



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

Facultade de Economía e Empresa

Trabajo de
fin de grado

Análisis de la
industria del
transporte aéreo en
Europa: el caso
Ryanair

Cristina Rodríguez Sánchez

Tutor: Rubén Lado Sestayo

**Grao en Administración y Dirección de
Empresas y Derecho**
Año 2019

Trabajo de Fin de Grado presentado en la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de A
Coruña para la obtención del Grado en Administración y Dirección de Empresas y Derecho

Resumen

El sector turístico continúa creciendo. Los residentes de la Unión Europea en 2017 han realizado 1,2 billones de viajes de ocio y han pasado 5,9 billones de noches en establecimientos de alojamiento. Además, el 62% de los residentes de la Unión Europea ha realizado uno o más viajes de ocio en ese mismo año (Eurostat).

Dentro de este sector, han cobrado especial importancia las compañías aéreas, ya que han incrementado la oferta turística disponible. Por ello, en este trabajo se realiza un análisis de las principales compañías que operan en Europa y de su evolución en los últimos años. El objetivo es realizar un análisis económico financiero completo de Ryanair PLC, el cual muestre las características principales de la aerolínea "*low-cost*" y los riesgos de su modelo de negocio. Para ello, se han utilizado los datos facilitados por la propia compañía en sus cuentas anuales desde el año 2011 al 2017, por ser los últimos datos oficiales disponibles en el momento de iniciar el trabajo.

Palabras clave: Ryanair, aerolíneas, turismo, *low-cost*, análisis económico financiero, liquidez, solvencia

Abstract

The tourism sector continues to grow. The residents of the European Union in 2017 did 1.2 billion leisure trips spending 5.9 billion nights in accommodation establishments. In addition, 62% of residents in the European Union have made one or more leisure trips in that year (Eurostat).

Within this sector, the airlines have taken special importance, since they have increased the tourist offer available. Therefore, this dissertation will address a general analysis of the main companies operating in Europe and their evolution in the last years.

The aim is to carry out an economic and financial analysis of Ryanair PLC, showing the main characteristics of the low-cost airlines and the risks of the model. For this purpose, the paper uses company's annual accounts from 2011 to 2017; the latest official data available.

Keywords: Ryanair, airlines, tourism, low-cost, economic-financial analysis, liquidity, solvency

Índice

1. Introducción	9
2. Presentación del sector	10
2.1. Evolución de las principales empresas en el sector y expectativas para los próximos años.....	10
2.1.1. Lufthansa.....	11
2.1.2. International Consolidated Airlines Group, S.A. (IAG)	12
2.1.3. Air France-KLM S.A.	13
2.1.4. EasyJet.....	14
2.1.5. Expectativas generales para los próximos años.....	15
2.2. Análisis PESTEL.....	15
2.2.1. Factores políticos	16
2.2.2. Factores económicos.....	17
2.2.3. Factores socioculturales	19
2.2.4. Factores tecnológicos	21
2.2.5. Factores ecológicos	22
2.2.6. Factores legales.....	23
2.3. Análisis 5 fuerzas Porter.....	24
2.4. DAFO y CAME.....	27
3. Presentación de la empresa	29
3.1. Principales datos de la empresa	29
3.2. Nacimiento, evolución y últimos cambios	31
3.3. Ventajas competitivas de la empresa y barreras para mantener la misma.	34
3.4. Caso similar: Southwest	36
4. Análisis de la información económico-financiera.....	37
4.1. Análisis de actividad y “eficiencia”	39
4.2. Estructura a corto plazo.....	42
4.3. Estructura a largo plazo.....	46
4.4. Análisis de rentabilidades.....	49

5. Análisis de la cotización	53
6. Simulación	55
7. Conclusiones	57
8. Bibliografía.....	60

Índice de gráficos

Gráfico 1: Principales aerolíneas europeas en 2017, por número de pasajeros	11
Gráfico 2: Evolución de IAG S.A.	13
Gráfico 3: Crecimiento anual en la demanda global del tráfico aéreo de pasajeros	18
Gráfico 4: Crecimiento del PIB per cápita en Europa	19
Gráfico 5: Ingresos mundiales en reservas brutas de viajes online	20
Gráfico 6: Evolución del número de pasajeros de Ryanair	30
Gráfico 7: Beneficio neto de Ryanair	31
Gráfico 8: Mayores “low-cost” a nivel mundial	36
Gráfico 9: Estructura del Balance General de Ryanair	38
Gráfico 10: Gastos operativos en Ryanair	39
Gráfico 11: Rotación del personal	41
Gráfico 12: Rotación del gasto en combustible	42
Gráfico 13: Ratio de circulante	44
Gráfico 14: Prueba ácida	45
Gráfico 15: Ratio de tesorería	46
Gráfico 16: Ratio de garantía	47
Gráfico 17: Ratio de firmeza	48
Gráfico 18: Ratio de endeudamiento a largo plazo	49
Gráfico 19: Rentabilidad económica	50
Gráfico 20: Evolución de la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica	52
Gráfico 21: Evolución de la rentabilidad financiera	53
Gráfico 22: Evolución de la cotización	54
Gráfico 23: Rentabilidad por acción	55
Gráfico 24: Diagrama de dispersión	56
Gráfico 25: Simulación de la cotización de Ryanair	57

Índice de ilustraciones y tablas

Ilustración 1: Cinco fuerzas de Porter	27
Ilustración 2: Matriz DAFO	28
Ilustración 3: Matriz CAME	29
Tabla 1: Evolución de los ratios de rotación de activo	40
Tabla 2: Evolución del fondo de maniobra de Ryanair	43
Tabla 3: Evolución del margen de ventas y de la rotación del activo	51

1. Introducción

El objetivo de este trabajo es analizar el sector del transporte aéreo en Europa y su situación actual. Para ello se va a llevar a cabo un análisis económico financiero de la compañía Ryanair, Plc.

Ryanair es una aerolínea de bajo coste con sede social en Irlanda que cotiza en las bolsas de Londres e Irlanda. Tras la desregularización de la industria aérea ha conseguido expandirse hasta llegar a convertirse en la aerolínea "*low-cost*" que más viajes realiza en Europa y la más rentable, gracias a su política de reducción de costes.

El estudio de las compañías aéreas es importante debido a que su evolución ha ocasionado un aumento de la oferta de destinos turísticos para los viajes de ocio. En concreto, el análisis económico financiero de Ryanair es esencial por su papel clave en el aumento de los viajes de ocio, así como, en su frecuencia y cantidad, debido a su política de precios bajos claramente representado en su slogan corporativo "*Low fares. Made simple*". Con su estudio se ponen de relieve las principales características del modelo "*low-cost*", junto a las claves de su éxito; siendo relevante tanto para competidores y accionistas, como para cualquier posible cliente.

La estrategia de bajos precios y bajos costes ha llevado a Ryanair a crecer en un período de crisis económica donde el resto de las compañías han sufrido pérdidas ocasionadas por la reducción de la demanda turística. En el año 2015 han celebrado su 30º aniversario, realizando ofertas especiales de precios más bajos.

El trabajo desarrollado inicia con una presentación del sector donde se analizan las principales compañías aéreas que operan en Europa y su evolución en los últimos años. A continuación, se lleva a cabo un análisis del entorno utilizando un análisis PESTEL y un análisis de las cinco fuerzas de Porter, concluyendo ambos con las matrices DAFO y CAME. Posteriormente, el trabajo se centra en Ryanair, realizando una introducción a la compañía y a su historia, un análisis de sus ventajas competitivas y el análisis de un caso similar. En el siguiente apartado, se realiza el análisis económico financiero de Ryanair, utilizando los datos proporcionados en sus cuentas anuales. Para ello se utilizan una serie de ratios que proporcionan información sobre la actividad, la liquidez, la solvencia y la rentabilidad de la compañía. A continuación, se analiza la rentabilidad que proporciona a los accionistas y, en el apartado final, se realiza una simulación de situaciones. Finalmente, se exponen una serie de conclusiones en función de los resultados obtenidos.

