los billetes y una revisión de la Directiva sobre Fiscalidad de la Energía (DFE) que introduciría progresivamente un impuesto al queroseno de aviación. Todo ello encarecerá los costes (Deloitte, 2022).
- 6. Escasez de personal cualificado:** Los despidos masivos, la oleada de jubilaciones prevista para la próxima década, y los largos procesos de formación, dificultan la incorporación de nuevo personal (Symons, 2023).
- 7. Concentración en grandes hubs:** Hay una alta concentración en grandes hubs, mientras que los aeropuertos regionales están infrautilizados (Casas, 2025).

Oportunidades:

- 1. Recuperación de la demanda:** La flexibilización de restricciones y el crecimiento del turismo internacional, impulsa el tráfico aéreo.
- 2. Servicios Premium Economy:** Este modelo combina elementos de las aerolíneas tradicionales y las low cost, adaptándose al grado de hibridación de cada compañía (Céspedes, 2025).
- 3. Arrendamiento de aeronaves:** “Una aerolínea prefiere arrendar los aviones en lugar de comprarlos, ya que se trata de una operación más rentable y flexible” (Ródenas, 2025).
- 4. Alianzas y fusiones:** Las aerolíneas tradicionales han formado alianzas estratégicas y fusiones para ampliar redes y ofrecer ventajas competitivas.

5. **Sostenibilidad:** Es una tendencia clave en la aviación, impulsada por los objetivos de cero emisiones netas para 2050.
6. **Digitalización:** Soluciones flexibles y orientadas al cliente, mediante pagos digitales, check-in automático, uso de IA y biometría, entre otros (IATA, 2024).

II.2 – ANÁLISIS INTERNO: Estrategia y Posicionamiento

De acuerdo con la información disponible en su página web, Iberia opera bajo un modelo **Full-Service Carrier** y compite en el **segmento premium**. Aunque sus tarifas son más altas, incluyen servicios adicionales como comida a bordo, equipaje facturado, selección de asientos y distintas clases: Business, Premium Economy y Economy.

Su **estrategia** se centra en mantener **el liderazgo en rutas de largo radio** entre Europa y América Latina, a la vez que combina la **diferenciación** a través de la calidad del servicio. Además, su **segmento objetivo** son aquellos pasajeros que valoran la puntualidad, la comodidad, la eficiencia y el transporte rápido y seguro (Iberia, 2025).

Entre sus principales **fortalezas**, destaca la **modernidad y eficiencia de su servicio**, reflejada en su puntualidad, horarios estratégicos (slots clave), sistema de reservas flexible y atención personalizada 24h. Además, Iberia cuenta con el programa de fidelización **Iberia Plus**, que es compartido con su filial, Iberia Express.

Por último, al pertenecer a la alianza **Oneworld**, Iberia puede ampliar su red mediante acuerdos de código compartido y ofrecer una mayor cobertura internacional (Oneworld, 2025). Asimismo, su integración en **IAG** refuerza su competitividad al compartir recursos con British Airways, Vueling y Level (IAG, 2025).

Por todas estas razones, Iberia se ha consolidado como una **marca líder en España**. Su enfoque en calidad, innovación tecnológica, así como sus alianzas estratégicas, la posicionan como un referente, tanto a nivel nacional como internacional.

III – ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

III.1 – Objetivo y Grupo de comparación

Este apartado analiza la situación económico-financiera de Iberia, basado en las **cuentas anuales individuales** de la base SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) y la web oficial

de IAG. Para ello, se han utilizado los tres últimos años disponibles (2021-2023), período clave tras la pandemia, y se han empleado datos del 2020 para calcular los Saldos Medios.

El objetivo del trabajo es evaluar la **eficiencia de su modelo de negocio**, y determinar si su **recuperación ha sido más sólida** que la de sus competidoras.

Para definir la competencia de Iberia, se ha optado por una **comparación directa** con dos de sus principales competidoras en España, seleccionadas por su **volumen de facturación (INCN)** y **segmento estratégico**.

- **Vueling:** Forma parte del grupo IAG, al igual que Iberia, pero opera en un segmento low-cost. Aunque compite con Iberia en algunos destinos, su rivalidad está controlada estratégicamente para beneficiar al grupo IAG.
- **Air Europa:** Pertenece al grupo Globalia, y al igual que Iberia, opera como aerolínea tradicional (full-service). Actualmente, IAG está en proceso de adquirir Air Europa.

III.2 - Análisis porcentual (vertical) y de tendencias (horizontal)

En este apartado se analizará en detalle la **Estructura económica** (Activo Corriente y No Corriente), **Estructura financiera** (Pasivo Corriente, No Corriente y Patrimonio Neto) y la **Cuenta de Resultados** de las compañías. Para ello, se han aplicado dos tipos de análisis. Por un lado, el análisis de **porcentajes horizontales**, que compara la evolución de cada partida respecto a un año base (2021)⁵, y por otro, los **porcentajes verticales**, que miden el peso de cada partida sobre el total. Estos últimos se han calculado respecto a las siguientes referencias:

Balance de situación

- Partidas de AC y ANC: sobre el AT
- Partidas de PC y PNC: sobre el PT
- Partidas de PN: sobre el PNT

Cuentas de PyG

- Todas las partidas sobre el INCN

III.2.1 - Estructura económica

En 2021, la **composición de Activo** de Iberia presentaba un predominio del ANC, sin embargo, para 2023, la proporción se ha ajustado hacia un mayor equilibrio: 56,56% de ANC y 43,44% de AC. En conjunto, el total del activo aumentó un 38,8% respecto al 2021 (Tabla 3).

⁵ **Nota:** Para el análisis de tendencias, todos los porcentajes se han expresado con relación al 2021 (año base), salvo que se diga explícitamente otra cosa.

Dentro del **ANC**, destaca la fuerte inversión en Instalaciones técnicas (+76,9%), vinculada a la incorporación de 14 nuevos aviones, principalmente el Airbus A350 (Memoria IAG, 2023). Esto evidencia la apuesta de Iberia por **renovar y modernizar su flota** con modelos más eficientes.

En el **AC**, sobresale el aumento de la partida de Clientes (+155,49%), impulsado por el aumento de su **actividad principal**. También se observa un fuerte incremento de Activos líquidos en 2022 (+223,2%), que en 2023 pierden peso frente a Inversiones financieras a c/p (+295,5%).

Esta **redistribución de los excedentes líquidos** se hizo con el objetivo de buscar **mayor rentabilidad** (Memoria IAG, 2023).

Tabla 3: Porcentajes verticales (%) y horizontales de la Estructura de Activo de Iberia

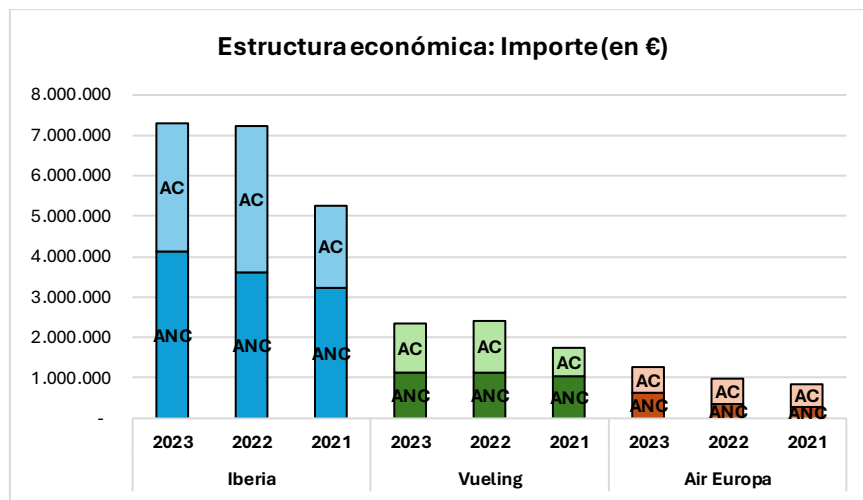
Balance					Porcentajes verticales			Números índices (horizontales)		
	2023	2022	2021	2020	2023	2022	2021	2023	2022	2021
Activo	(mil €)	(mil €)	(mil €)	(mil €)	(%)	(%)	(%)			
A) Activo no corriente	4.128	3.611	3.228	3.709	56,56%	49,93%	61,38%	127,88	111,86	100,00
I Inmovilizado intangible	97	90	81	77	1,33%	1,24%	1,54%	119,75	111,11	100,00
II Inmovilizado material	2.278	1.889	1.504	1.747	31,21%	26,12%	28,60%	151,46	125,60	100,00
1. Terrenos y construcciones	12	13	14	15	0,16%	0,18%	0,27%	85,71	92,86	100,00
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	2.077	1.559	1.174	1.433	28,46%	21,56%	22,32%	176,92	132,79	100,00
3. Inmovilizado en curso y anticipos	189	317	316	299	2,59%	4,38%	6,01%	59,81	100,32	100,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	926	888	988	1.189	12,69%	12,28%	18,79%	93,72	89,88	100,00
V Inversiones financieras a largo plazo	67	63	65	67	0,92%	0,87%	1,24%	103,08	96,92	100,00
VI Activos por impuesto diferido	760	681	590	629	10,41%	9,42%	11,22%	128,81	115,42	100,00
B) Activo corriente	3.171	3.621	2.031	1.667	43,44%	50,07%	38,62%	156,13	178,29	100,00
II Existencias	469	385	434	314	6,43%	5,32%	8,25%	108,06	88,71	100,00
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	382	297	252	269	5,23%	4,11%	4,79%	151,59	117,86	100,00
6. Anticipos a proveedores	87	88	182	45	1,19%	1,22%	3,46%	47,80	48,35	100,00
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	920	725	525	482	12,60%	10,02%	9,98%	175,24	138,10	100,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	465	372	182	180	6,37%	5,14%	3,46%	255,49	204,40	100,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	210	209	216	173	2,88%	2,89%	4,11%	97,22	96,76	100,00
3. Deudores varios	151	80	90	79	2,07%	1,11%	1,71%	167,78	88,89	100,00
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	94	64	37	40	1,29%	0,88%	0,70%	254,05	172,97	100,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	101	201	8		1,40%	3,82%		50,25	100,00
V Inversiones financieras a corto plazo	791	293	200	148	10,84%	4,05%	3,80%	395,50	146,50	100,00
VI Periodificaciones a corto plazo	14	13	20	44	0,19%	0,18%	0,38%	70,00	65,00	100,00
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	977	2.104	651	671	13,39%	29,09%	12,38%	150,08	323,20	100,00
1. Tesorería	221	230	99	112	3,03%	3,18%	1,88%	223,23	232,32	100,00
2. Otros activos líquidos equivalentes	756	1.874	552	559	10,36%	25,91%	10,50%	136,96	339,49	100,00
Total activo (A + B)	7.299	7.232	5.259	5.376	100,00%	100,00%	100,00%	138,79	137,52	100,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

COMPARATIVA

Como muestra la Figura 3, Iberia es la aerolínea con más activos en 2023 (7.299.000 €), seguida por Vueling (2.346.205 €) y Air Europa (1.268.681 €). Esta diferencia también es reflejo del **tamaño de su flota e infraestructura**.

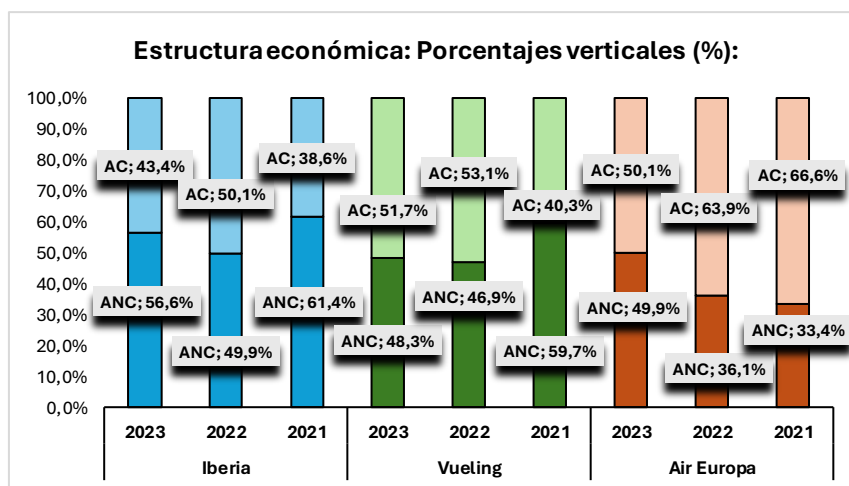
Figura 3: Comparativa de las Estructuras de Activo (€)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

En cuanto a la **composición del Activo** (Figura 4), **Iberia** ha mostrado una ligera inclinación hacia los **activos fijos**. Por su parte, **Vueling** presenta un modelo más **líquido** (51,7% de AC), impulsado por el aumento de Clientes (+181,39%) y Existencias (+477,35%), cuyo peso es relativamente más alto que en otras aerolíneas. Por último, **Air Europa** pasó de un AC dominante en 2021 a una **estructura más equilibrada** en 2023 (50,1% AC y 49,9% ANC).

Figura 4: Comparativa de las Estructuras de Activo en Porcentajes verticales (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

III.2.2 - Estructura financiera

En 2021 (Tabla 4), destaca el **valor negativo del PN**, consecuencia directa de la pandemia. Ese año Iberia registró pérdidas por 375.000€, y acumulaba resultados negativos superiores a 1,5M€.

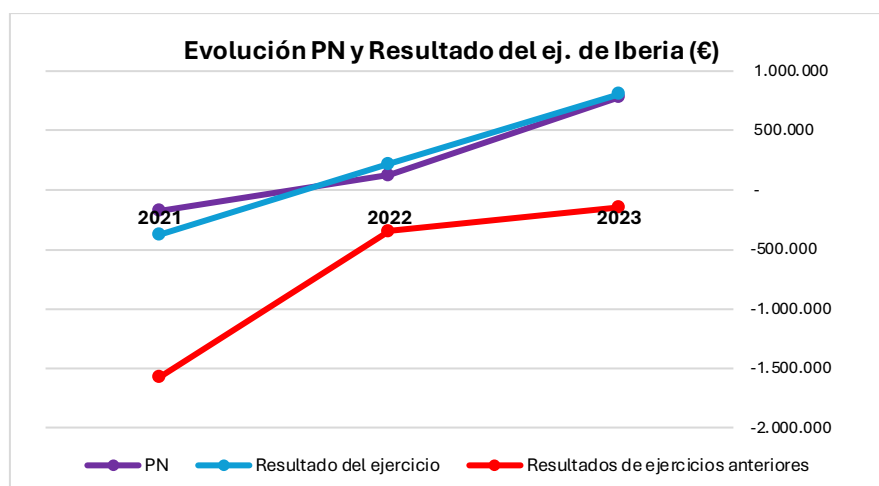
Tabla 4: Porcentajes verticales (%) y horizontales de la Estructura de Pasivo y PN de Iberia

Pasivo					Porcentajes verticales			Números índices (horizontales)				
	2023 (mil €)	2022 (mil €)	2021 (mil €)	2020 (mil €)	2023 (%)	2022 (%)	2021 (%)	2023	2022	2021		
A) Patrimonio neto	779	125	-176	-63	100,00%	100,00%	100,00%	-	442,61	-	71,02	100,00
A-1) Fondos propios	781	-61	-277	98	100,26%	-48,80%	157,39%	-	281,95	-	22,02	100,00
I Capital	67	67	743	743	8,60%	53,60%	-422,16%	9,02	9,02	100,00	100,00	100,00
II Prima de emisión	n.d.	n.d.	327	327			-185,80%				100,00	100,00
III Reservas	19	6	601	601	2,44%	4,80%	-341,48%	3,16	1,00	100,00	100,00	100,00
V Resultados de ejercicios anteriores	-147	-350	-1.573	n.d.	-18,87%	-280,00%	893,75%	9,35	22,25	100,00	100,00	100,00
VII Resultado del ejercicio	804	216	-375	-1.573	103,21%	172,80%	213,07%	-	214,40	-	67,60	100,00
A-2) Ajustes por cambios de valor	-2	186	95	-161	-0,26%	148,80%	-53,98%	-	2,11	195,79	100,00	100,00
I Activos financieros disponibles para la venta	41	41	41	41	5,26%	32,80%	-23,30%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
II Operaciones de cobertura	-55	115	76	-155	-7,06%	92,00%	-43,18%	-	72,37	151,32	100,00	100,00
V Otros	12	30	-22	-47	1,54%	24,00%	12,50%	-	54,55	-	136,36	100,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	6	n.d.			-3,41%				100,00	100,00
B) Pasivo no corriente	2.971	3.703	2.912	3.089	45,57%	52,10%	53,58%	102,03	127,16	100,00	100,00	100,00
I Provisiones a largo plazo	1.083	1.084	1.098	1.188	16,61%	15,25%	20,20%	98,63	98,72	100,00	100,00	100,00
II Deudas a largo plazo	1.336	2.043	1.624	1.776	20,49%	28,75%	29,88%	82,27	125,80	100,00	100,00	100,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	54	54	54	134	0,83%	0,76%	0,99%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2. Deudas con entidades de crédito	7	696	810	763	0,11%	9,79%	14,90%	0,86	85,93	100,00	100,00	100,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	1.247	1.273	745	805	19,13%	17,91%	13,71%	167,38	170,87	100,00	100,00	100,00
4. Derivados	18	13	8	7	0,28%	0,18%	0,15%	225,00	162,50	100,00	100,00	100,00
5. Otros pasivos financieros	10	7	7	4	0,15%	0,10%	0,13%	142,86	100,00	100,00	100,00	100,00
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	300	300	n.d.	n.d.	4,60%	4,22%						
IV Pasivos por impuesto diferido	24	84	48	20	0,37%	1,18%	0,88%	50,00	175,00	100,00	100,00	100,00
V Periodificaciones a largo plazo	153	149	109	105	2,35%	2,10%	2,01%	140,37	136,70	100,00	100,00	100,00
VI Acreedores comerciales no corrientes	75	43	33	n.d.	1,15%	0,61%	0,61%	227,27	130,30	100,00	100,00	100,00
C) Pasivo corriente	3.549	3.404	2.523	2.350	54,43%	47,90%	46,42%	140,67	134,92	100,00	100,00	100,00
II Provisiones a corto plazo	270	232	217	231	4,14%	3,26%	3,99%	124,42	106,91	100,00	100,00	100,00
III Deudas a corto plazo	215	388	328	494	3,30%	5,46%	6,03%	65,55	118,29	100,00	100,00	100,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	1	1	83	3	0,02%	0,01%	1,53%	1,20	1,20	100,00	100,00	100,00
2. Deudas con entidades de crédito	3	125	42	39	0,05%	1,76%	0,77%	7,14	297,62	100,00	100,00	100,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	127	137	146	115	1,95%	1,93%	2,69%	86,99	93,84	100,00	100,00	100,00
4. Derivados	76	117	45	322	1,17%	1,65%	0,83%	168,89	260,00	100,00	100,00	100,00
5. Otros pasivos financieros	8	8	12	15	0,12%	0,11%	0,22%	66,67	66,67	100,00	100,00	100,00
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	19	131	55	52	0,29%	1,84%	1,01%	34,55	238,18	100,00	100,00	100,00
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.030	2.640	1.914	1.563	46,47%	37,15%	35,22%	158,31	137,93	100,00	100,00	100,00
1. Proveedores	929	763	601	n.d.	14,25%	10,74%	11,06%	154,58	126,96	100,00	100,00	100,00
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	216	173	76	126	3,31%	2,43%	1,40%	284,21	227,63	100,00	100,00	100,00
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	140	169	115	122	2,15%	2,38%	2,12%	121,74	146,96	100,00	100,00	100,00
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	290	291	219	131	4,45%	4,09%	4,03%	132,42	132,88	100,00	100,00	100,00
7. Anticipos de clientes	1.455	1.244	903	1.184	22,32%	17,50%	16,61%	161,13	137,76	100,00	100,00	100,00
VI Periodificaciones a corto plazo	15	13	9	10	0,23%	0,18%	0,17%	166,67	144,44	100,00	100,00	100,00
Total de Pasivo (B + C)	6.520	7.107	5.435	5.439	100,00%	100,00%	100,00%	119,96	130,76	100,00	100,00	100,00
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	7.299	7.232	5.259	5.376	100,00%	100,00%	100,00%	138,79	137,52	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

No obstante, a partir de **2022** hubo un punto de inflexión (Figura 5): **El PN pasa a ser positivo**, y la compañía logra un resultado neto de 216.000€ para ese año, y 804.000€ para 2023.

Figura 5: Evolución de los Recursos Propios de Iberia (€)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2021-2023)

A pesar de esta mejora en resultados, el Capital y las Reservas se redujeron fuertemente en 2022 (-94,56%). Esto se debe a una **reestructuración del balance**, en el que se llevó a cabo el saneamiento de pérdidas previas. Según la memoria de IAG (2023), el beneficio se destinó a reservas voluntarias, que en 2023 siguen en niveles bajos, reflejando **cierta fragilidad patrimonial**.

En cuanto al **PT**, este creció un 19,96% respecto al 2021, con un aumento destacado del PC (+40,7%) frente al PNC (+2%). Desagregando el **PNC**, la partida más relevante son los Acreedores por Arrendamiento financiero, que experimentaron un incremento (+67,38%) que compensó parcialmente la fuerte caída de las Deudas con entidades de crédito (-99,13%). Este cambio sugiere una **sustitución de la financiación bancaria por el leasing**, una práctica común en el sector aéreo, sobre todo para las aerolíneas low-cost.

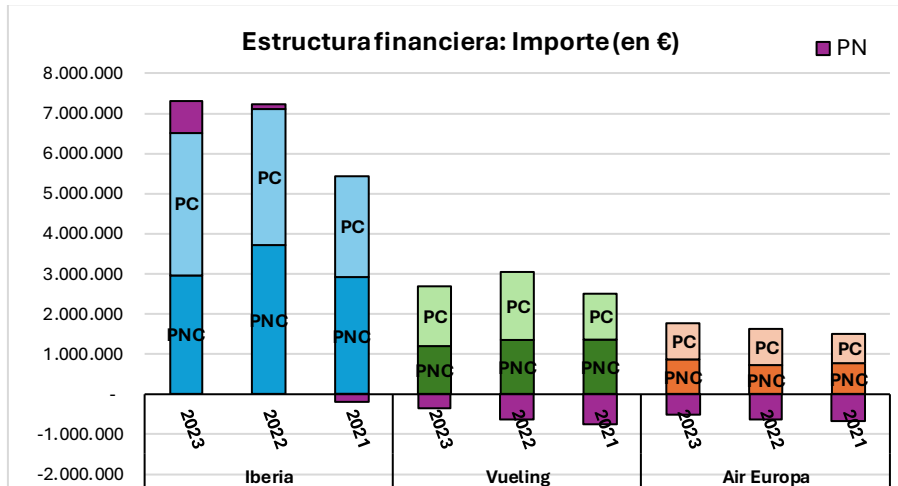
El **leasing** permite utilizar un avión sin necesidad de realizar un desembolso inicial elevado, lo que contribuye a **proteger la liquidez**. Además, al no reflejarse el activo en el balance en muchos casos, se pueden obtener ciertas ventajas fiscales, ya que los pagos son deducibles. Estos contratos también permiten ajustar rápidamente la flota según la demanda, facilitar su renovación, y, en muchos casos, reducir los costes de mantenimiento y combustible, al estar ya incluidos estos servicios, lo que aporta **flexibilidad** (Ródenas, 2025).

Respecto al **PC**, crecieron los Anticipos de clientes (+61,13%), que suponen una potencial **f fuente de liquidez inmediata**, y los Proveedores a c/p (+54,58 %), impulsados por la reactivación de la actividad principal.

COMPARATIVA

La Figura 6 muestra que, en 2023, Iberia lidera en **tamaño de fuentes de financiación (PT+PN)**, con una cifra de 7.300.000€, seguida de Vueling (2.346.205€), y, por último, Air Europa (1.268.681€).

Figura 6: Comparativa de las Estructuras de Pasivo y PN (€)



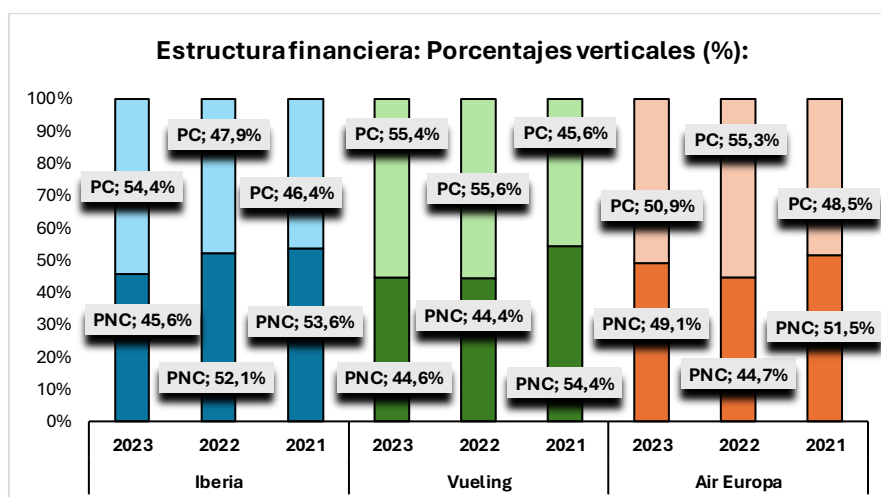
Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

Iberia pasó de un PN negativo en 2021 a uno positivo en 2022 y 2023, reflejando una **recuperación sólida**. En contraste, **Vueling y Air Europa** mantuvieron un PN negativo durante todo el período, sin lograr compensar **pérdidas acumuladas** pese a los beneficios recientes.

En cuanto a la composición del **Pasivo** (Figura 7), en 2021 las tres aerolíneas se apoyaban más en deudas a l/p, pero en 2023 se observa un cambio hacia las **deudas a c/p**. En el caso de **Vueling**, su PNC decreció mientras que el PC aumentó, coherente con su modelo low-cost.

Por su parte, la evolución de **Air Europa** fue más irregular, y este patrón puede deberse a su mayor limitación para acceder a financiación permanente.