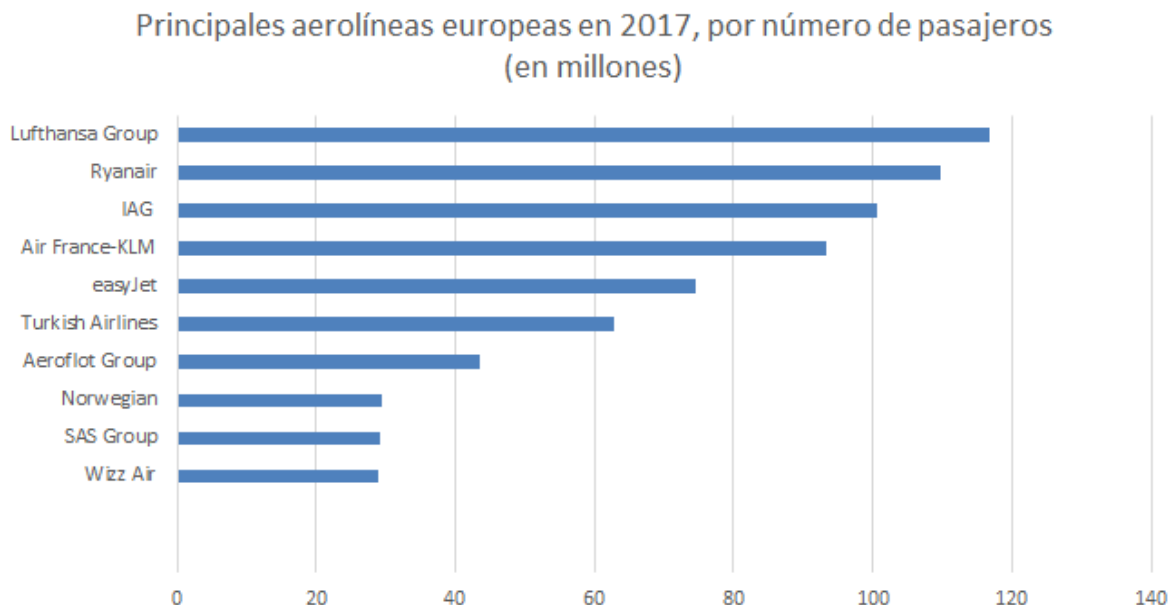
2. Presentación del sector

En este primer apartado se realiza un estudio del sector de las compañías aéreas en Europa con el fin de analizar el mismo. Para ello, en primer lugar, se analizarán las principales empresas que operan en territorio europeo tratando tanto su evolución como sus expectativas. Después de ello, se realizará un análisis del sector a través de un PESTEL, el cual es un instrumento de planificación estratégica para definir el contexto en el que se encuentra una compañía; y un análisis de las cinco fuerzas de Porter, para identificar el nivel de competencia del sector. En último lugar, se realizan las matrices DAFO y CAME con el objetivo de establecer la estrategia a seguir. La primera de ellas analiza las características internas de la empresa y la segunda utiliza estas características para desarrollar la línea de actuación.

2.1. Evolución de las principales empresas en el sector y expectativas para los próximos años

En Europa el sector ha crecido desde el 2013 al 2017 con una tasa anual media del 6,9% llegando a un valor de 149.9 miles de millones de dólares. En el mismo período el número de pasajeros creció a una tasa anual media de 5,5% hasta alcanzar los 1,019.4 millones de pasajeros en 2017. Ahora se va a realizar un análisis de las principales aerolíneas europeas teniendo en cuenta las empresas líderes en 2017 (en número de pasajeros), las cuales se muestran en el siguiente gráfico.

Gráfico 1: Principales aerolíneas europeas en 2017, por número de pasajeros



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de “AirportsinEurope”

2.1.1. Lufthansa

Lufthansa se trata de una compañía alemana fundada en 1953 y considerada, desde el 2009, como la compañía aérea más grande de Europa. Ha ganado nueve veces el premio a mejor aerolínea de Europa en los World Travel Awards de 2008 a 2018. Además, es la única aerolínea europea con la distinción de 5 estrellas, dada por SkyTrax. Ofrece 288 destinos en 106 países distintos.

Es uno de los miembros fundadores de la alianza de líneas aéreas Star Alliance, una de las mayores a nivel mundial. Éstas facilitan a los usuarios la realización de conexiones de código compartido entre aerolíneas. Estos acuerdos de código compartido consisten en que dos aerolíneas acuerdan explotan conjuntamente una ruta vendiendo ambas los billetes, pero utilizando un único avión.

Lufthansa incluye el transporte de pasajeros; la reparación, el mantenimiento y la revisión de las aeronaves; el catering; y la logística, entre otros servicios. Además, tiene aerolíneas subsidiarias entre las cuales está la “*low-cost*” Eurowings.

En cuanto a la evolución de los beneficios de la compañía cabe decir que estos han sido, en su conjunto, crecientes, exceptuando el año 2009, debido a la crisis económica, y el 2011, por el aumento del precio del combustible.

Posteriormente, hubo una caída en 2013, debida a los costes de reestructuración de la compañía, y en 2014, debido a las huelgas de pilotos y a la caída de la demanda. Tras la misma se ha recuperado, consiguiendo un resultado récord en 2017 por la reducción de los costes. A pesar de esto, el aumento del precio del combustible redujo los beneficios al inicio de 2018, siendo de todas maneras calificado como un resultado exitoso.

Las expectativas de la compañía son favorables. En 2018 ha sido la primera compañía europea en número de pasajeros, haciendo su propio récord (142 millones). Esto la convierte en la primera aerolínea por número de pasajeros, aumentando su ventaja con respecto a Ryanair. Se espera que continúe creciendo en los próximos años (MarketScreener).

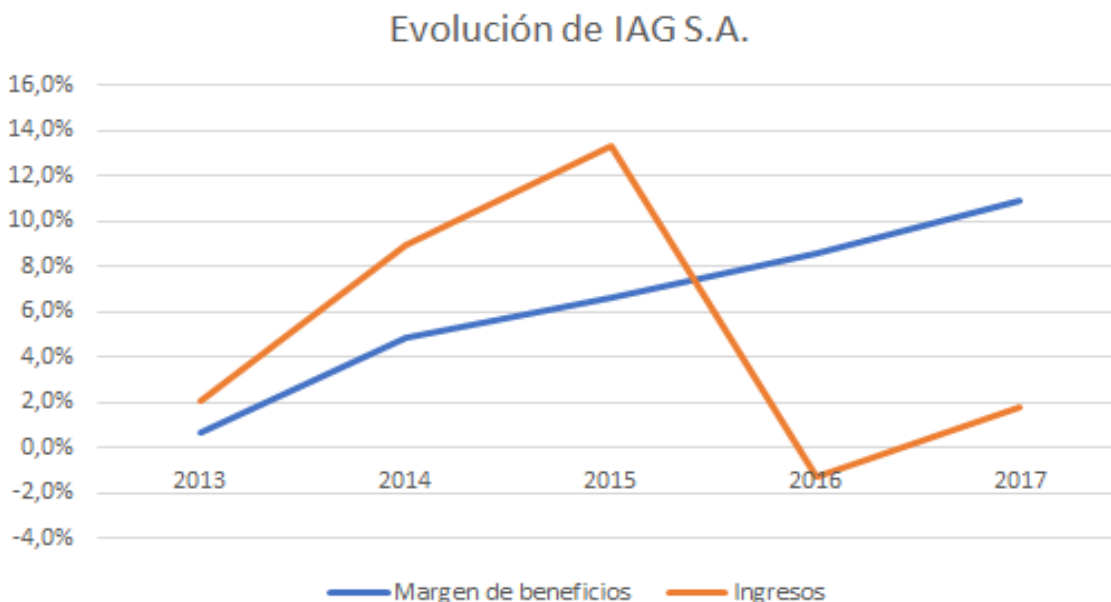
2.1.2. International Consolidated Airlines Group, S.A. (IAG)

IAG se trata de un holding anglo-española creada en el 2011, se encarga del transporte de pasajeros e incluye las siguientes aerolíneas: Iberia, British Airways, Vueling, Aer Lingus y otras franquicias y compañías participadas de menor tamaño. En su conjunto ofrecen 279 destinos. Es el sexto grupo por ingresos a nivel mundial y el tercero a nivel europeo.

British Airways ofrece un servicio *premium* en vuelos domésticos e internacionales, incluyendo 183 destinos. La aerolínea incluye otros servicios como mantenimiento de las aerolíneas, componentes y asistencia en tierra en el aeropuerto de Heathrow. Iberia, por su parte, posee una "*low-cost*" denominada Iberia Express y una franquicia (Iberia Regional Air Nostrum). En su conjunto ofrecen 126 destinos, entre los cuales se encuentran 18 países latinoamericanos. En cuanto a Vueling cabe decir que posee 345 rutas a más de 148 destinos.

La evolución del beneficio de IAG S.A. ha sido creciente como se ve en el siguiente gráfico.

Gráfico 2: Evolución de IAG S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Company Filings

Esta tabla muestra el gran crecimiento de la compañía. El único dato negativo se encuentra en la caída de los ingresos de 2016 debido al Brexit. Esta trayectoria de crecimiento continúa en 2018 con un aumento del 6,7% de los ingresos. Las expectativas para la compañía son que se produzca una pequeña bajada en 2019, tras el gran crecimiento del 2018, con una posterior recuperación en los años siguientes (MarketScreener).

2.1.3. Air France-KLM S.A.

Air France-KLM S.A. es una compañía holding francoalemana establecida bajo ley francesa. Se creó como resultado de la fusión entre Air France y KLM en 2004.

Air France-KLM S.A. realiza, como actividad principal, transporte de pasajeros de manera global. Además, realiza otras actividades como transporte de carga, mantenimiento y revisión de las aeronaves, así como otros servicios relacionados con el transporte aéreo, como el catering y el servicio a bordo. Esta aerolínea está presente en 328 destinos de 118 países.

Dentro del transporte de pasajeros se incluyen tanto aquellos realizados con su propia flota como los realizados por otras aerolíneas bajo acuerdos de código compartido.

Esta aerolínea posee una compañía “*low-cost*”, Transavia, que realiza vuelos económicos entre distintos países europeos.

En cuanto a la evolución de los beneficios, cabe decir que, en 2014 sufrió caída de los beneficios debido a la huelga de pilotos de Air France. Después de esto, en el 2015, inició la recuperación de los beneficios. La mejora de resultados se debe, en parte, a un plan de reestructuración lanzado por la empresa en 2012 y, en parte, a la mejora de la coyuntura económica y la reducción de los costes de combustible. Junto a este crecimiento cabe destacar también el crecimiento de su aerolínea “*low-cost*” que ha pasado de unos ingresos de 1,056 millones de euros en 2014 a 1,611 millones de euros en 2018. En los próximos años se espera que continúen creciendo y que se mejore la rentabilidad de las líneas de larga distancia.

2.1.4. EasyJet

EasyJet es una compañía británica de bajo coste fundada en 1995 y que posee 156 destinos. Con el fin de bajar costes subcontrata diversos servicios como el mantenimiento, la asistencia en tierra, el check-in y la gestión de equipajes. Opera principalmente en Reino Unido, Suiza, Francia, Italia, Alemania, España y Portugal.

Su estrategia se basa fundamentalmente en medidas de reducción de costes, como son: no vender vuelos con conexión, alta explotación de los aviones, rápidos tiempos de respuesta, extras de pago (embarque prioritario, equipaje, comida, selección de asiento) y unos costes operativos bajos. Esto los ha llevado a ganar el *World Travel Awards* en la categoría de mejor “*low-cost*” europea en 2012 y el *Business Traveller Awards* en la categoría mejor aerolínea “*low-cost*” en 2018.

EasyJet ha tenido un rápido crecimiento desde su fundación. Este se debe, principalmente, al aumento general de las aerolíneas de bajo coste y a las distintas adquisiciones realizadas. Entre las adquisiciones se puede destacar la de su aerolínea rival, Go Fly, en 2002, y de GB Airways Ltd, una franquicia de British Airways, en 2007.

En cuanto a la evolución de los beneficios, cabe decir, que estos tienen una tendencia general creciente en los últimos años. Estos beneficios se han reducido en los años 2008 y 2009 debido a la crisis económica. La recuperación de este descenso en los beneficios se consiguió en el 2010. Posteriormente sufrieron otra caída en 2016 y 2017, a pesar de que aumentaron el número de pasajeros, debido a la bajada de la libra tras

el referéndum del Brexit. En esta caída influyeron también las huelgas de controladores aéreos y los atentados terroristas.

En el último año, se ha recuperado con respecto a los años previos, incrementando en un 13,7% sus ingresos. Esto se ha debido, en parte, a la bajada que sufrieron algunos de sus competidores por la quiebra de Alitalia y Air Berlín y las cancelaciones sufridas por Ryanair. Las previsiones para los próximos años son de crecimiento debido a la coyuntura económica favorable.

2.1.5. Expectativas generales para los próximos años

Las expectativas son que en el 2022 se alcance un valor del sector de 199.5 billones de dólares, un incremento del 33,1% desde 2017 con un crecimiento anual medio del 5,9%. En este período los pasajeros crecerán en un 24,7% con un crecimiento anual medio del 4,5%, alcanzando la cifra de 1,271 millones de pasajeros.

2.2. Análisis PESTEL

Hablando de aerolíneas es muy importante analizar el contexto externo en el que se encuentran, debido a que se trata de un sector relativamente sensible a los cambios del entorno. Es un sector caracterizado por altos costes fijos, bajos beneficios y márgenes decrecientes.

La crisis económica de 2008 ha afectado gravemente a este sector, pero, a pesar de ello, ha continuado con su crecimiento. Junto al factor económico, hay otros igual de importantes que afectan a las aerolíneas.

Para identificarlos se utiliza el análisis PESTEL. Este análisis se encarga de reconocer y analizar los aspectos políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales que afectan a un sector. Son factores macroeconómicos que no dependen de las empresas del mismo, sino que son aquellos a los que las empresas tendrán que hacer frente para desarrollar su actividad. Por ello, es importante analizar y determinar el efecto que tienen en las empresas, a pesar de no estar directamente relacionados con ellas. Esto es debido a la globalización de la economía, donde todo está interconectado.

Además, mediante el conocimiento de cada factor y de las consecuencias que produce en su sector, la empresa llevará a cabo decisiones de carácter estratégico. A

continuación, se realiza un análisis PESTEL de las compañías aéreas en la Unión Europea.

2.2.1. Factores políticos

Las decisiones políticas pueden tener el efecto de reducir o de impulsar la actividad de las aerolíneas, así como de producir grandes cambios. Un gran cambio fue la decisión de liberalizar el transporte aéreo en los noventa. La liberalización permitió que cualquier aerolínea establecida en Europa pudiera elegir las rutas a realizar dentro de la UE y las tarifas a cobrar por ellas. Esto da lugar al mercado actual, donde hay una gran competencia, permitiendo al usuario exigir más servicios a un menor precio. Además, esto produjo el gran impulso que sufrieron aerolíneas de bajo coste como Ryanair y Easyjet (Vasigh *et al*, 2008).

A pesar de la liberalización, es un sector altamente regulado con el objetivo de proteger a los pasajeros.

Actualmente, las decisiones sobre la intervención en la economía corresponden en gran medida a la Unión Europea. Una de estas decisiones ha sido no proporcionar apoyo financiero a las compañías aéreas (artículos 87-89 del Tratado de la Comisión Europea en ayuda estatal). La excepción se encuentra en el caso de que hayan reducido sus ganancias debido a vuelos cancelados como consecuencia del cierre de aeropuertos (Lezgovko, 2015).

Junto a la liberalización del mercado europeo, cabe destacar el Acuerdo de Cielos Abiertos que firmaron Estados Unidos y la Unión Europea en 2007. Este acuerdo permitió que cualquier aerolínea europea realizase vuelos desde y hacia EEUU, con destino u origen en Europa. Lo que no se permite, al contrario de lo que sucede dentro del territorio europeo, es que una aerolínea europea aterrice y despegue dentro de los EEUU, aunque su destino final sea territorio europeo.

Otro aspecto que tiene una gran repercusión en las compañías aéreas es la situación política de los distintos Estados. La declaración del estado de guerra provoca de forma automática la reducción de la demanda en los vuelos hacia ese país. Además, si se cierra el espacio aéreo del país, se produce un aumento del consumo de combustible debido a la necesidad de cambiar algunas de las rutas aéreas, así como el aumento de costes, debido a la cancelación de algunos vuelos. En el caso de que la guerra sea

declarada en un país proveedor de combustible se produce un aumento del precio de este.

Junto a las posibles guerras, el terrorismo tiene un impacto negativo muy importante en este sector. La posible amenaza genera un aumento de las medidas de seguridad que conduce a mayores costes y al aumento de los tiempos de espera. Un ejemplo de esto fue la caída de la demanda con el atentado del 11-S o los diversos atentados del Estado Islámico. Además, el miedo a que un atentado suceda de nuevo produce una reducción de la demanda turística hacia el destino previamente afectado. Por este motivo, París perdió 1,5 millones de turistas en 2016. Esto es altamente perjudicial para las compañías aéreas debido a la imposibilidad de previsión y a la necesidad de una respuesta rápida a la demanda.

Otro aspecto que deben tener en cuenta las compañías aéreas es el Brexit. En el caso de que el Parlamento Británico no llegue a un acuerdo con la UE, los billetes de avión se encarecerían afectando a los ingresos y a la demanda. En marzo de 2019 ambas partes han manifestado su intención de mantener la situación actual, pero todavía no hay acuerdos oficiales.