Figura 7: Comparativa de las Estructuras de PNC y PC en porcentajes verticales (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

III.2.3 – Análisis de la Cuenta de PyG

Analizando el **INCN de Iberia** (Tabla 5), se observa una evolución positiva y sostenida, especialmente en 2022 (+103,92%), gracias al aumento de Clientes y Tesorería.

Tabla 5: Porcentajes verticales (%) y horizontales de la Cuenta de PyG de Iberia

Cuenta de pérdidas y ganancias					Porcentajes verticales			Números índices (horizontales)		
	2023 (mil €)	2022 (mil €)	2021 (mil €)	2020 (mil €)	2023 (%)	2022 (%)	2021 (%)	2023	2022	2021
A) Operaciones continuadas										
1. Importe neto de la cifra de negocios	6.413	5.049	2.476	2.023	100,00%	100,00%	100,00%	259,01	203,92	100,00
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	23	21	6	16	0,36%	0,42%	0,24%	383,33	350,00	100,00
4. Aprovisionamientos	-2.103	-1.727	-757	-795	-32,79%	-34,20%	-30,57%	277,81	228,14	100,00
5. Otros ingresos de explotación	332	315	210	165	5,18%	6,24%	8,48%	158,10	150,00	100,00
6. Gastos de personal	-1.171	-1.066	-752	-782	-18,26%	-21,11%	-30,37%	155,72	141,76	100,00
7. Otros gastos de explotación	-2.575	-2.197	-1.405	-1.406	-40,15%	-43,51%	-56,74%	183,27	156,37	100,00
a) Servicios exteriores	-2.382	-2.050	-1.353	-1.304	-37,14%	-40,60%	-54,64%	176,05	151,52	100,00
b) Tributos	-13	-8	-5	-7	-0,20%	-0,16%	-0,20%	260,00	160,00	100,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-3	-5	-2	-7	-0,05%	-0,10%	-0,08%	150,00	250,00	100,00
d) Otros gastos de gestión corriente	-113	-61	-26	-77	-1,76%	-1,21%	-1,05%	434,62	234,62	100,00
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	-64	-73	-19	-11	-1,00%	-1,45%	-0,77%	336,84	384,21	100,00
8. Amortización del inmovilizado	-174	-167	-161	-192	-2,71%	-3,31%	-6,50%	108,07	103,73	100,00
10. Excesos de provisiones	35	26	16	17	0,55%	0,51%	0,65%	218,75	162,50	100,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-2	3	-19	-229	-0,03%	0,06%	-0,77%	10,53	-15,79	100,00
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	778	257	-386	-1.183	12,13%	5,09%	-15,59%	-201,55	-66,58	100,00
14. Ingresos financieros	148	7	11	49	2,31%	0,14%	0,44%	1.345,45	63,64	100,00
15. Gastos financieros	-153	-110	-56	-79	-2,39%	-2,18%	-2,26%	273,21	196,43	100,00
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	3	-18	54	-377	0,05%	-0,36%	2,18%	5,56	-33,33	100,00
17. Diferencias de cambio	26	-10	-23	32	0,41%	-0,20%	-0,93%	-113,04	43,48	100,00
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	11	n.d.	35	-2	0,17%		1,41%	31,43		100,00
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	35	-131	21	-377	0,55%	-2,59%	0,85%	166,67	-623,81	100,00
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	813	126	-365	-1.560	12,68%	2,50%	-14,74%	-222,74	-34,52	100,00
20. Impuestos sobre beneficios	-9	90	-10	-13	-0,14%	1,78%	-0,40%	90,00	-900,00	100,00
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	804	216	-375	-1.573	12,54%	4,28%	-15,15%	-214,40	-57,60	100,00

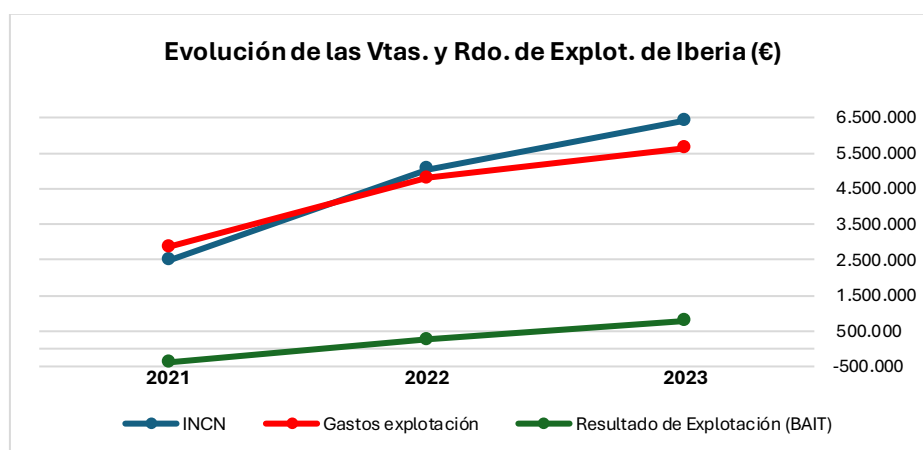
Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Por otro lado, los **Aprovisionamiento** se mantuvieron estables en términos relativos, absorbiendo más del 30% de las ventas. Sin embargo, crecieron notablemente respecto a 2021 (+177,81%) debido al **encarecimiento del combustible y la presión inflacionaria**.

Otra partida relevante son los **Servicios exteriores**, que incluyen conceptos como handling⁶ y tasas aeroportuarias. Estos subieron en valor absoluto (+76%), pero su peso relativo bajó del 54,5% al 37,1%, reflejando que Iberia logró **contener estos costes**. Aun así, estos costes suelen ser **fijos (CF)** o **semifijos**, por lo que deben asumirse aunque la actividad sea baja.

La Figura 8 muestra que el **Resultado de Explotación (BAIT)** fue negativo en 2021 (-386.000€), pero pasó a ser positivo en 2022 (257.000€) y 2023 (778.000€), lo que indica una recuperación progresiva de la actividad.

Figura 8: Evolución de PyG de Iberia (€)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

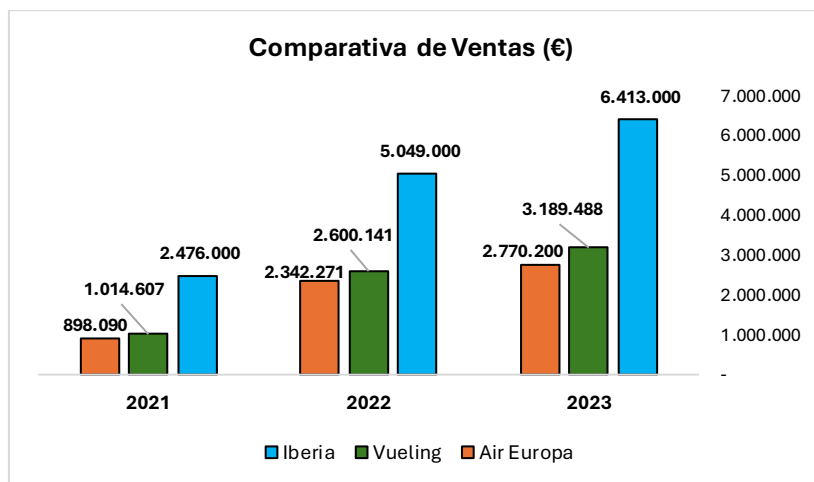
COMPARATIVA

La Figura 9 evidencia que, aunque Iberia **lidera en ingresos (INCEN)**, Vueling (+214,4%) y Air Europa (+208,5%) experimentaron más crecimiento que Iberia (+159,0 %), debido al **efecto rebote** en el que partían de una base más hundida.

Ahora bien, que las ventas crezcan no garantiza una mejora proporcional en el Resultado del ejercicio. Si bien las tres operadoras lograron beneficios en 2022 y 2023 (Figura 10), **Iberia** logró el **mayor incremento del Bº Neto** (+314,4 %) gracias a su contención de costes.

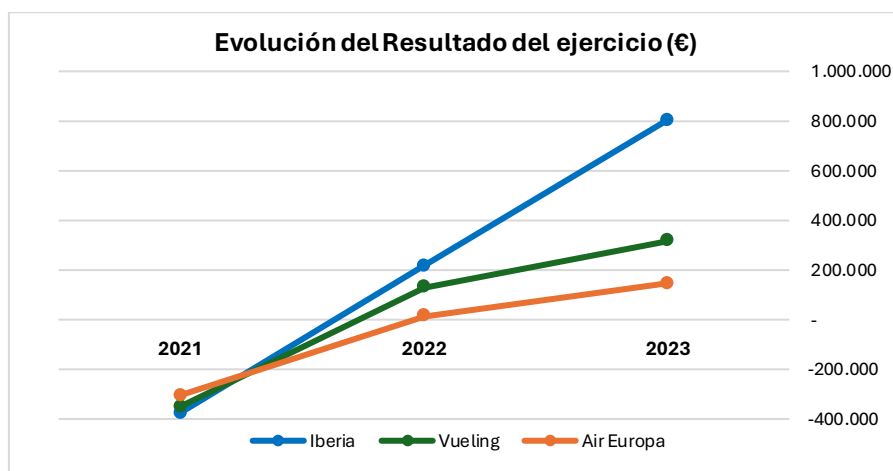
⁶ **NOTA:** El handling (asistencia en tierra) incluye: atención a pasajeros, carga, operaciones en pista, limpieza, catering, suministro de combustible, mantenimiento y gestión operativa (ITAérea, 2025).

Figura 9: Comparativa de Evolución de las Ventas o INCN (€)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

Figura 10: Comparativa de Evolución del Resultado del ejercicio (€)

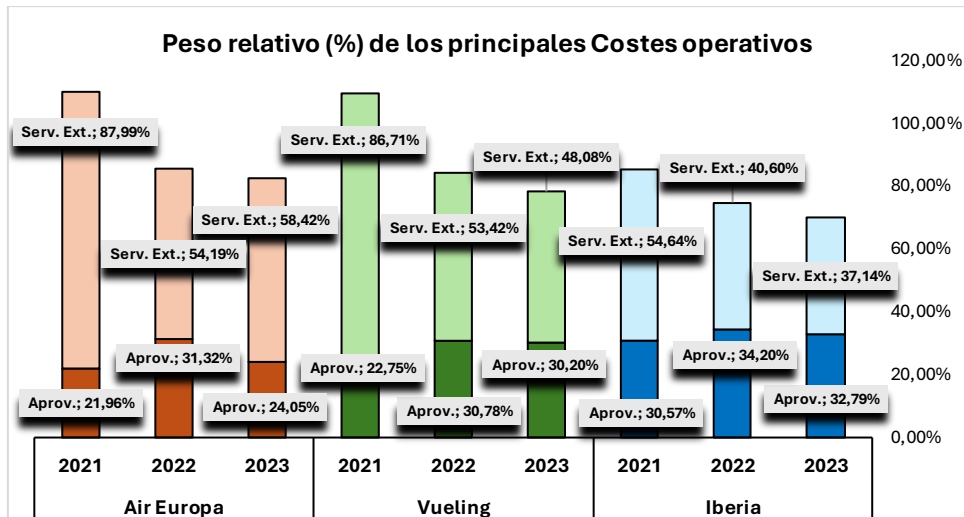


Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

En la **estructura de costes** (Figura 11), a pesar de que los aprovisionamientos de **Vueling** representaban un 30% de las ventas, similar a Iberia, estos se vieron disparados (+317,3%). Aún así, logró reducir fuertemente el peso de sus **Servicios Exteriores** del 86,7% al 48,1%, lo que refleja cierta eficiencia operativa.

Por otro lado, **Air Europa**, mantuvo los Aprovisionamientos alrededor del 20%, pero sus **Servicios Exteriores** siguen representando una cifra elevada (58,42%), lo que sugiere una mayor **dependencia de terceros** y una **menor eficiencia operativa**.

Figura 11: Porcentajes verticales (%) de los gastos de Aprovisionamientos y los Servicios Exteriores



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

III.3 - Análisis financiero

III.3.1 Análisis financiero a corto plazo

EQUILIBRIO FINANCIERO

El equilibrio financiero se produce cuando la empresa puede atender a sus obligaciones a medida que se produce el vencimiento. Tradicionalmente, esto exige tener un **Fondo de Rotación (FR) Positivo**, es decir, que los Recursos permanentes sean suficientes para financiar las Inversiones fijas ($PN+PNC > ANC$), y que, además, cubran las Necesidades operativas ($FR > FRE$).

Sin embargo, en el sector aéreo, el **PC explotación** (proveedores) tiene un peso relevante y se renueva constantemente, por lo que actúa como una fuente de **“carácter permanente”**. En este contexto, una empresa está en equilibrio si sus **Recursos Permanentes ampliados (PNC+PN +PC explot.)** cubren sus **Inversiones Permanentes (ANC+FRE)**.