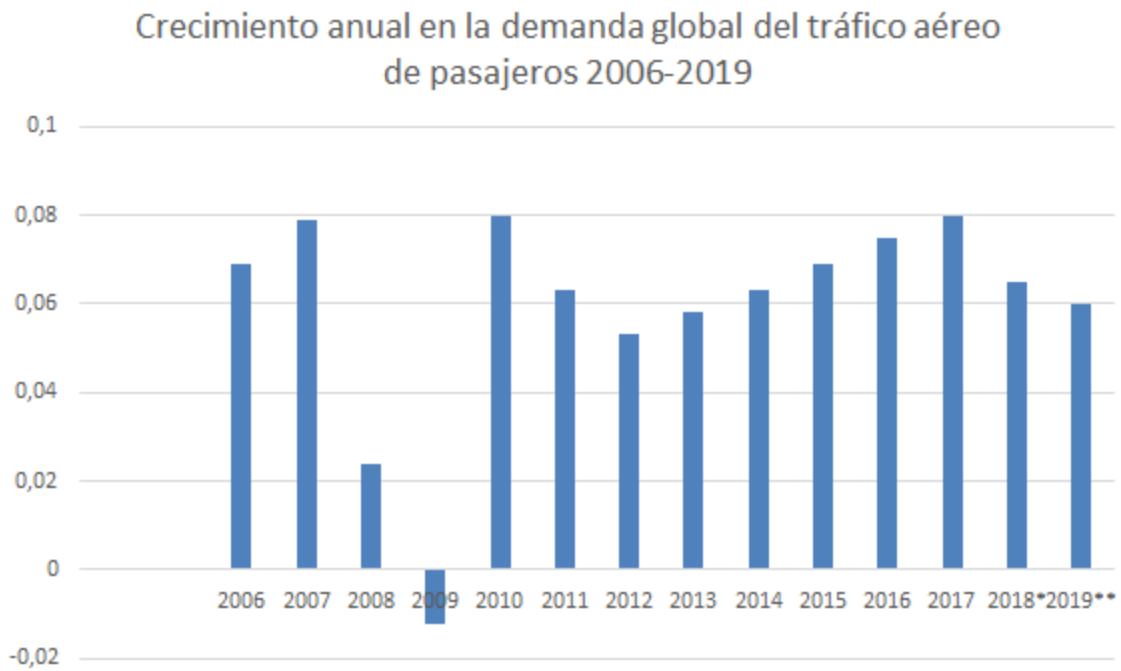
2.2.2. Factores económicos

Dentro de los factores económicos, hay que resaltar el efecto de la crisis económica de 2008. Debido al período de recesión económica la ciudadanía europea hizo un menor número de viajes, especialmente en avión. A pesar de esta situación, las aerolíneas de bajo coste aprovecharon la situación, no solo manteniéndose, sino haciendo beneficio. La explicación de esto se encuentra en sus bajos precios.

Otro factor que ayudó a las aerolíneas de bajo coste durante este período fue la caída del precio del combustible. El combustible es uno de los principales costes que tienen las aerolíneas y representa un porcentaje mayor en las aerolíneas de bajo coste (Lezgovko, 2015), debido principalmente a su reducción de costes con la supresión de servicios adicionales. Este combustible se valora en dólares estadounidenses, por lo tanto, un cambio en el valor de la moneda afectará a las aerolíneas europeas. Si el dólar se deprecia se produce un beneficio para el sector aéreo europeo, siendo, por el contrario, perjudicial una apreciación de la misma divisa.

El efecto principal de crisis económica puede verse reflejado en el siguiente gráfico:

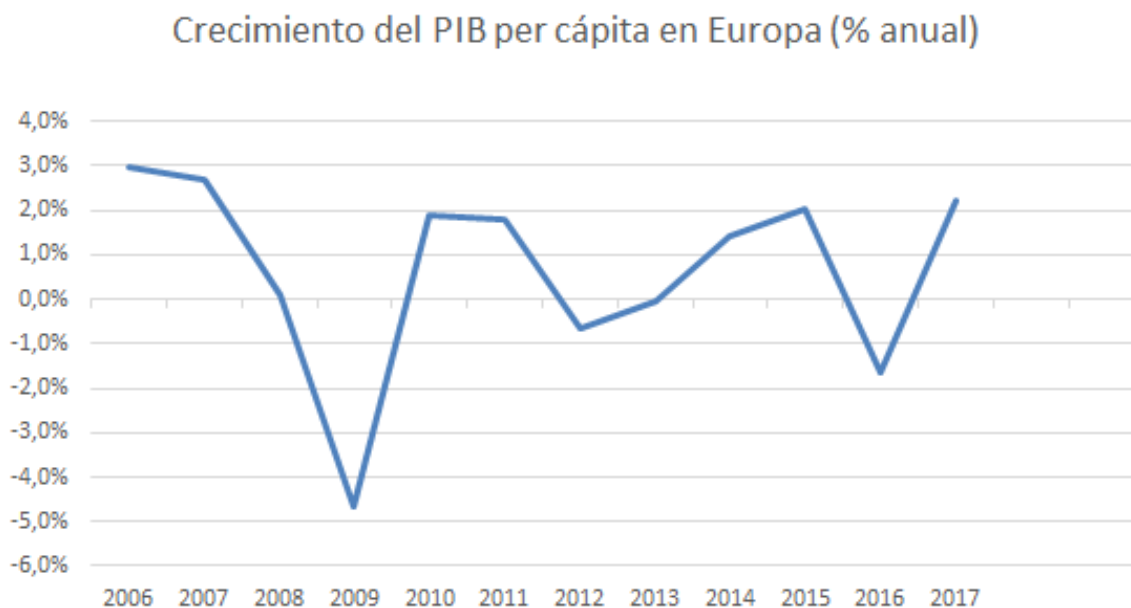
Gráfico 3: Crecimiento anual en la demanda global del tráfico aéreo de pasajeros



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IATA

En el mismo se ve claramente la reducción del crecimiento en el año 2008 y la posterior pérdida de pasajeros en el 2009. Si se compara el gráfico anterior con el siguiente, que refleja la variación del PIB per cápita en la economía europea, se ve una clara correlación entre ambos.

Gráfico 4: Crecimiento del PIB per cápita en Europa



Fuente: Elaboración propia con datos del World Bank

En ambos gráficos se aprecia una gran caída que coincide con la crisis económica iniciada en el 2008. De igual manera coincide la bajada del PIB con el menor crecimiento de pasajeros en el año 2012. Ambos aumentan con la posterior recuperación de la economía (World Bank).

A pesar de que puede parecer que el sector aéreo es un sector cíclico, estos ciclos se deben principalmente a factores externos y no son propios de las características del sector. De hecho, la primera vez en la historia que se produjo una pérdida de pasajeros (-1,2%) fue en 2009 (Franke & John, 2011).

Por último, cabe hacer referencia a los aspectos positivos de la crisis. La crisis ha hecho que los precios se reduzcan y que, una vez finalizada la crisis, el sector crezca considerablemente. Ahora las aerolíneas están aprovechando la fase de crecimiento del sector, pero deben estar preparadas para una nueva recesión económica.

2.2.3. Factores socioculturales

El factor social tiene una gran relevancia para las aerolíneas, puesto que, son los consumidores los que eligen qué y cuánto consumir. En los últimos años se ha producido un cambio en el comportamiento del consumidor que afecta a la manera de adquirir

productos. Este cambio es debido a la utilización de internet. En el año 2014 la penetración de Internet en Europa era del 70.5%, en el año 2017 este porcentaje ha alcanzado el 90,3% (Internetworldstats).

Además, el ecommerce en Europa ha aumentado un 11% en el año 2017, lo que supone un valor de 534.000 millones de euros, y se espera que lo haga en un 13% en el 2018, lo que significaría que tendrá un valor de 602.000 millones de euros al cierre de 2018. Este crecimiento se refleja en los datos del European Ecommerce Report (2018).

En concreto en el sector del turismo se ha producido un aumento de las reservas en internet sustituyendo a las tradicionales agencias de viajes.

Gráfico 5: Ingresos mundiales en reservas brutas de viajes online



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de PhoCusWright

En el gráfico anterior se muestra el aumento de los ingresos brutos en las reservas de viajes online a nivel mundial. Esta tendencia continuará aumentando y, por lo tanto, las aerolíneas deben adaptarse rápidamente, mejorando las páginas web y la posibilidad de reservas y modificaciones online.

Otro factor relevante en los últimos años ha sido el crecimiento de las aerolíneas “*low-cost*”. Una primera explicación se encuentra en el menor presupuesto disponible para viajar, sobre todo en el período de la crisis económica. En ese período las aerolíneas de

bajo coste consiguieron atraer a los consumidores precio sensibles, aumentando así su cuota de mercado.

Junto a ello, se encuentra el cambio de los hábitos de los consumidores. Actualmente se considera el avión como, simplemente, una manera de llegar de un punto a otro, sin necesidad de que incluya servicios adicionales. Además, la población, especialmente los jóvenes, ha aumentado la frecuencia de sus viajes, aprovechando los precios económicos para pasar fines de semana en el extranjero.

El ejemplo claro de esto es la generación “millennial”. Es una generación que ha nacido con la tecnología y con una perspectiva global. Se caracterizan por realizar un mayor número de viajes de placer y por estar incentivados por las mejores oportunidades y precios.

2.2.4. Factores tecnológicos

Actualmente la tecnología tiene una gran importancia en todos los aspectos de nuestra vida. La mejora de la misma ha afectado de forma positiva tanto a consumidores como a las aerolíneas.

La tecnología ayuda a las aerolíneas a ser más eficientes en sus operaciones diarias y en el servicio a los consumidores. Hoy en día la innovación permite utilizar un buscador de vuelos desde casa, obtener el mejor precio, comprarlos al instante y volar el día elegido. Así el consumidor obtiene lo que buscaba sin costes adicionales y sin pérdida de tiempo. Por otro lado, esto tiene un mínimo coste también para las aerolíneas. Por ello, las compañías aéreas tienen que adelantarse a los cambios tecnológicos. En caso contrario perderán una ventaja competitiva y cuota de mercado.

Un aspecto tecnológico importante son los aviones en sí mismos. Dentro de las innovaciones en el interior del avión se pueden destacar las siguientes:

- Eclipse Solar por B/E Aerospace (EEUU): Un sistema de carga de las baterías de los dispositivos electrónicos con energía solar. Se consigue integrando una tecnología en las ventanillas del avión.
- Asiento SANTO por SII Deutschland (Alemania): Un asiento especial para los que viajan con niños o para personas con sobrepeso.

➤ “Exede in the Air” por ViaSat (EEUU): Se trata de un satélite que permite conectarse a internet permitiendo a los pasajeros la retransmisión de películas o compras online.

Dentro de las innovaciones de los aviones destacan:

➤ E-Fan 2.0: Fue desarrollado por Airbus en 2014. Se trata del primer avión totalmente eléctrico en cruzar el Canal de la Mancha.

➤ Solar Impulse: Se trata de un avión que utiliza la energía solar para volar, consiguiendo así dar la vuelta al mundo en 2015.

➤ AWWA-QG Progress Eagle: Es un lujoso avión con cero emisiones de CO2 que contará con seis motores de hidrógeno, un motor trasero y paneles solares en techo y alas. Se espera que esté disponible en 2030.

Estas innovaciones del sector muestran claramente la necesidad de continuar mejorando e invirtiendo en tecnología, si quieren ser una compañía puntera, ya que los consumidores son cada vez más exigentes. Esto, junto a la coyuntura económica favorable, ha producido que en el 2018 se introdujeran 10 nuevos modelos de Airbus y Boeing caracterizados por ser más eficientes, rentables y que mejorarán la experiencia de los clientes.

Otro factor a tener en cuenta es el posible colapso de los principales aeropuertos. Las expectativas de crecimiento podrían colapsar los mismos y provocar un freno en el crecimiento, así como un encarecimiento del precio de los billetes. Para evitarlo es preciso innovar y obtener soluciones tecnológicas que hagan más eficientes los procesos de control aéreo y la gestión de tráfico de pasajeros.

2.2.5. Factores ecológicos

La preocupación que existe por el cambio climático es creciente. Las aerolíneas producen un gran impacto en el medio ambiente debido a las emisiones de los motores aeronáuticos, a la contaminación acústica y a las emisiones de partículas y los gases. Este es un aspecto que las compañías aéreas tienen que mejorar.

Un informe de la organización Atmosfair muestra que en 2017 aumentaron la emisión de CO2 en un 4%. Solo uno de cada 100 aviones a nivel internacional fue clasificado

como de alta eficiencia ambiental. Las tres aerolíneas menos contaminantes fueron empresas de vuelos chárter (Tui Airways, West Air, Tuifly).

Este informe tiene en cuenta factores como el número de pasajeros transportados o la utilización de aparatos más modernos con menos emisiones como el Boeing 787-9, utilizado por ejemplo por Air Europa, o el Airbus A350-900, presentado por Iberia a inicios del 2018.

Por ello, la International Air Transport Association (IATA) ha establecido en su informe anual de 2018 los siguientes tres objetivos principales: mejorar anualmente la eficacia del combustible en un 1,5% hasta 2020, reducir las emisiones netas a través de un crecimiento sin emisiones desde 2020 y reducir las emisiones de carbono a la mitad en 2050 (comparándola con la de 2005).

Con el objetivo de hacer frente a la preocupación existente sobre el medio ambiente, las aerolíneas están centrando sus esfuerzos en conseguir combustibles alternativos, los cuales podrían reducir las emisiones de carbono en un 80%. La IATA destaca que desde 2008 han volado 100.000 veces utilizando combustibles sostenibles y que se han producido 12 millones de este tipo de combustible. El problema principal de este combustible es su mayor coste para las compañías.

2.2.6. Factores legales

Todas las aerolíneas europeas están sometidas a una serie de leyes que tienen que respetar.

Las aerolíneas son muy vulnerables a posibles pérdidas, como las que se generan por la cancelación de vuelos en situaciones de huelga del personal. Cualquier cambio en la legislación europea sobre competencia o empleo afectará a las aerolíneas, dado que están obligadas a cumplir la normativa laboral europea. Esto les genera unos altos costes. El incumplimiento de la misma ha provocado las huelgas de trabajadores de Ryanair en 2018, llevando a la aerolínea a sufrir pérdidas millonarias.

Con carácter general la legislación busca proteger al pasajero con el fin de garantizar su seguridad. Por ello, las aerolíneas tienen que respetar una serie de medidas y protocolos de seguridad. En Europa esto se consigue mediante la colaboración entre la Comisión Europea, la Agencia Europea de Seguridad Aérea (EASA), el Eurocontrol (European Organisation for the Safety of Air Navigation) y las autoridades nacionales de

aviación de los miembros de la UE. Además, cualquier avión puede ser sometido a controles de seguridad en los aeropuertos europeos, lo que implica que deben cumplir siempre las normativas.

También tratan de garantizar los derechos de los pasajeros en caso de cancelaciones, retrasos superiores a 3 horas o la denegación del embarque. Esto se protege mediante Reglamento (CE) n°261/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo. Esta normativa incluye los siguientes derechos: a la información, al reembolso o modificación del trayecto si el vuelo se cancela o se le deniega el embarque, a reembolso si se retrasa durante cinco horas o más, a reclamar y a tener acceso a compensaciones, etc.

Además, las aerolíneas se verán afectadas por las posibles subidas de impuestos. Un aumento de los mismos producirá un aumento del precio del billete y, por lo tanto, una bajada de la demanda.

Por último, cabe decir, que el aumento de la contaminación global y el efecto negativo que las aerolíneas producen en el medio ambiente, puede dar lugar una regulación más restrictiva de las emisiones, que afectará a las compañías. Para evitar un efecto negativo que reduzca la actividad de las mismas deben invertir en innovación, con el fin de conseguir un menor número de emisiones en cada vuelo.

2.3. Análisis 5 fuerzas Porter

Junto al análisis del entorno en el que se sitúa la empresa, es importante analizar el nivel de competencia del sector y la posición en el mismo de la compañía. El estudio de las cinco fuerzas del mercado ayudará a la empresa a desarrollar una estrategia de negocio con el fin de aprovechar las ventajas de la empresa o de defenderse ante posibles amenazas. Estas cinco fuerzas son: poder de negociación del cliente, poder de negociación del proveedor, amenaza de nuevos competidores, amenaza de productos o servicios sustitutivos y rivalidad entre los competidores existentes (Porter, 1979, p. 2). A continuación, se analizará la importancia de cada una de las fuerzas en el sector de las aerolíneas (Vision 2050 IATA, 2011).

El poder de negociación de los clientes es alto. Actualmente, los canales están más concretados debido al uso de páginas web, como los metabuscadores de vuelos, que, por otro lado, permiten comparar fácilmente los precios de las distintas compañías.

Además, los agentes de viajes son más agresivos con el fin de satisfacer los intereses de los clientes finales y representan, a menudo, a grandes clientes corporativos.

Dentro de los factores que aumentan este poder de negociación del cliente final se incluyen: el gran número de clientes precio-sensibles, el bajo coste de cambio de aerolínea, la baja lealtad a la marca y la baja importancia, que, con carácter general, se le atribuye a servicios adicionales. Especialmente los clientes de ocio buscan simplemente los precios más bajos.

El poder de negociación de los proveedores es elevado. Los inputs principales de las aerolíneas son los aviones. Debido a la especialización que supone producir aeronaves de gran tamaño, sólo hay dos proveedores principales. El duopolio está formado por Boeing y Airbus. Esto, les proporciona un gran poder de negociación frente a las aerolíneas. El coste de cambiar de proveedor es moderado, debido a los costes asociados a adaptarse a un nuevo tipo de avión, como son las infraestructuras y el entrenamiento del personal.

Con respecto al combustible, el poder de negociación de los proveedores será elevado y las aerolíneas no pueden afectar en el precio del mismo, teniendo que aceptar el del mercado global dependiente de la OPEC.

Otro input importante de las aerolíneas es el personal, entre el que se encuentra personal técnico y pilotos. Debido a las asociaciones y a la regulación laboral, las compañías se ven obligadas a satisfacer las condiciones laborales exigidas, dando lugar a un aumento del coste. Un incumplimiento de las condiciones daría lugar a posibles convocatorias de huelgas, con las respectivas cancelaciones de vuelos, las cuales tienen un coste muy elevado para las empresas.

Continuando con el poder de negociación de proveedores cabe añadir el que poseen los aeropuertos. Gran parte de ellos tienen un alto poder de negociación debido a la limitada competencia que suponen los aeropuertos secundarios y a la reducida amenaza de entrada de nuevos aeropuertos.