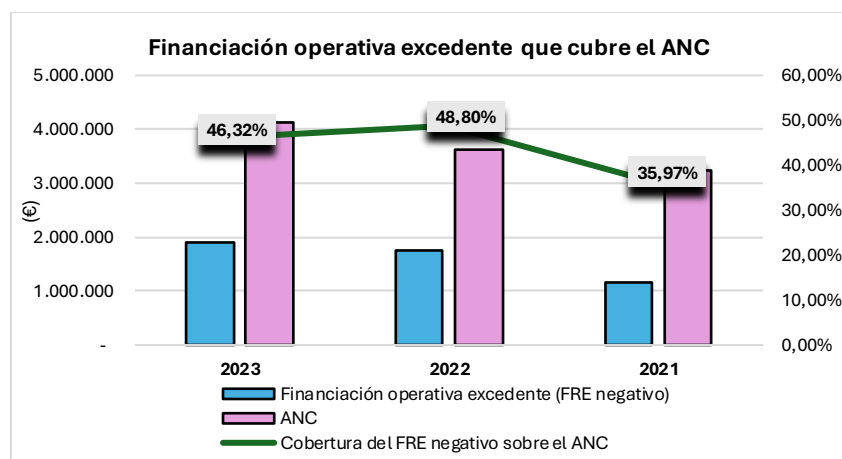
Si se analiza la **situación financiera de Iberia** (Tabla 6 y Figura 12), aunque el FR es negativo, el **FRAE es positivo** para todo el período, gracias a su Financiación espontánea con proveedores, que cubre no solo sus Necesidades operativas, sino también parte de su ANC. Por ello, Iberia está en **equilibrio financiero entre 2021 y 2023** sin necesidad de acudir a deuda adicional.

Tabla 6: Evolución del Equilibrio financiero de Iberia (€)

	Iberia		
	2023	2022	2021
FR	- 378.000	217.000	- 492.000
FR Explotación	- 1.912.000	- 1.762.000	- 1.161.000
FR Ajeno Explotación	1.534.000	1.979.000	669.000

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Figura 12: Cobertura parcial del ANC mediante financiación espontánea de proveedores (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

COMPARATIVA

Vueling y Air Europa (Tabla 7) también presentan un patrón similar: un FR negativo, pero están en equilibrio financiero vía un **FRAE positivo** y un **FRE negativo**. Esto nos sugiere que se trata de una **característica estructural** del sector.

Tabla 7: Evolución del Equilibrio financiero de Vueling y Air Europa (€)

	Vueling		
	2023	2022	2021
FR	- 274.655	- 414.177	- 440.028
FR Explotación	- 780.326	- 1.092.854	- 866.260
FR Ajeno Explotación	505.671	678.677	426.232

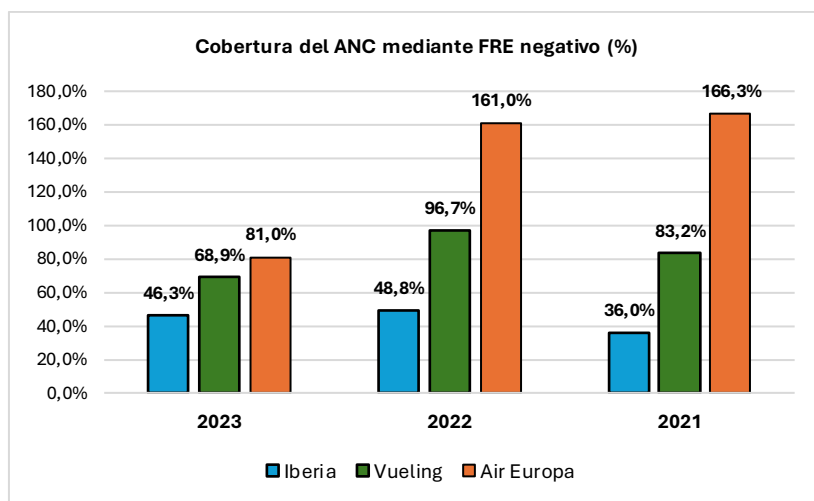
	Air Europa		
	2023	2022	2021
FR	- 265.102	- 273.296	- 166.737
FR Explotación	- 513.355	- 571.054	- 467.933
FR Ajeno Explotación	248.253	297.758	301.196

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

Para evaluar qué empresa presenta un **equilibrio financiero más sólido**, se comparará el porcentaje de ANC cubierto por el Excedente operativo ($|FRE|/ANC$). La Figura 13 indica que,

Air Europa lidera con diferencia (81%), seguida de Vueling (68,9%), y por último **Iberia** (46,3%), esta última con menor cobertura debido a su mayor volumen de activos estratégicos.

Figura 13: Porcentaje del ANC financiado con excedente operativo (FRE negativo)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

RATIO DE SOLVENCIA, LIQUIDEZ A C/P Y TESORERÍA

Los ratios de liquidez miden la capacidad de pago de deudas a c/p. Para el caso de las aerolíneas, el ratio de solvencia (RS) y el de liquidez (RL) tienden a presentar valores similares debido al bajo peso de las Existencias.

En **Iberia** (Tabla 8), el **RS** se mantiene por debajo de la unidad, salvo en 2022, año en el que alcanza un pico de liquidez. Aun así, en 2023, el RS mejora respecto al 2021 (+10,99%), lo que podría indicar una **tendencia positiva**.

Tabla 8: Ratios de liquidez a c/p de Iberia

IBERIA	2023	2022	2021
Ratio Solvencia	0,89	1,06	0,80
Ratio Liquidez a c/p (prueba ácida)	0,76	0,95	0,63
Ratio de Tesorería	0,29	0,15	0,12

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

El **RL**, que excluye las existencias y usa el activo más inmediato (disponible y realizable), también evoluciona de forma similar. Por último, el **Ratio de Tesorería (RT)** aunque bajo, es coherente con su estrategia de rentabilidad, que prioriza inversiones a c/p sobre liquidez ociosa.

Comparativamente (Tabla 9), **Vueling y Air Europa** presentan **RS y RL inferiores**, especialmente esta última, que además muestra tendencia negativa. Además, para el caso de

Vueling, al excluir las Existencias, su ratio cae aún más. Por último, el **RT** de ambas presenta **niveles más altos** que Iberia, reflejando mayor preferencia por mantener liquidez en bancos.

Tabla 9: Ratios de liquidez a c/p de Vueling y Air Europa

VUELING	2023	2022	2021
Ratio Solvencia	0,82	0,76	0,61
Ratio Liquidez a c/p (prueba ácida)	0,61	0,64	0,57
Ratio de Tesorería	0,32	0,47	0,46
AIR EUROPA	2023	2022	2021
Ratio Solvencia	0,71	0,70	0,77
Ratio Liquidez a c/p (prueba ácida)	0,64	0,65	0,74
Ratio de Tesorería	0,27	0,35	0,20

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

ROTACIÓN DE EXISTENCIAS, CLIENTES Y PROVEEDORES

La rotación es el número de veces que se renueva una partida a lo largo de un ejercicio económico. En aerolíneas, se les otorgará mayor relevancia a las **partidas de Clientes y Proveedores**, por su mayor impacto en su circulante.

En **Iberia** (Tabla 10) sus rotaciones mejoran, ya que la de clientes aumenta, lo que indica una **buena gestión de cobro**, y la de proveedores disminuye, señal de plazos de pago más largos y **alto poder negociador**. En conjunto, ambos indicadores son reflejo de la **gestión eficiente** del circulante.

Tabla 10: Rotaciones de Iberia

IBERIA	2023	2022	2021
Rotación Existencias	6,19	6,29	2,91
Rotación Clientes	10,21	10,31	6,59
Rotación Proveedores	2,10	2,20	1,84

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Vueling (Tabla 11) muestra una mayor rotación de clientes por su enfoque low-cost y una **política de cobro inmediato**. Sin embargo, la rotación de proveedores en Vueling ha ido aumentando, lo que sugiere pagos más rápidos por condiciones menos favorables o descuentos por pronto pago. Aun así, en 2023 estos valores se acercan a los de Iberia.

Tabla 11: Rotaciones de Vueling

VUELING	2023	2022	2021
Rotación Existencias	3,91	6,61	5,46
Rotación Clientes	14,92	18,86	13,81
Rotación Proveedores	2,15	2,02	0,70

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling (2023, 2022, 2021)

Por último, **Air Europa** (Tabla 12), muestra rotaciones similares a las de Vueling, a pesar de tener un modelo más similar al de Iberia, probablemente por su **menor escala** y necesidad de asegurar liquidez mediante **cobro anticipado**.

Tabla 12: Rotaciones de Air Europa

AIR EUROPA	2023	2022	2021
Rotación Existencias	13,75	22,42	8,10
Rotación Clientes	14,24	16,94	10,56
Rotación Proveedores	3,13	3,02	0,83

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Air Europa (2023, 2022, 2021)

PLAZOS (DE VENTA, DE COBRO, DE PAGO, PMM TÉCNICO Y FINANCIERO)

El **Plazo Medio de Maduración (PMM)** es el tiempo en días la duración del ciclo operativo. Por tanto, las rotaciones y los plazos son magnitudes inversas. Debido a que las existencias tienen un peso muy reducido y no están vinculadas con la venta de billetes, se ha **excluido el plazo de venta** del cálculo del **PMM** para evitar sobreestimaciones de la duración real del ciclo.

En **Iberia** (Tabla 13), el PMM Técnico se reduce de forma significativa en 2022 y se estabiliza en 2023, reflejando una **mejora en su ciclo de cobro**. Por otro lado, el PMM Financiero es negativo en los tres años analizados, lo cual indica que Iberia **cobra antes de tener que pagar a sus proveedores**, aprovechándose del crédito comercial como fuente de financiación recurrente.

Tabla 13: Plazos de Iberia (días)

IBERIA	2023	2022	2021
Plazo de Venta	58,12	57,22	123,88
Plazo de Cobro	35,25	34,90	54,60
Plazo de Pago	171,2	163,85	195,32
PMM Técnico	35,25	34,9	54,6
PMM Financiero	-135,94	-128,95	-140,73

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Por otro lado, **Vueling** (Tabla 14) presenta el PMM Técnico más corto (24,13 días) y el **mayor margen financiero** negativo (-143,36 días), favorecido por su **modelo de liquidez inmediata** y su gestión eficiente del circulante. Hay que tener en cuenta que, Iberia ofrece condiciones de **pago más flexibles**, especialmente al tratar con clientes corporativos.

Por último, **Air Europa** (Tabla 15) también muestra un PMM Técnico ágil (25,28 días), aunque con menor PMM Financiero negativo, lo que significa que es la aerolínea con menor holgura financiera.

Tabla 14: Plazos de Vueling (días)

VUELING	2023	2022	2021
Plazo de Venta	92,17	54,44	65,99
Plazo de Cobro	24,13	19,09	26,06
Plazo de Pago	167,49	177,87	512,99
PMM Técnico	24,13	19,09	26,06
PMM Financiero	-143,36	-158,79	-486,93

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling (2023, 2022, 2021)

Tabla 15: Plazos de Air Europa (días)

AIR EUROPA	2023	2022	2021
Plazo de Venta	26,19	16,06	44,45
Plazo de Cobro	25,28	21,26	34,09
Plazo de Pago	114,96	119,34	436,01
PMM Técnico	25,28	21,26	34,09
PMM Financiero	-89,69	-98,08	-401,91

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Air Europa (2023, 2022, 2021)

Como punto adicional, **Vueling** presenta el mayor plazo de venta por su **estrategia de Inventarios preventiva**, basada en acumular más stock de repuestos, componentes y suministros técnicos para poseer una mayor autonomía en el mantenimiento y disponibilidad de flota (Memoria IAG, 2023). Es decir, prefiere minimizar sus **riesgos de interrupciones operativas**, a diferencia de Iberia y Air Europa, que probablemente **externalizan parte del mantenimiento**.

III.3.2 Análisis financiero a largo plazo

RATIO DE GARANTÍA

El **ratio de Garantía (RG)** mide la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas con el activo total. Un $RG < 1$ indica que los recursos económicos (AT) no son suficientes para cubrir sus obligaciones (PT), lo que puede suponer una señal de riesgo financiero.

Según la Tabla 16, solo **Iberia** logra mantener un **RG > 1** en 2022 y 2023. Este avance se debe al crecimiento del AT (+38,2%) frente al PT (+20%), impulsado por inversiones estratégicas y la reducción de deuda a l/p, fortaleciendo así su **posición financiera**.

Tabla 16: Ratio de garantía de Iberia, Vueling y Air Europa

RATIO GARANTÍA	2023	2022	2021
IBERIA	1,12	1,02	0,97
VUELING	0,87	0,79	0,70
AIR EUROPA	0,72	0,60	0,56

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

En cambio, **Vueling y Air Europa** mantienen un $RG < 1$ para todo el período, debido a que su PN es negativo ($AT < PT$). No obstante, hay ciertas señales de mejora derivadas de la recuperación gradual de sus beneficios, aunque siguen en situación de **solvencia débil**.

RATIO ENDEUDAMIENTO A CORTO, A LARGO Y GENERAL

El **ratio de endeudamiento (RE)** mide la proporción de deuda (PT) respecto al PN. Aunque el equilibrio teórico es $RE = 1$, en el sector aéreo este valor suele ser más alto debido al apalancamiento estructural y la crisis derivada de la pandemia.

En 2021, **Iberia** (Tabla 17) presentaba un RE negativo debido a las pérdidas acumuladas, lo que técnicamente supone la quiebra contable. No obstante, la compañía continuó operando gracias a su disponibilidad de **liquidez** y las **ayudas públicas** recibidas, como otras aerolíneas europeas rescatadas (Elorduy, 2020).

A partir del 2022, Iberia logra revertir la situación. Aunque sigue mostrando **umbrales muy elevados de endeudamiento**, hay una mejora drástica en el 2023, gracias al aumento interanual significativo del PN (+523,2%), a la vez de que el PT se contuvo (+8,66%). Este proceso de **saneamiento financiero** le ha permitido alcanzar la mayor **estabilidad financiera del grupo**.

Tabla 17: Ratios de Endeudamiento de Iberia

IBERIA	2023	2022	2021
Ratio Endeudamiento general	8,37	56,86	- 30,88
Ratio Endeudamiento c/p	4,56	27,23	- 14,34
Ratio Endeudamiento l/p	3,81	29,62	- 16,55

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Aunque en 2023 la proporción del **RE a c/p es ligeramente superior**, lo que podría provocar tensiones de liquidez, Iberia compensa este desequilibrio gestionando de forma eficiente su ciclo operativo.

En contraste, tanto **Vueling** como **Air Europa** presentan **ratios negativos** para todo el período (Tabla 18), ya que su **situación patrimonial** sigue siendo **débil** y su operatividad depende de **ayudas públicas**.

Tabla 18: Ratios de Endeudamiento de Vueling y Air Europa

VUELING	2023	2022	2021
Ratio Endeudamiento general	- 7,86	- 4,79	- 3,30
Ratio Endeudamiento c/p	- 4,35	- 2,66	- 1,51
Ratio Endeudamiento l/p	- 3,51	- 2,13	- 1,79
AIR EUROPA	2023	2022	2021
Ratio Endeudamiento general	- 3,54	- 2,52	- 2,28
Ratio Endeudamiento c/p	- 1,80	- 1,40	- 1,10
Ratio Endeudamiento l/p	- 1,74	- 1,13	- 1,17

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA

El **ratio de autonomía financiera (RAF)** mide el peso de los fondos propios (PN) respecto a la deuda (PT), es decir, el grado de independencia de una empresa respecto de sus acreedores. Por tanto, el RAF es el inverso del RE.

Tabla 19: Ratio de Autonomía Financiera de Iberia, Vueling y Air Europa

RATIO AUTONOMÍA FINANCIERA	2023	2022	2021
IBERIA	0,12	0,02	- 0,03
VUELING	- 0,13	- 0,21	- 0,30
AIR EUROPA	- 0,28	- 0,40	- 0,44

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

Según la Tabla 19, solo **Iberia logra alcanzar cierta autonomía financiera**, al presentar valores positivos en 2022 y 2023, aunque estos sean bajos en términos absolutos. Esta mejora está alineada con la **evolución del RE** y el **saneamiento financiero**.

RATIO DE COBERTURA DE LA DEUDA

El **ratio de cobertura de la deuda**, mide la capacidad de la empresa para generar flujos de caja operativos con los que hacer frente el pago de la deuda.

En **Iberia** (Tabla 20), este ratio mejora significativamente en 2022 (0,22), coincidiendo con el pico de flujos de tesorería, pero retrocede en 2023 (0,12). Aun así, sigue mostrando una **mayor**

capacidad de cobertura que sus competidoras, y estos niveles, aunque bajos, son habituales en un sector con altos costes y márgenes ajustados.

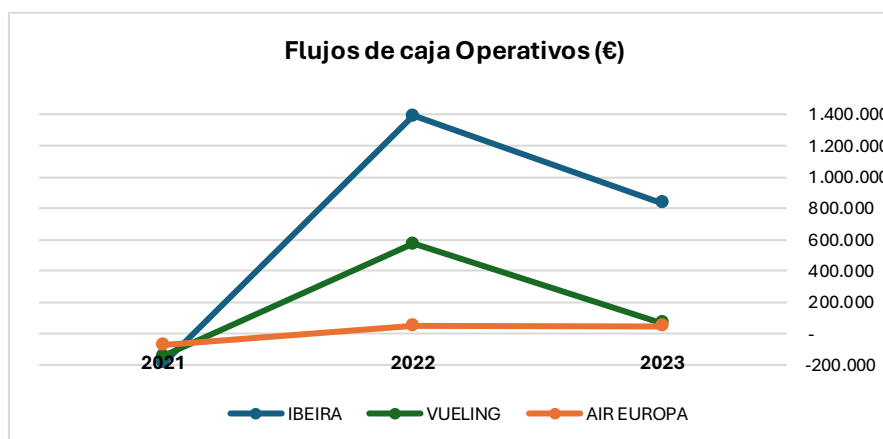
Tabla 20: Ratio de cobertura de Deuda

RATIO DE COBERTURA DE DEUDA	2023	2022	2021
IBERIA	0,12	0,22	- 0,03
VUELING	0,02	0,21	- 0,06
AIR EUROPA	0,03	0,03	- 0,06

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

En el caso de **Vueling**, la evolución es similar, pero con una caída más brusca en 2023 (Figura 14), lo que evidencia una mayor fragilidad. Por otro lado, **Air Europa** mejora ligeramente en 2022, pero se estanca en 2023, con flujos prácticamente congelados.

Figura 14: Evolución de los Flujos de caja Operativos (€)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

III.4 - Análisis económico

III.4.1 - Análisis de rentabilidades

RATIO DE RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)

El **Return On Assets (ROA)**, mide la capacidad de los activos para generar beneficios, independientemente de la financiación, es decir, la eficiencia de la gestión empresarial.

En 2021, se observa que la **ROA es negativa** para las tres aerolíneas (Tabla 21), debido al margen de explotación negativo. No obstante, **Iberia** logra una mejora continua, alcanzando una ROA de 15,06% en 2023, el valor más alto del grupo. Este resultado está alineado con su

estrategia de mantener tarifas más elevadas. Sin embargo, su **rotación de activos** sigue siendo **inferior**, ya que su modelo prioriza la inversión en activos en lugar de maximizar su uso.

Tabla 21: Rentabilidad económica (ROA) de Iberia, Vueling y Air Europa

ANÁLISIS RENTABILIDADES	2023	2022	2021
Rentabilidad Económica IBERIA	13,30%	3,78%	-5,81%
Margen de Explotación (BAIT/Vtas.)	15,06%	4,67%	-12,48%
Rotación de Activos (Vtas./ATm)	0,88	0,81	0,47
Rentabilidad Económica VUELING	17,17%	8,30%	-17,65%
Margen de Explotación (BAIT/Vtas.)	12,80%	6,63%	-31,21%
Rotación de Activos (Vtas./ATm)	1,34	1,25	0,57
Rentabilidad Económica AIR EUROPA	14,48%	5,58%	-36,46%
Margen de Explotación (BAIT/Vtas.)	5,88%	2,17%	-30,30%
Rotación de Activos (Vtas./ATm)	2,46	2,57	1,20

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

Vueling, con márgenes más reducidos por su modelo low-cost (tarifas bajas), compensa con una **rotación de activos elevada** (mayor uso de flota y ocupación), logrando así el **ROA más alto del grupo**.

Por último, **Air Europa**, aunque opera como full-service, presenta la **rotación más alta**, parecida a un modelo low-cost. Sin embargo, sus márgenes de explotación son los más bajos, afectados las dificultades para contener costes.

RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)

El **Return on Equity (ROE)**, mide la capacidad de generar Beneficios (Bº Neto) con el Capital Propio (PN). En condiciones normales, un ROE elevado indica buena rentabilidad para sus accionistas, pero en **contexto post-COVID**, el indicador puede presentar distorsiones extremas.

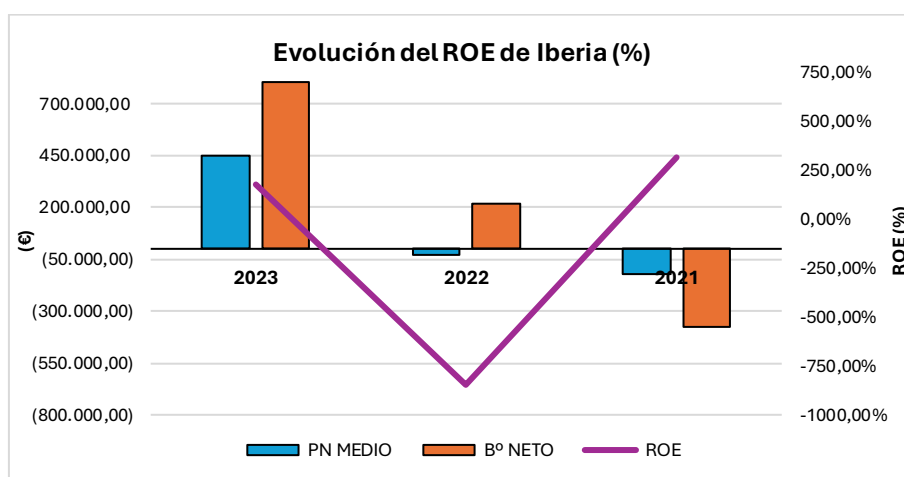
En la Tabla 22, se observa que el **ROE de Iberia** fue extremadamente **volátil** debido al PN negativo. Por ejemplo, en 2021, el ROE alcanza un 313,8%, pero esto no implica rentabilidad real, sino que refleja una base patrimonial muy deteriorada (Figura 15). Recién en **2023**, con un PN ya positivo, Iberia consigue un **ROE positivo** (177,88%) que refleja una mejora real.

Tabla 22: Rentabilidad financiera (ROE) de Iberia, Vueling y Air Europa

ANÁLISIS RENTABILIDADES	2023	2022	2021
Rentabilidad Financiera IBEIRA	177,88%	-847,06%	313,81%
Margen Neto (B°Neto/Vtas.)	12,54%	4,28%	-15,15%
Rotación de Activos (Vtas./ATm)	0,88	0,81	0,47
Proporción de Endeudamiento (ATm/PNm)	16,07	- 244,92	- 44,50
Rentabilidad Financiera VUELING	-64,56%	-18,76%	52,70%
Margen Neto (B°Neto/Vtas.)	9,90%	5,03%	-34,50%
Rotación de Activos (Vtas./ATm)	1,34	1,25	0,57
Proporción de Endeudamiento (ATm/PNm)	- 4,86	- 2,98	- 2,70
Rentabilidad Financiera AIR EUROPA	-25,59%	-2,22%	59,44%
Margen Neto (B°Neto/Vtas.)	5,29%	0,62%	-33,89%
Rotación de Activos (Vtas./ATm)	2,46	2,57	1,20
Proporción de Endeudamiento (ATm/PNm)	- 1,97	- 1,40	- 1,46

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

Figura 15: Evolución de la Rentabilidad financiera (ROE) de Iberia



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Por su parte, **Vueling y Air Europa** presentan también **ROE distorsionados**, pero sin haber logrado un PN positivo en ningún año, lo que indica que siguen en pérdidas y no generan retorno para el capital.

Dado este contexto, el **ROE pierde utilidad** como indicador principal. La **ROA** resulta más apropiada para evaluar la eficiencia del negocio sin la distorsión que introduce el apalancamiento financiero.

EFFECTO PALANCA

El **Efecto Palanca** mide el efecto del endeudamiento (PT) sobre el ROE, es decir, mide el “Impulso” de la deuda sobre el ROE. Esta influencia dependerá del diferencial entre la ROA y el

Tipo de interés (I). Sin embargo, el efecto **pierde interpretación financiera** si el PN es negativo, ya que técnicamente no hay capital propio sobre el que medir la rentabilidad.

Solo **Iberia logra un efecto palanca real** en 2023 (Tabla 23), ya que es el único año en el que el PN es positivo, y debido a que el diferencial es positivo (ROA>I), el **efecto es positivo**: a mayor endeudamiento (PT), mayor ROE. Por el contrario, **Vueling y Air Europa** no consiguen ni siquiera generar un efecto palanca, ya que su PN es negativo para todos los años.

Tabla 23: Efecto palanca de Iberia, Vueling y Air Europa.

EFEECTO PALANCA	2023	2022	2021
Efecto Palanca IBERIA	1,67	- 4,98	3,11
Re-i medio	11,05%	2,02%	- 6,84%
Ratio Endeudamiento (PTm/PNm)	15,07	- 245,92	- 45,50
Efecto Palanca VUELING	- 0,86	- 0,26	0,69
Re-i medio	14,75%	6,47%	- 18,74%
Ratio Endeudamiento (PTm/PNm)	- 5,86	- 3,98	- 3,70
Efecto Palanca AIR EUROPA	- 0,31	- 0,04	0,96
Re-i medio	10,57%	1,72%	-39,08%
Ratio Endeudamiento (PTm/PNm)	- 2,97	- 2,40	- 2,46

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

III.4.2 - Análisis del riesgo financiero

APALANCAMIENTO FINANCIERO

El **riesgo financiero** (Tabla 24) representa el impacto que tiene el endeudamiento sobre la variabilidad del Bº Neto y la capacidad de pago. Este riesgo se analiza mediante el **Apalancamiento financiero (AF)**, que indica cuánto varía el Bº Neto (o el ROE) ante un cambio del 1% en el BAIT (o la ROA).