Con respecto a la amenaza de nuevos competidores cabe decir que es elevada pero se encuentra en disminución. Antes de la crisis económica, la entrada de nuevas aerolíneas no mostraba señales de una tendencia decreciente a pesar de la baja rentabilidad de la industria, aprovechando períodos con costes bajos de combustible y bajos intereses para entrar en el sector. Después de la misma, se ha iniciado una tendencia decreciente

debido a las barreras de entrada del sector como son el acceso a los aeropuertos, las economías de escala, la disponibilidad de personal y la extensa regulación de seguridad (CAPA, 2016).

En relación con la posible amenaza de productos sustitutivos, el más importante es la decisión de no volar, especialmente cuando se trata de viajes de ocio. En el caso de los viajes de negocios, las nuevas tecnologías han reducido la frecuencia de los mismos.

En cuanto a la sustitución por otro medio de transporte depende de la ruta en concreto y de la existencia de alternativas. Esta amenaza tiene una importancia moderada, pero ha aumentado en ciertos segmentos. El coste de sustitución es bajo pudiendo optar por tren o autobús en distancias cortas o medias. En algunos países, como Italia, Francia o Alemania los trenes de alta velocidad podrían ser una alternativa eficiente. También la compañía Flixbus con sus precios económicos puede tener cierta repercusión reduciendo la demanda de las aerolíneas. A pesar de ello, el avión continúa siendo el medio más rápido y, en largas distancias, no tiene sustituto, sobre todo con la reducción de los precios de los billetes en los últimos años.

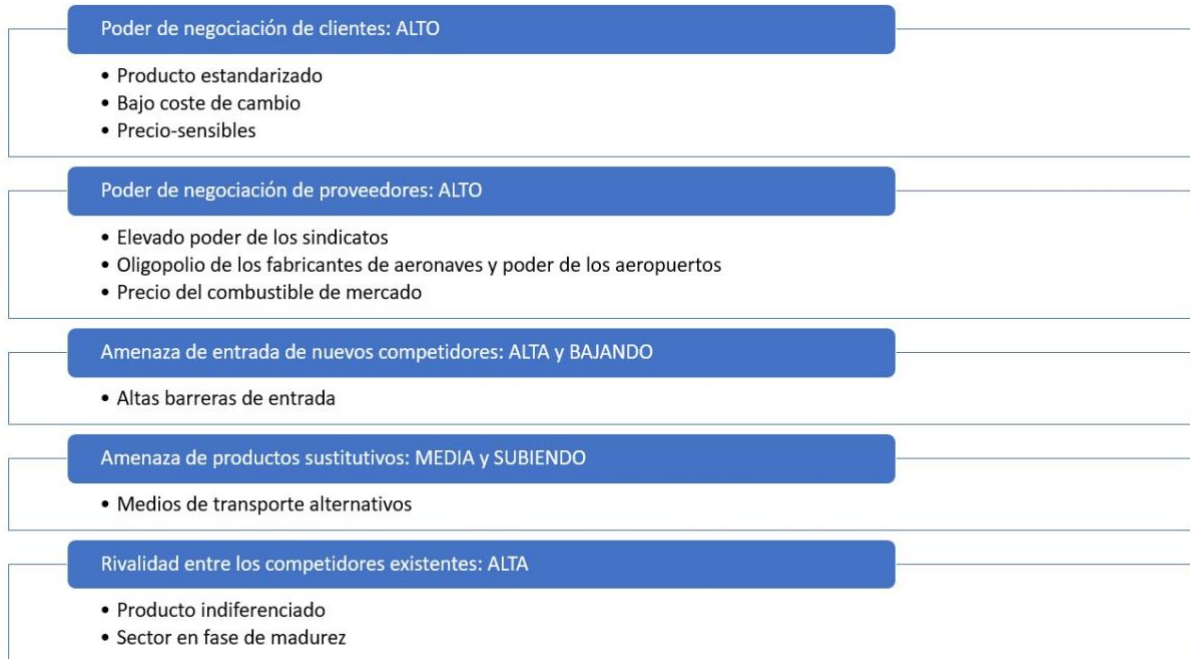
La fuerza más relevante en este sector es el alto nivel de rivalidad que existe entre las aerolíneas. Los factores que provocan esta rivalidad son los siguientes:

- Productos similares: Las grandes aerolíneas vuelan principalmente a los mismos aeropuertos a precios semejantes. Si no se tiene en cuenta los servicios adicionales, los productos son prácticamente indiferenciados. Esto produce que para los consumidores el coste de cambiar de aerolínea sea bajo. Solo para los pasajeros “*business-class*” las aerolíneas pueden ofrecer cierta diferenciación mediante tarjetas de fidelización, las cuales ofrecen descuentos y servicios adicionales.
- Alto coste de abandonar el sector: Se trata de un sector con elevadas barreras de salida debido a los altos costes fijos.
- El crecimiento del sector: Se encuentra en su fase de madurez y los mayores competidores llevan años en el mismo debido a la elevada inversión que supone.

Por último, cabe hacer referencia a la sexta fuerza, que incluye los productos complementarios, el gobierno, el público, los accionistas y los empleados. Esta fuerza es una extensión del modelo tradicional de Porter (Grove, 1997). En el caso de las aerolíneas estas partes interesadas tienen un impacto importante en las empresas. Por ejemplo, los productos complementarios serían los servicios turísticos, los cuales

afectan a la actividad de las compañías. Por otra parte, el gobierno afecta directamente debido a la imposición de tasas e impuestos.

Ilustración 1: Cinco fuerzas de Porter



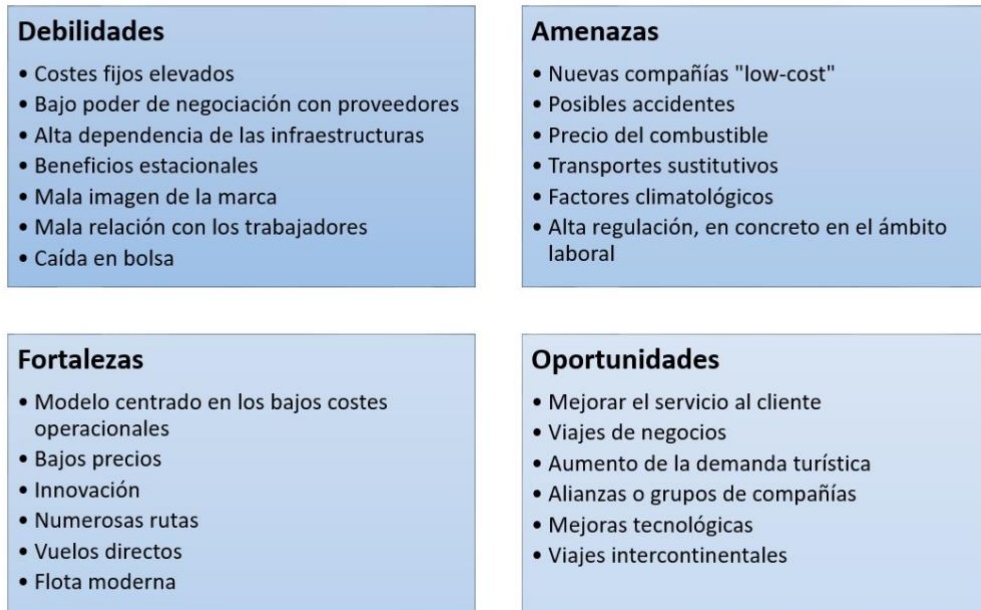
Fuente: Elaboración propia a partir del análisis de Michael Porter (Vision 2050 IATA, 2011)

2.4. DAFO y CAME

Una vez analizados los factores macroeconómicos y el grado de competencia del sector de las compañías aéreas pueden extraerse las principales debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de Ryanair. Para ello, la matriz DAFO permite identificarlos con claridad y sencillez, con el objetivo de llevar a cabo el plan estratégico de la empresa.

Ilustración 2: Matriz DAFO

Matriz DAFO



Fuente: Elaboración propia

Después de obtener la matriz DAFO, se realizará la matriz CAME. El objetivo de la misma es establecer las pautas a seguir para corregir, afrontar, mantener y explotar los aspectos que han aparecido en la matriz DAFO.

Ilustración 3: Matriz CAME

Matriz CAME

CORREGIR

- Para obtener más poder de negociación con proveedores, podrían firmar contratos a largo plazo
- Con el fin de mejorar la mala imagen de marca deben mejorar el propio servicio ofrecido
- Para mejorar la relación con los trabajadores deberán realizar mejoras en las condiciones laborales

AFRONTAR

- Deberán realizar una estrategia de diferenciación y de mejora del servicio al cliente para evitar que nuevas "low-cost" le quiten cuota de mercado
- Realizar medidas correctivas de la imagen corporativa para recuperar la confianza de los inversores tras la caída en bolsa

MANTENER

- Centrarse en mantener los costes bajos para continuar su estrategia de precios bajos
- Seguir invirtiendo en mejoras tecnológicas y en implementar nuevas rutas

EXPLOTAR

- Incrementar las rutas, añadiendo más vuelos intercontinentales, para aumentar la cuota de mercado
- Mejorar el servicio al cliente para aquellos consumidores que buscan algún servicio adicional (viajes de negocio)

Fuente: Elaboración propia

3. Presentación de la empresa

En el siguiente apartado se realiza la presentación de la empresa a analizar, Ryanair. Se presentarán sus datos principales: las ventas, los activos y los empleados, así como el nacimiento, la evolución y los últimos cambios. También se hará referencia a las ventajas competitivas y barreras para mantenerla. Finalmente, se tratará el caso de "Southwest", aerolínea que inspiró el modelo de Ryanair.

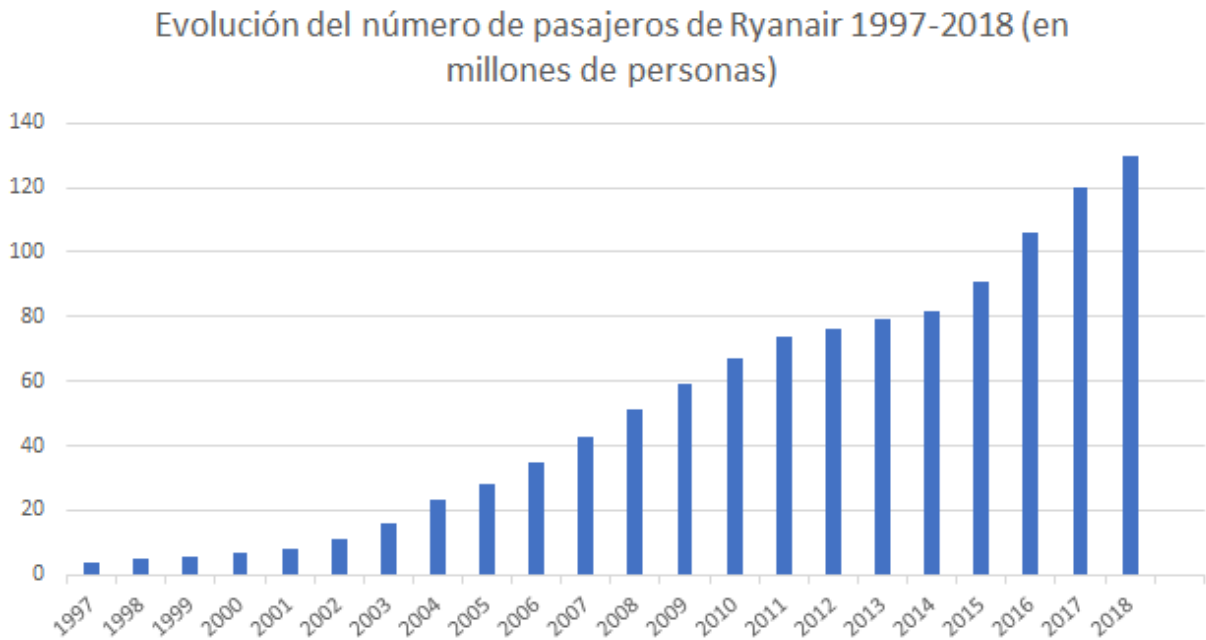
3.1. Principales datos de la empresa

Ryanair es una compañía "low-cost" que ha revolucionado el sector de las compañías aéreas en Europa abriendo el mercado a las masas. Realizan 2.000 vuelos diarios. Además, poseen 210 destinos en 37 países. Ryanair ofrece el transporte de pasajeros y otros servicios como el servicio de hotel, seguros de viajes y otros relacionados. Además, a bordo, ofrecen venta de bebidas, alimentos y otros productos. Por último, en su página web disponen de la posibilidad de alquilar coches, comprar entradas para otras actividades, alquilar aparcamiento o contratar traslados.

Geográficamente la compañía clasifica sus operaciones en los siguientes segmentos: Reino Unido, Irlanda y otros países europeos.

En el año 2018 han tenido 130.000.000 clientes. Esperan llegar a los 200.000.000 en 2024. En el siguiente gráfico se ve la evolución de los pasajeros en los últimos años:

Gráfico 6: Evolución del número de pasajeros de Ryanair

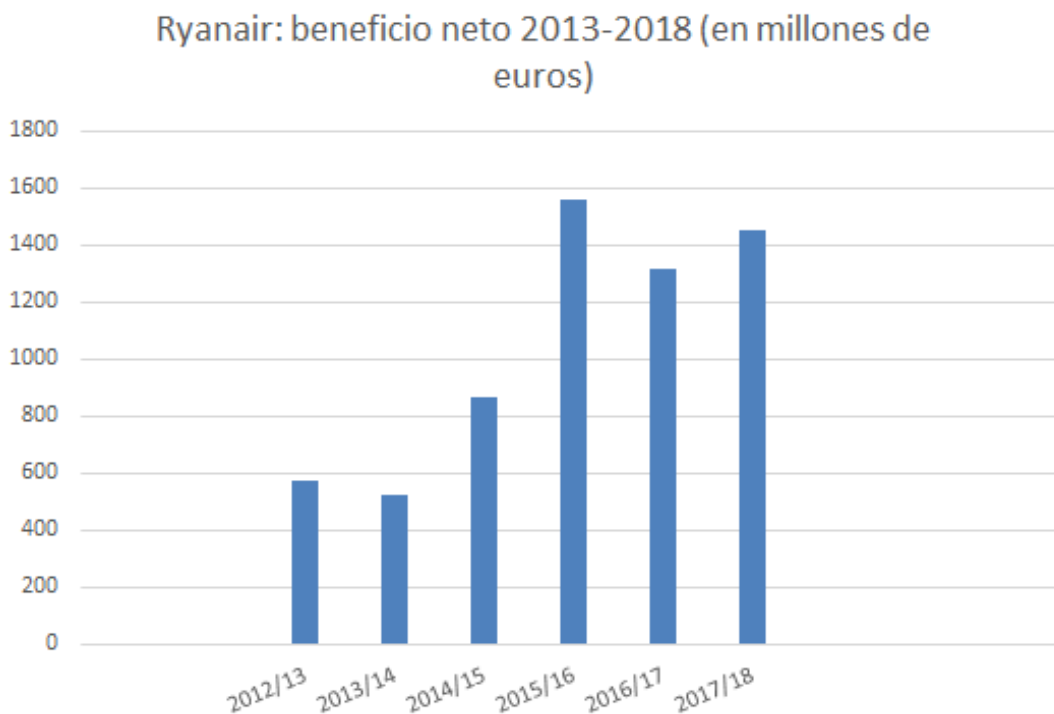


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Web de Ryanair

Con respecto a la flota, poseen 400 Boeing 737-800 y tienen pedidos 115 de los nuevos Boeing 737 y 110 de los Boeing 737 MAX 200s. Los actuales Boeing 737-800 tienen una capacidad de 189 pasajeros y una antigüedad media de 6,5 años. Con respecto a los empleados, hay 14.500 profesionales de la aviación a su servicio.

En los últimos años tuvieron una tendencia creciente de los beneficios, como se ve en el siguiente gráfico.

Gráfico 7: Beneficio neto de Ryanair



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IATA

En el año 2013 hubo una pequeña bajada, que se debe al aumento del precio del combustible. Posteriormente mejoraron los resultados debido a la implantación de más vuelos a los aeropuertos principales, tarifas flexibles para viajeros de negocios y mejoras en la web.

Por otro lado, en 2016 cayeron los beneficios debido a la caída de la libra por el referéndum del Brexit, las tarifas más baratas y movimientos negativos del tipo de cambio. En el año siguiente estos aumentan, pero se mantienen a un nivel inferior que en 2015/2016, debido a las cancelaciones de vuelos sufridas en septiembre y octubre de 2017, explicadas en el apartado siguiente. Con respecto al año 2018 cabe decir que sufrieron pérdidas millonarias debido a las huelgas de pilotos y de personal de cabina lo que hizo bajar fuertemente los beneficios de la compañía. Las previsiones indican que en los próximos años iniciarán a recuperarse de la caída, ya que los ingresos tienen una tendencia creciente en todos los años (MarketScreener).

3.2. Nacimiento, evolución y últimos cambios

Ryanair es una compañía fundada en 1985 por la familia Ryan con un capital de solamente un dólar y 25 personas de personal. El primer vuelo fue la conexión diaria entre Waterford y London Gatwick con 5.000 pasajeros el primer año.

En el año siguiente, obtuvo los permisos para realizar la ruta Dublín-Londres, previamente explotada solo por el duopolio de British Airways y Aer Lingus, empezando así la guerra en Europa y consiguiendo 82.000 pasajeros. En 1987 adquirieron su primer avión a reacción aumentando así el número de rutas a 15. En 1990 debido a la inversión en aeronaves, nuevas rutas y guerra de precios con Aer Lingus y British Airways, Ryanair sufrió una pérdida de 20 millones de dólares que consiguió superar con una importante reestructuración copiando el modelo de Southwest Airlines, convirtiéndose así en la primera aerolínea europea "low-cost". A partir de ese momento ofrece bajos precios en todos los mercados, alta frecuencia de vuelos, un único modelo de aeronave y elimina las bebidas y comidas gratis a bordo. En ese momento el número de pasajeros es de 745.000.