Tabla 24: Apalancamiento financiero de Iberia, Vueling y Air Europa

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2023	2022	2021
IBERIA	1,19	1,87	0,85
VUELING	1,21	1,42	0,92
AIR EUROPA	1,69	- 5,38	0,89

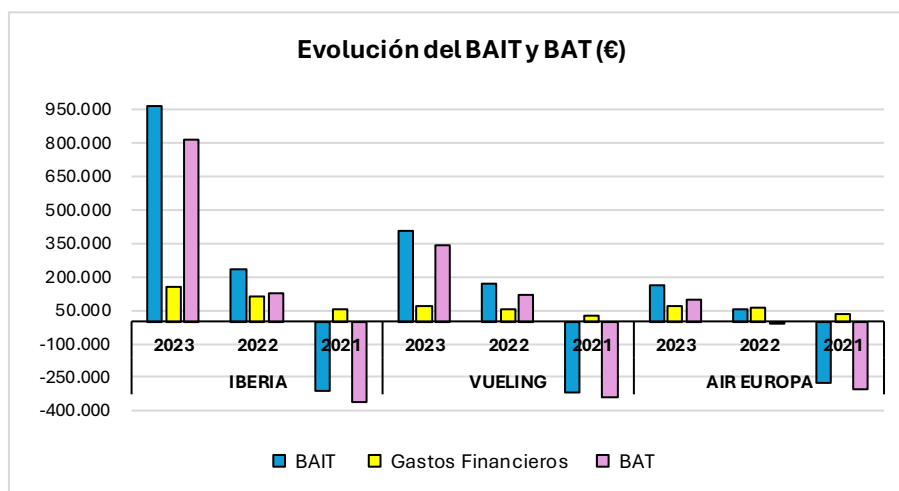
Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

En 2021 (Figura 16), el **BAIT** de las tres aerolíneas **fue negativo**, por lo que el coste de la deuda simplemente amplificó las pérdidas. En 2022 y 2023, el AF adquiere **sentido económico real** al volverse positivos BAIT y BAT.

Iberia alcanzó su mayor riesgo en 2022 (1,87), pero lo redujo en 2023 (1,19), gracias al mayor aumento del BAIT frente al aumento de los intereses, y a una **mejora en la estructura financiera**, en la que redujo su endeudamiento.

En el caso de **Vueling y Air Europa**, la evolución fue similar, aunque con mayor AF en 2023, lo que significa que presentan una mayor sensibilidad ante la deuda.

Figura 16: Evolución del BAIT, Intereses y BAT (€)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

RATIO DE COBERTURA DE INTERESES (POR EL RESULTADO)

El **ratio de cobertura de intereses** indica en qué medida el resultado bruto (BAIT) es suficiente para cubrir el pago de los intereses de la deuda.

La Tabla 25 refleja una **evolución positiva** para todas las compañías, que pasaron de tener un BAIT negativo en 2021 a uno positivo, a la vez que sus Intereses aumentaron en menor proporción (se reduce la carga financiera). Sin embargo, **Iberia** lidera en 2023 con la **mayor capacidad de atender el pago de los intereses**. Esto se debe a su mejora significativa de sus resultados operativos y una estructura menos apalancada.

Por su parte, **Vueling** presenta un nivel de cobertura intermedio, mientras que **Air Europa** se sitúa en una posición más vulnerable.

Tabla 25: Ratio de cobertura de intereses de Iberia, Vueling y Air Europa

RATIO DE COBERTURA DE INTERESES (por BAIT)	2023	2022	2021
IBERIA	6,31	2,15	- 5,52
VUELING	5,87	3,40	- 11,80
AIR EUROPA	2,45	0,84	- 8,23

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia, Vueling y Air Europa (2023, 2022, 2021)

III.5 - DIAGNÓSTICO

En base al análisis obtenido, en 2023, Iberia muestra una **Estructura económica sólida y en expansión**, impulsada por inversiones alineadas con los objetivos a l/p recogidos en la memoria de IAG (modernización de flota, eficiencia energética con SAF y mejora del servicio premium). No obstante, este modelo propio de una **full-service**, conlleva una **estructura de costes rígida**, aunque habitual en el sector, en la que los CF o Semifijos (servicios exteriores; 37,14 %) superan en peso a los CV (aprovisionamiento; 32,79 %).

En cuanto a su **Estructura financiera**, Iberia ha ganado flexibilidad al reducir su dependencia de la banca tradicional (deuda a l/p), optando por el **leasing** y la **financiación operativa** (anticipo de clientes y proveedores). Esta estrategia, junto con la reducción del apalancamiento y el saneamiento del balance, ha consolidado a Iberia como la aerolínea con **mayor estabilidad financiera** del grupo.

En relación con su **ciclo operativo**, Iberia ha experimentado una recuperación sostenida de sus ingresos y ha demostrado ser la más eficiente en **contención de costes**. Aunque presenta un **FR negativo**, la compañía mantiene el **equilibrio financiero** gracias al excedente operativo. Todo ello es respaldado por una **gestión eficiente del circulante**, basada en la alta rotación de clientes y el pago diferido a proveedores.

En rentabilidad, aunque su **ROA es más moderada** por una menor rotación de activos, es la aerolínea con mayor margen de explotación y la única que genera rentabilidad para los accionistas (ROE). Además, su **riesgo financiero es el más bajo** del grupo.

Todo ello debe entenderse en el contexto de una **recuperación post-COVID**, en la cual, Iberia y el resto del sector presentaban **quiebra contable**. Si bien su autonomía financiera y su base de Recursos propios son débiles, los datos reflejan un proceso real de **saneamiento**, gracias al **apoyo público** y a un **modelo operativo eficiente**.

III.6 – PROPUESTAS DE MEJORA

Aunque Iberia ha mejorado su situación en 2023 y ha alcanzado el equilibrio financiero, sigue teniendo un nivel de **apalancamiento excesivo y un FR negativo**. Antes de priorizar el ROE, debería **fortalecer su estructura patrimonial** capitalizando beneficios en lugar de repartirlos. Esto reforzaría su solvencia, ampliaría su capacidad de inversión a l/p y mejoraría su **margen de maniobra** (FR) ante futuras crisis.

Por otro lado, a pesar de su eficiencia operativa, **depende en exceso de la financiación espontánea**, lo que la expone a cambios en las condiciones de pago con proveedores. Para reducir esta vulnerabilidad, debería **diversificar** sus fuentes de aprovisionamiento. Además, una parte importante de su deuda estructural proviene de **contratos de leasing**, y si bien aportan flexibilidad, **refinanciar** parte de estos bajo **condiciones más favorables** reduciría el riesgo financiero.

Respecto a la **ROA**, Iberia debería **maximizar la rotación de sus activos** sin comprometer la calidad del servicio, invirtiendo en activos más eficientes y tecnológicamente avanzados, así como optimizando la programación de vuelos para maximizar la ocupación. En paralelo, resulta fundamental avanzar en la **integración de herramientas de IA**, cada vez más presentes en el sector, ya que permiten mejorar la eficiencia operativa y financiera a través de sistemas de previsión avanzada de demanda, precios dinámicos, gestión inteligente del equipaje y mantenimiento predictivo, entre otras aplicaciones (González, 2024).

Otra alternativa, clásica pero relevante, sería buscar nuevas formas de **incrementar su margen de explotación**, como diversificar sus fuentes de ingresos o transportar carga adicional en temporadas de baja demanda de pasajeros.

Por último, Iberia debe continuar fortaleciendo sus **alianzas estratégicas y su relación con las instituciones**, especialmente con el **grupo IAG**, que le facilita el acceso a recursos financieros y mejora su posicionamiento global.

IV - ANÁLISIS DAFO

FORTALEZAS

- **Alto margen de explotación (BAIT/Vtas.)**, gracias a su modelo full-service y foco en largo radio.
- **Genera rentabilidad real para los accionistas (ROE)**, apoyada por la reestructuración financiera, la contención de costes y la recuperación del PN.
- **Menor riesgo financiero (AF)**, por menor deuda bancaria y mayor cobertura de intereses.
- **Modelo operativo eficiente (PMM financiero negativo)**, por la buena rotación de cobros y el fuerte poder negociador.
- **Equilibrio financiero continuo**, mantenido gracias al uso eficaz de financiación operativa excedente.
- **Pertenencia al grupo IAG**, que aporta sinergias, financiación y diversificación de riesgos.

DEBILIDADES

- **Autonomía financiera débil (RAF)**, por el PN aún débil frente al volumen de deuda.
- **Falta de margen de seguridad estructural a c/p (FR negativo)**.
- **Alta dependencia a la financiación espontánea (FRE negativo)**, típico del sector y señal de eficiencia, pero con riesgo ante cambios comerciales.
- **ROA más moderado que sus competidoras**, debido a su alta base de activos estratégicos.
- **Estructura de costes rígida (alto peso de CF)**, ligados al mantenimiento de flota e infraestructuras.

OPORTUNIDADES

- **El aumento de la demanda de largo radio** (destinos como Latinoamérica y EE. UU) con ventaja competitiva gracias al hub de Madrid-Barajas.
- **Liderazgo en sostenibilidad**, por su fuerte compromiso con el uso de SAF y la renovación de flota moderna y eficiente (Airbus A350).
- **Proceso de integración de Air Europa en IAG**, que podría reforzar la red, conectividad y posicionamiento en el mercado.

- **Digitalización de procesos**, que permite reducir costes operativos y mejorar la experiencia del cliente.
- **Ampliación de servicios premium**, que impulsa la diversificación de ingresos hacia otros segmentos.

AMENAZAS

- **Presión sobre los márgenes**, debido al encarecimiento del combustible y la inflación.
- **Nuevas regulaciones fiscales y ambientales**, que encarecen la operativa.
- **Riesgo por dependencia de proveedores y condiciones de pago.**
- **Competencia creciente del modelo low cost** en rutas de corto y medio radio, donde Iberia también compite.
- **Vulnerabilidad ante crisis inesperadas** (sanitarias, geopolíticas, etc.), dada la elevada exposición internacional.

Tabla 26: Análisis DAFO de Iberia (a modo de resumen)

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Mayor margen de explotación	Autonomía financiera débil
Rentabilidad real para el accionista (ROE)	Falta de margen de seguridad (FR negativo)
Menor riesgo financiero	Alta dependencia con proveedores
Gestión eficiente del circulante	ROA más moderado
Equilibrio financiero continuo	Estructura de costes rígida (CF)
Pertenencia al grupo IAG	

OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Crecimiento de la demanda de largo radio	Presión sobre los costes operativos
Liderazgo en sostenibilidad	Nuevas regulaciones fiscales y ambientales
Integración de Air Europa en IAG	Riesgo en las relaciones con proveedores
Digitalización de procesos	Competencia agresiva de las low cost
Nuevos Servicios premium	Volatilidad del sector ante crisis

Fuente: Elaboración propia en base al análisis DAFO

CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y AMPLIACIONES

CONCLUSIONES Y APORTACIONES

En un contexto marcado por la **recuperación postpandemia**, el sector aéreo ha enfrentado fuertes desafíos que han puesto a prueba la solidez de sus modelos de negocio. En este escenario, se ha realizado **un análisis económico-financiero** de Iberia con el objetivo de evaluar su recuperación frente a Vueling y Air Europa, así como su posición dentro del sector aéreo español.

A través del estudio comparativo, se ha concluido que Iberia no solo ha experimentado una **recuperación sólida** tras la crisis sanitaria, sino que también se ha consolidado como la aerolínea con mayor **estabilidad financiera y rentabilidad** del grupo, consolidando así un **modelo sostenible a l/p**. Y pese a mantener un FR negativo, la compañía logró mantener el **equilibrio financiero** mediante excedente operativo, gestión eficiente del circulante y apoyo de **ayudas públicas**.

Todo ello se ha visto respaldado por una **estructura económica sólida**, basada en inversiones estratégicas como la modernización de la flota (Airbus A350). No obstante, Iberia aún presenta ciertas **debilidades estructurales**, como una autonomía financiera limitada, una estructura de costes rígida y una elevada dependencia de la financiación espontánea. Si bien estos factores la hacen más vulnerable, es importante señalar que se trata de **características comunes en el sector**, por lo que no suponen una desventaja exclusiva para Iberia.

A rasgos generales, este trabajo aporta una **visión detallada y actualizada** sobre la evolución económico-financiera de Iberia en un contexto de recuperación postpandemia (2021-2023), lo que puede resultar útil tanto para el **análisis estratégico del sector** como para futuros estudios comparativos entre modelos tradicionales y low-cost.

A nivel formativo, este trabajo me ha permitido comprender que el análisis de los estados contables requiere de **interpretación contextual**. Los valores óptimos no se pueden aplicar de forma rígida, ya que sirven como referencia, no como una verdad absoluta. Un claro ejemplo fue el análisis del equilibrio financiero, en el que, aunque no se cumplía con las condiciones teóricas clásicas, gracias a la orientación de mi tutora, aprendí a verlo desde un **enfoque más práctico y adaptado a la realidad del sector**.

En definitiva, este trabajo me ha permitido reforzar mi **capacidad de análisis contable**, comprender mejor la **interacción entre ratios financieros** y, sobre todo, aprender a ir más allá de la teoría al **aplicar los conocimientos adquiridos** en la carrera a un caso real y concreto.

LIMITACIONES Y AMPLIACIONES

Como toda investigación, este trabajo presenta ciertas **limitaciones**, entre las que destaca la falta de información financiera de **Air Europa**, al formar parte del grupo no cotizado Globalia. Asimismo, Iberia no publica **cuentas individuales separadas de IAG de forma oficial** (excepto en SABI), lo que dificultó el acceso a ciertos datos en la memoria. También se **descartó Ryanair** como principal competidora al no figurar en SABI (por no tener sede o filial en España o Portugal).

En el tratamiento de algunas variables, se **excluyó el plazo de venta** en el cálculo del PMM por la escasa relevancia de las existencias en el sector. Además, se aplicó un ajuste manual ($\times 1.000$) para **homogeneizar unidades** entre compañías, ya que las cifras de Iberia están en miles de euros, mientras que las de Vueling y Air Europa están en euros. Finalmente, se **reinterpretaron los porcentajes horizontales** debido al PN negativo en 2021 (año base).

Como posibles **ampliaciones**, el trabajo podría presentar una comparativa más representativa del sector, si se hubieran incluido otras aerolíneas internacionales como Ryanair, EasyJet o Lufthansa. También sería interesante profundizar en las causas de ciertas variaciones contables en Vueling y Air Europa, aspectos que se vieron limitados por el enfoque principal del trabajo y la **extensión disponible**.

BIBLIOGRAFÍA

- Aena. (2025). *Informes anuales*. Recuperado el 15 de febrero de 2025, de <https://www.aena.es/es/estadisticas/informes-anuales.html>
- B.O. (2023, 26 de octubre). *¿Qué es un aeropuerto 'hub' y cuáles hay en Andalucía?* Diario de Sevilla. https://www.diariodesevilla.es/andalucia/que-es-aeropuerto-hub-cuales-andalucia_0_1842116803.html
- Casas, J.M. (2025, 10 de febrero). *Saturación en el aeropuerto del Prat: concentra los vuelos de larga distancia*. El Nacional. https://www.elnacional.cat/oneconomia/es/economia/saturacion-aeropuerto-prat-concentra-vuelos-larga-distancia_1360220_102.html
- Cerutti Pignat, M.I. (2012). *Las alas de España: Iberia, líneas aéreas (1940-2005)*. *América Latina en la historia económica*, 19(1), 238-241. http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1405-22532012000100014&lng=es&tlng=es.
- Deloitte. (2022). *Volando hacia un futuro sostenible*. https://www.alaspain.com/wp-content/uploads/2022/09/Informe-Volando-Futuro-Sostenible_presentacion-informe-CEOE.pdf
- El Economista. (2011, 11 de enero). *Economía: Iberia pone fin a sus 10 años en bolsa con una subida de casi el 200% y volverá a cotizar el lunes como IAG*. El Economista. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/2758673/01/11/Economia-Iberia-pone-fin-a-sus-10-anos-en-bolsa-con-una-subida-de-casi-el-200-y-volvera-a-cotizar-el-lunes-como-IAG.2html>
- Elorduy, P. (2020, abril 28). *Rescate sin condiciones: las ayudas públicas al sector aéreo refuerzan un modelo insostenible*. El Salto Diario. <https://www.elsaltodiario.com/crisis-economica/coronavirus-rescate-ayudas-aerolineas-sector-aeronautico-crisis-turismo>
- Ginés, G., & de Quiroga, C. (2019, 23 de junio). *El sector aéreo entra en la tormenta perfecta*. ABC. https://www.abc.es/economia/abci-sector-aereo-entra-tormenta-perfecta-201906230243_noticia.html
- González M. (2024, 25 de agosto). *Cómo las aerolíneas exprimen la IA: también para vender billetes*. Hosteltur <https://chatgpt.com/g/g-p-681e73172fa081918eecf793a9a29f9b-tfg-ada/c/684ff8f3-d830-800f-8ee5-3a10c1a19aaf>

González, M. (2024, 17 de abril). *Las low cost concentrarán casi la mitad de cuota de mercado en 2030*. Hosteltur. https://www.hosteltur.com/162981_las-low-cost-concentraran-casi-la-mitad-de-cuota-de-mercado-en-2030.html

Guerras Martín, L. A. & Navas López, J. E. (2020). *Casos de dirección estratégica de la empresa: El reloj estratégico en el transporte aéreo: la evolución de las estrategias competitivas* (pp. 159-172) [Escaneo de páginas proporcionado por el campus virtual USC]. Empresa-Tratados y Manuales. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/libro?codigo=777678>

Iberia. (2025). *Servicios a bordo*. Recuperado el 11 de mayo de 2025, de <https://www.iberia.com/es/preguntas-frecuentes/servicios-a-bordo/>

Iberia. (2025). Grupo.Iberia.es. Recuperado el 20 de marzo de 2025, de <https://grupo.iberia.es>

Instituto Nacional de Estadística (INE). (2025). *Estadística de transporte de viajeros*. Recuperado el 25 de febrero de 2025, de <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=65123>

International Air Transport Association (IATA). (2024). *IATA annual review 2024: Modern Airline Retailing*. <https://www.iata.org/contentassets/c81222d96c9a4e0bb4ff6ced0126f0bb/iata-annual-review-2024.pdf>

International Air Transport Association (IATA). (2024). *IATA mejora la previsión de aerolíneas para 2024. Comunicado nº 24*. IATA. <https://www.iata.org/contentassets/1cf212b329d54614bc7565dac38672ea/2024-06-03-01-sp.pdf>

International Consolidated Airlines Group, S.A. (IAG). (2025). *Informes anuales*. Recuperado el 28 de marzo de 2025, de <https://www.iagroup.com/es/inversores-y-accionistas/informes-financieros/informes-anuales/>

ITAérea Aeronautical Business School. (2025). *Handling aeroportuario: ¿Qué es? Proveedores, formación*. Recuperado el 25 de mayo de 2025, de <https://www.itaerea.es/handling>

Mateu Céspedes, J.M. (2025). *El transporte aéreo y la innovación en modelos de negocio*. Universitat Politècnica de València. Recuperado el 15 de febrero de 2025, de <https://riunet.upv.es/entities/publication/e8f1c0fb-23cb-41d5-9ff2-6ecb49004463>

Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. (2025). *100 años del transporte aéreo (1919-2019). Patrocinadores: Iberia*. Transportes.gob.es. Recuperado el 20 de marzo de 2025,

de <https://www.transportes.gob.es/aviacion-civil/centenario-transporte-aereo-espania/patrocinadores/iberia>

Observatorio del Transporte y la Logística en España (OTLE). (2024). *Informe anual 2023*. Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. [https://cdn.transportes.gob.es/portal-web-drupal/OTLE/elementos_otle/informe_anual_2023_\(mayo_2024\).pdf](https://cdn.transportes.gob.es/portal-web-drupal/OTLE/elementos_otle/informe_anual_2023_(mayo_2024).pdf)

Oneworld. (2025). *Members*. oneworld.com. Recuperado el 20 de marzo de 2025, de <https://es.oneworld.com/members>

Organización de Aviación Civil Internacional (ICAO). (2013). *Los efectos de las alianzas y fusiones de líneas aéreas en la competencia leal y la prevención de la formación de monopolios*. Conferencia mundial de transporte aéreo (ATCONF), sexta reunión. ICAO. https://www.icao.int/Meetings/atconf6/Documents/WorkingPapers/ATConf6-wp039_es.pdf

Reche, C. (2023, 10 de octubre). *Barajas escala entre los 'mega-hubs' mundiales y supera a Doha y Atenas*. El Economista. <https://www.eleconomista.es/transportes-turismo/noticias/12482904/10/23/barajas-escala-entre-los-mega-hubs-mundiales-y-supera-a-doha-y-atenas.html>

Robles García, G. (2024). *Satisfacción del consumidor en el sector aéreo low-cost: El caso Ryanair* (Trabajo de Fin de Grado). Universidad Pontificia Comillas. <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/83807/TFG%20-%20Robles%20Garcia%2c%20Gaspar.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

Ródenas, P. (2025). *Contratos de leasing de aeronaves*. Recuperado el 7 de marzo de 2025, de <https://rodenasabogados.es/contratos-leasing-aeronaves/#:~:text=Una%20empresa%20aero%C3%ADnea%20prefiere%20arrendar,son%20m%C3%A1s%20beneficiosos%20que%20otros.>

Secretaría General Técnica. (2023). *Los transportes y las infraestructuras. Informe anual 2022* (1ª ed.) [PDF]. Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. <https://publicaciones.transportes.gob.es/los-transportes-y-las-infraestructuras-informe-anual-2022>

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). (2025). *Datos financieros de Iberia*. Recuperado el 22 de febrero de 2025, de <https://sabi.informa.es/version-20230626-13-0/home.serv?product=SabiInforma>

Subdirección General de Transporte Aéreo. (2024). *Informe de coyuntura de compañías aéreas: Enero-octubre 2024*. Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.
https://cdn.transportes.gob.es/portal-web-transportes/aereo/informes transporte aereo 2024/2024_10_coyuntura_companias_ene-oct_2024.pdf

Symons, A. (2023, 27 de noviembre). *Cierre del espacio aéreo y escasez de personal: qué hay detrás de la interrupción del tráfico*. Euronews.
<https://es.euronews.com/viajes/2023/11/27/cierre-del-espacio-aereo-y-escasez-de-personal-que-hay-detras-de-la-interrupcion-del-trafi>

ANEXOS

I - Porcentajes verticales y tendencias de los Competidores:

Balances

Tabla 27: Porcentajes verticales (%) y horizontales del Balance de Vueling

Balance	Porcentajes verticales			Números índices (horizontales)		
	2023 (%)	2022 (%)	2021 (%)	2023	2022	2021
Activo						
A) Activo no corriente	48,26%	46,92%	59,71%	108,69	108,52	100,00
I Inmovilizado intangible	5,22%	4,78%	6,27%	111,97	105,21	100,00
II Inmovilizado material	26,49%	27,51%	33,16%	107,43	114,57	100,00
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	22,21%	21,70%	30,02%	99,50	99,84	100,00
3. Inmovilizado en curso y anticipos	4,28%	5,81%	3,14%	183,23	255,41	100,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,03%	0,98%	3,71%	1,08	36,53	100,00
V Inversiones financieras a largo plazo	6,14%	4,63%	5,74%	143,95	111,44	100,00
VI Activos por impuesto diferido	10,37%	9,02%	10,84%	128,75	115,01	100,00
B) Activo corriente	51,74%	53,08%	40,29%	172,72	182,01	100,00
II Existencias	12,95%	7,86%	3,02%	577,35	359,86	100,00
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12,46%	9,26%	5,96%	281,39	214,67	100,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9,60%	7,42%	4,76%	271,41	215,50	100,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	0,80%	0,20%	0,52%	207,05	53,18	100,00
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	2,06%	1,64%	0,68%	408,25	332,82	100,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4,88%	1,69%				
V Inversiones financieras a corto plazo	16,90%	26,21%	20,04%	113,40	180,64	100,00
VI Periodificaciones a corto plazo	1,12%	0,94%	0,93%	162,07	139,92	100,00
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3,42%	7,12%	10,34%	44,54	95,16	100,00
1. Tesorería	3,42%	7,12%	10,34%	44,54	95,16	100,00
Total activo (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	134,48	138,13	100,00

Pasivo	2023	2022	2021	2023	2022	2021
	(%)	(%)	(%)			
A) Patrimonio neto	100,00%	100,00%	100,00%	45,06	83,79	100,00
A-1) Fondos propios	87,21%	108,51%	108,16%	36,33	84,06	100,00
I Capital	-8,74%	-4,70%	-3,94%	100,00	100,00	100,00
II Prima de emisión	-58,24%	-31,32%	-26,24%	100,00	100,00	100,00
III Reservas	-47,41%	-13,41%	-11,23%	190,19	100,00	100,00
V Resultados de ejercicios anteriores	293,91%	178,52%	103,46%	128,01	144,57	100,00
VII Resultado del ejercicio	-92,31%	-20,58%	46,12%	- 90,19	- 37,39	100,00
A-2) Ajustes por cambios de valor	12,79%	-8,41%	-8,09%	- 71,24	87,17	100,00
II Operaciones de cobertura	12,79%	-8,41%	-8,09%	- 71,24	87,17	100,00
B) Pasivo no corriente	44,63%	44,40%	54,35%	88,16	99,38	100,00
I Provisiones a largo plazo	28,17%	19,61%	21,27%	142,21	112,18	100,00
II Deudas a largo plazo	15,16%	21,97%	29,33%	55,51	91,12	100,00
IV Pasivos por impuesto diferido	0,14%	1,30%	1,31%	11,51	120,77	100,00
V Periodificaciones a largo plazo	1,14%	1,52%	2,44%	49,99	75,80	100,00
C) Pasivo corriente	55,37%	55,60%	45,65%	130,25	148,17	100,00
II Provisiones a corto plazo	11,80%	13,47%	8,75%	144,72	187,25	100,00
III Deudas a corto plazo	3,19%	5,43%	4,15%	82,51	159,28	100,00
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	28,68%	25,71%	25,27%	121,83	123,75	100,00
1. Proveedores	12,18%	11,64%	12,98%	100,77	109,11	100,00
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	6,52%	4,79%	4,03%	173,80	144,50	100,00
3. Acreedores varios	7,39%	6,91%	6,08%	130,59	138,30	100,00
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1,98%	1,87%	1,81%	117,24	125,78	100,00
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	0,61%	0,51%	0,38%	171,57	161,61	100,00
VI Periodificaciones a corto plazo	11,72%	10,99%	7,48%	168,26	178,81	100,00
Total de Pasivo (B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	107,38	121,66	100,00
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	134,48	138,13	100,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling (2023, 2022, 2021)

Tabla 28: Porcentajes verticales (%) y horizontales del balance de Air Europa

Balance	Porcentajes verticales			Números índices (horizontales)		
	2023 (%)	2022 (%)	2021 (%)	2023	2022	2021
Activo						
A) Activo no corriente	49,92%	36,10%	33,39%	225,04	126,00	100,00
I Inmovilizado intangible	3,94%	5,22%	6,73%	88,17	90,46	100,00
II Inmovilizado material	5,81%	7,33%	12,78%	68,39	66,80	100,00
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	2,07%	2,55%	2,99%	104,36	99,62	100,00
3. Inmovilizado en curso y anticipos	3,74%	4,77%	9,79%	57,42	56,80	100,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a	16,59%	0,05%	0,06%	41.276,47	100,00	100,00
V Inversiones financieras a largo plazo	9,80%	12,14%	11,77%	125,31	120,18	100,00
VI Activos por impuesto diferido	8,75%	4,42%	2,05%	641,73	250,78	100,00
VII Deudas comerciales no corrientes	5,03%	6,95%				
B) Activo corriente	50,08%	63,90%	66,61%	113,14	111,76	100,00
II Existencias	4,45%	4,22%	3,03%	221,11	162,52	100,00
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18,86%	18,79%	14,51%	195,62	150,87	100,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	13,99%	16,37%	12,00%	175,42	158,87	100,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	3,55%	0,59%	1,05%	509,19	65,90	100,00
3. Deudores varios	0,26%	0,33%	0,15%	252,85	252,46	100,00
4. Personal	0,07%	0,06%	0,08%	128,11	96,43	100,00
5. Activos por impuesto corriente	0,03%	0,09%	0,06%	81,23	178,85	100,00
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,97%	1,34%	1,17%	124,80	133,65	100,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a	4,23%	5,73%	27,24%	23,40	24,50	100,00
V Inversiones financieras a corto plazo	8,85%	8,66%	5,75%	231,39	175,36	100,00
VI Periodificaciones a corto plazo	3,08%	3,10%	4,54%	102,03	79,45	100,00
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10,61%	23,40%	11,54%	138,27	236,17	100,00
1. Tesorería	10,61%	23,40%	11,54%	138,27	236,17	100,00
Total activo (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	150,50	116,51	100,00

Pasivo	2023 (%)	2022 (%)	2021 (%)	2023	2022	2021
	(%)	(%)	(%)			
A) Patrimonio neto	100,00%	100,00%	100,00%	75,77	97,83	100,00
A-1) Fondos propios	99,56%	100,00%	100,02%	75,42	97,80	100,00
I Capital	-3,59%	-2,78%	-2,72%	100,00	100,00	100,00
II Prima de emisión	-0,23%	-0,17%	-0,17%	100,00	100,00	100,00
III Reservas	-10,85%	-8,22%	-8,04%	102,24	100,00	100,00
V Resultados de ejercicios anteriores	143,53%	113,42%	64,82%	167,77	171,16	100,00
VII Resultado del ejercicio	-29,31%	-2,24%	46,13%	- 48,15	- 4,76	100,00
II Operaciones de cobertura	0,44%					
B) Pasivo no corriente	49,09%	44,65%	51,54%	112,10	93,84	100,00
I Provisiones a largo plazo	5,80%	7,17%	8,61%	79,27	90,17	100,00
II Deudas a largo plazo	6,82%	10,76%	13,97%	57,48	83,43	100,00
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a	36,47%	26,73%	28,95%	148,28	100,00	100,00
IV Pasivos por impuesto diferido			0,02%			100,00
C) Pasivo corriente	50,91%	55,35%	48,46%	123,63	123,70	100,00
II Provisiones a corto plazo	8,19%	6,46%	2,63%	366,98	266,41	100,00
III Deudas a corto plazo	2,57%	4,36%	4,83%	62,60	97,74	100,00
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a	0,38%	0,15%	0,11%	427,44	150,28	100,00
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	13,46%	16,12%	18,75%	84,53	93,12	100,00
1. Proveedores	10,62%	13,81%	16,67%	74,97	89,70	100,00
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	0,75%	0,59%	0,81%	108,22	79,39	100,00
3. Acreedores varios	0,07%	0,05%	0,04%	220,07	131,77	100,00
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	0,98%	0,80%	0,67%	172,61	129,79	100,00
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	1,04%	0,86%	0,52%	235,80	180,05	100,00
7. Anticipos de clientes	0,00%	0,00%	0,04%	14,89	14,71	100,00
VI Periodificaciones a corto plazo	26,30%	28,26%	22,15%	139,73	138,19	100,00
Total de Pasivo (B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	117,69	108,31	100,00
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	150,50	116,51	100,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Air Europa (2023, 2022, 2021)

II - Porcentajes verticales y tendencias de los Competidores: Cuenta de PyG

Tabla 29: Porcentajes verticales (%) y horizontales del PyG de Vueling

	2023	2022	2021	2020	2023	2022	2021	2023	2022	2021
Cuenta de pérdidas y ganancias	(€)	(€)	(€)	(€)	(%)	(%)	(%)			
A) Operaciones continuadas										
1. Importe neto de la cifra de negocios	3.189.488	2.600.141	1.014.607	594.349	100,00%	100,00%	100,00%	314,36	256,27	100,00
4. Aprovisionamientos	-963.378	-800.314	-230.844	-179.689	-30,20%	-30,78%	-22,75%	417,33	346,69	100,00
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-963.378	-800.314	-230.844	-179.689	-30,20%	-30,78%	-22,75%	417,33	346,69	100,00
5. Otros ingresos de explotación	66.206	68.786	51.553	38.113	2,08%	2,65%	5,08%	128,42	133,43	100,00
6. Gastos de personal	-377.857	-354.195	-215.105	-200.541	-11,85%	-13,62%	-21,20%	175,66	164,66	100,00
7. Otros gastos de explotación	-1.534.591	-1.377.811	-849.067	-1.000.423	-48,11%	-52,99%	-83,68%	180,74	162,27	100,00
a) Servicios exteriores	-1.533.637	-1.389.024	-879.724	-880.046	-48,08%	-53,42%	-86,71%	174,33	157,89	100,00
b) Tributos	-1.024	-1.031	-806	-757	-0,03%	-0,04%	-0,08%	127,05	127,92	100,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones	70	12.244	31.463	-119.620	0,00%	0,47%	3,10%	0,22	38,92	100,00
8. Amortización del Inmovilizado	-90.865	-53.175	-81.462	-84.731	-2,85%	-2,05%	-8,03%	111,54	65,28	100,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	7.114	677	1.102	-6.436	0,22%	0,03%	0,11%	645,55	61,43	100,00
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	300.716	88.083	-306.786	-836.869	9,43%	3,39%	-30,24%	98,02	28,71	100,00
14. Ingresos financieros	29.223	7.119	1.727	6.921	0,92%	0,27%	0,17%	1.692,13	412,22	100,00
15. Gastos financieros	-69.560	-50.750	-26.831	-24.014	-2,18%	-1,95%	-2,64%	259,25	189,15	100,00
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	55.263	117.042	36.431	-158.188	1,73%	4,50%	3,59%	151,69	321,27	100,00
17. Diferencias de cambio	23.142	-39.883	-48.023	39.609	0,73%	-1,53%	-4,73%	48,19	83,05	100,00
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	38.068	33.528	-36.696	-135.672	1,29%	1,29%	-3,62%	103,74	91,37	100,00
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	338.784	121.611	-343.482	-972.541	10,62%	4,68%	-33,85%	98,63	35,41	100,00
20. Impuestos sobre beneficios	-23.089	9.264	-6.541	187.279	-0,72%	0,36%	-0,64%	352,99	141,63	100,00
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones	315.695	130.875	-350.023	-785.262	9,90%	5,03%	-34,50%	90,19	37,39	100,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling (2023, 2022, 2021)

Tabla 30: Porcentajes verticales (%) y horizontales del PyG de Air Europa

	2023	2022	2021	2020	2023	2022	2021	2023	2022	2021
Cuenta de pérdidas y ganancias	(€)	(€)	(€)	(€)	(%)	(%)	(%)			
A) Operaciones continuadas										
1. Importe neto de la cifra de negocios	2.770.200	2.342.271	898.090	758.022	100,00%	100,00%	100,00%	308,45	260,81	100,00
4. Aprovisionamientos	-666.367	-733.709	-197.248	-286.944	-24,05%	-31,32%	-21,96%	337,83	371,97	100,00
b) Consumo de materias primas y otras materias	-658.771	-721.504	-196.173	-277.281	-23,78%	-30,80%	-21,84%	335,81	367,79	100,00
5. Otros ingresos de explotación	33.640	29.820	36.993	25.844	1,21%	1,27%	4,12%	90,94	80,61	100,00
6. Gastos de personal	-295.802	-248.638	-184.818	-162.282	-10,68%	-10,62%	-20,58%	160,05	134,53	100,00
7. Otros gastos de explotación	-1.667.184	-1.308.945	-803.411	-762.292	-60,18%	-55,88%	-89,46%	207,51	162,92	100,00
a) Servicios exteriores	-1.618.213	-1.269.281	-790.270	-754.169	-58,42%	-54,19%	-87,99%	204,77	160,61	100,00
b) Tributos	-3.768	-3.021	-1.105	-1.182	-0,14%	-0,13%	-0,12%	341,00	273,39	100,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por	-531	-336	175	-1.091	-0,02%	-0,01%	0,02%	303,43	192,00	100,00
d) Otros gastos de gestión corriente	-44.672	-36.307	-12.211	-5.850	-1,61%	-1,55%	-1,36%	365,83	297,33	100,00
8. Amortización del inmovilizado	-16.960	-16.879	-16.963	-17.851	-0,61%	-0,72%	-1,89%	99,98	99,50	100,00
10. Excesos de provisiones	611	384	137	293	0,02%	0,02%	0,02%	445,99	280,29	100,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del	1.107	151	326	380	0,04%	0,01%	0,04%	339,57	46,32	100,00
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	169.078	69.561	-263.272	-439.329	6,10%	2,97%	-29,31%	64,22	26,42	100,00
14. Ingresos financieros	12.038	1.270	13	345	0,43%	0,05%	0,00%	92.600,00	9.769,23	100,00
15. Gastos financieros	-66.415	-60.385	-33.073	-15.071	-2,40%	-2,58%	-3,68%	200,81	182,58	100,00
17. Diferencias de cambio	-18.133	-19.912	-8.861	14.012	-0,65%	-0,85%	-0,99%	204,64	224,72	100,00
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de	n.d.	n.d.	1	-3.011			0,00%			100,00
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-72.510	-79.027	-41.920	-3.725	-2,62%	-3,37%	-4,67%	172,97	188,52	100,00
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	96.568	-9.466	-305.192	-443.054	3,49%	-0,40%	-33,98%	31,64	3,10	100,00
20. Impuestos sobre beneficios	49.972	23.954	831	15.332	1,80%	1,02%	0,09%	6.013,48	2.882,55	100,00
A4) Resultado del ejercicio procedente de	146.540	14.488	-304.361	-427.722	5,29%	0,62%	-33,89%	48,15	4,76	100,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Air Europa (2023, 2022, 2021)

III - Saldos Medios y partidas relevantes de PyG de los Competidores

Tabla 31: Saldos Medios y partidas de PyG de Iberia (mil €)

Saldo Medio			
SM Existencias	339,50	274,50	260,50
SM Clientes	628,00	489,50	375,50
SM Proveedores	1.040,50	806,50	401,50
PyG			
Consumo = Coste de venta	2.103,00	1.727,00	757,00
Ventas y Prestación de Servicios	6.413,00	5.049,00	2.476,00
Compra de Existencias	2.188,00	1.772,00	740,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Iberia (2023, 2022, 2021)

Tabla 32: Saldos Medios y partidas de PyG de Vueling (€)

ANÁLISIS CICLO DE EXPLOTACIÓN	VUELING		
	2023	2022	2021
Saldo Medio			
SM Existencias	246.641,00	121.019,50	42.313,50
SM Clientes	213.818,50	137.845,00	73.449,50
SM Proveedores	501.482,00	463.003,00	358.357,00
PyG			
Consumo = Coste de venta	963.378,00	800.314,00	230.844,00
Ventas y Prestación de Servicios	3.189.488,00	2.600.141,00	1.014.607,00
Compra de Existencias	1.077.848,00	937.087,00	251.483,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Vueling (2023, 2022, 2021)

Tabla 33: Saldos Medios y partidas de PyG de Air Europa (€)

ANÁLISIS CICLO DE EXPLOTACIÓN	AIR EUROPA		
	2023	2022	2021
Saldo Medio			
SM Existencias	48.480,00	32.730,50	24.354,00
SM Clientes	194.526,00	138.294,50	85.055,00
SM Proveedores	217.710,50	248.571,00	239.649,00
PyG			
Consumo = Coste de venta	666.367,00	733.709,00	197.248,00
Ventas y Prestación de Servicios	2.770.200,00	2.342.271,00	898.090,00
Compra de Existencias	681.737,00	749.838,00	197.872,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de Air Europa (2023, 2022, 2021)