En 1991 Ryanair alcanza su primer año con beneficios (293.000 dólares), a pesar de la caída de pasajeros por la Guerra del Golfo. En 1993, fue el primer año en transportar más de un millón de pasajeros, tras reducir las rutas, pero aumentar la frecuencia y renovar la flota. En 1995 superó a Aer Lingus y a British Airways en la ruta Dublín-Londres y se convirtió en la aerolínea más grande en todas las rutas desde y hacia Dublín. En 1997, una vez que la UE firmó el acuerdo de cielos abiertos, Ryanair inició sus primeras rutas europeas y adquirió nuevas naves llegando a poseer 21. Además, salió a bolsa en Dublín y New York.

A pesar del éxito, la aerolínea mantuvo sus precios bajos. En el 1999 inicia a operar desde su nueva base principal (Londres Stansted) permitiendo bajar los precios. Continúa a aumentar los destinos disponibles, los pasajeros ya se sitúan en 5.358.000 y poseen 1.094 personas a su servicio. En enero de 2000, Ryanair lanza su web para reservas que incluye, además, hoteles, alquiler de coches, seguros de viaje y servicio de trenes. En 2001 estableció su primera base continental en el aeropuerto de Brussels Charleroi (Bélgica), teniendo un gran éxito en su primer año.

En 2002 establecen Frankfurt como segunda base continental europea lanzando nuevas rutas desde el mismo, eliminando así el monopolio de Lufthansa. En ese año realizaron una elevada adquisición de Boeing y transportaron 15.736.936 pasajeros. Además, se convirtió en la primera aerolínea en Europa en servicio al consumidor debido a la

puntualidad, las pocas cancelaciones y la reducida pérdida de equipajes. En 2004 abre las nuevas bases en Milán Bergamo y Stockholm Skavsta; en 2005, en Roma Ciampino y Barcelona Girona; y en 2006, en Liverpool John Lennon Airport, Shannon, Pisa, Nottingham East Midlands y Cork. En ese momento vuelven a renovar la flota, siendo la más actual de Europa con solo 2 años de antigüedad media.

En 2007 transportaron 42.509.112 pasajeros y su personal asciende a 3.991. En este año lanza el servicio de check-in online. Además, es la única aerolínea que no impone recargos adicionales por combustible. En 2008 aumentan la flota, abren 201 nuevas rutas y establecen 3 bases nuevas en Reino Unido. Ryanair logró una importante victoria en este año. El Tribunal de Primera Instancia de la UE desestimó la decisión sobre Charleroi de la Comisión de la UE de 2004, que prohibía a Ryanair operar en esa base, y dictaminó que el acuerdo de base de Ryanair de 2001 cumplía con las normas.

En 2009 continúa la expansión de sus bases con otras 9 aperturas (Bari, Brindisi, Faro, Leeds Bradford, Oslo Rygge, Pescara, Porto y Trapani). Estas son especialmente relevantes debido a que se crearon en la época de la crisis económica. Ryanair aumentó sus beneficios mientras muchos de sus competidores sufrían pérdidas e, incluso, la bancarrota.

En 2012 transportaron 75.814.551 pasajeros y tenían 8.438 personas a su servicio. El precio medio del billete era de 45 euros sin recargos por combustible, a pesar del incremento de su precio del mismo. En 2014 mejoran su servicio “*low-cost*” incluyendo los aeropuertos primarios y lanzan su programa “Always Getting Better”, con el objetivo de mejorar el servicio a los consumidores, interesados y personal. Este programa incluye una nueva página web y app, nuevos uniformes, mejora del interior de cabina, productos familiares e iniciativas medioambientales.

En el 2015 celebraron el 30 aniversario de precios bajos. En el 2016 superan los cien millones de pasajeros, siendo la primera aerolínea en conseguirlo. En este año tuvieron una ganancia de 1.24 miles de millones de euros, lo que supone un incremento del 43% con respecto al año anterior; y lanzaron los servicios de Ryanair Holidays; un paquete de viaje que incluye vuelos, hotel y desplazamientos a bajo precio. En 2017 establecieron una colaboración con Erasmus Student Network; incluyeron nuevas conexiones a través de Roma, Milán y Oporto; e iniciaron con la web Ryanair Rooms, que te permite obtener crédito de vuelo por importe del 10% del precio del hotel.

En el año 2017, Ryanair sufrió una crisis donde tuvo que cancelar un gran número de vuelos sufriendo una bajada de los beneficios. La aerolínea justificó estas cancelaciones con la mala organización de las vacaciones de los pilotos, los cuales no pueden superar un número límite de horas de vuelo al año. Sin embargo, estas cancelaciones coincidieron con la huida de un número significativo de pilotos a la aerolínea Norwegian.

En el año 2018 Ryanair volvió a sufrir debido a las huelgas de personal de julio, agosto y septiembre, tanto de los pilotos como del personal de cabina. Esto produjo un gran número cancelaciones y afectó en gran medida a la compañía, por las pérdidas de dinero y de imagen. La razón principal de las huelgas fueron las condiciones laborales a las que están sometidos los trabajadores. Ryanair no respeta la normativa laboral europea incumpliendo algunos de los derechos de los trabajadores y somete a los mismos a la normativa irlandesa. Además, no está permitida la representación sindical en la empresa.

En este mismo año establecieron una nueva medida con la cual solo se permitía llevar una bolsa pequeña a bordo mientras que la maleta de mano se embarcaría de forma gratuita, con la posibilidad de pagar para llevarla en cabina. A finales de año eliminaron la posibilidad de embarcar gratuitamente la maleta de mano y quien quiera llevarla deberá pagar la tarifa correspondiente.

Para 2019 Ryanair ha anunciado la apertura de nuevas bases.

3.3. Ventajas competitivas de la empresa y barreras para mantener la misma.

La principal ventaja competitiva de Ryanair son sus bajos precios. A pesar de la dificultad para mantener los mismos en épocas de subida del precio del combustible o de aumento de los gastos debido a la cancelación de vuelos; Ryanair ha sabido mantener el precio bajo aumentando el precio de otros servicios adicionales, como alimentos, bebidas o embarque prioritario; o eliminando extras gratuitos, como ha hecho recientemente cambiando su política de equipajes. Sus bajas tarifas dependen de mantener sus costes bajos.

Junto a esta ventaja se puede añadir: la puntualidad, la alta frecuencia de vuelos, el reducido porcentaje de maletas perdidas y el no overbooking. Además, para algunos pasajeros, existe la ventaja de operar en aeropuertos menores evitando así la congestión y los mayores tiempos de espera de los aeropuertos principales. El uso de

estos aeropuertos reduce los costes para Ryanair y mejora la puntualidad, ya que no tienen que esperar para despegar y aterrizar debido al menor tráfico.

Ryanair posee unos costes bajos. Esto se debe a la externalización del mantenimiento y del transporte; la estandarización de la flota; eliminación de los costes nocturnos, contratando personal del lugar de la base; vuelos “*point-to-point*”, explicados en el siguiente apartado; tiempo máximo de 25 minutos en el aeropuerto, lo que aumenta el tiempo de vuelo por día laborable; y reducción de los costes de venta y de distribución, mediante el uso de la página web (O’Connell, 2011).

La estandarización de la flota consiste en el uso de un solo tipo de avión. Esto reduce los costes de entrenamiento del personal, dado que solo tienen que ser entrenados para un avión, y aumenta la eficiencia a la hora de limpiar el avión, embarcar y encontrar el material. Estos aviones son relativamente nuevos lo que reduce el coste de mantenimiento y la posibilidad de fallo. Además, como es siempre el mismo modelo, aprovechan las economías de escala a la hora de obtener recambios de piezas.

En cuanto al interior del avión este es simple, sin ningún tipo de lujo. Por ejemplo, los sillones no se inclinan y no poseen bolsillo trasero, esto hace que sean más baratos y fáciles de limpiar.

Otra ventaja competitiva es el mejor coste del personal, con respecto a otras aerolíneas europeas (Vilasarau, 2013). Los salarios de Ryanair dependen, en parte, de incentivos salariales basados en la productividad. En el caso de los azafatos se les premia por las ventas a bordo de productos y en el caso de los pilotos en base al número de horas de vuelo. Esta ventaja está en riesgo, especialmente tras las huelgas del verano de 2018 que exigían una mejora de las condiciones laborales y el sometimiento del personal a la legislación de su país. De hecho, las mismas consiguieron un aumento del 20% en el sueldo de los pilotos. Otro problema para mantener esta ventaja competitiva sería un endurecimiento de las normas laborales obligando a subir los salarios.

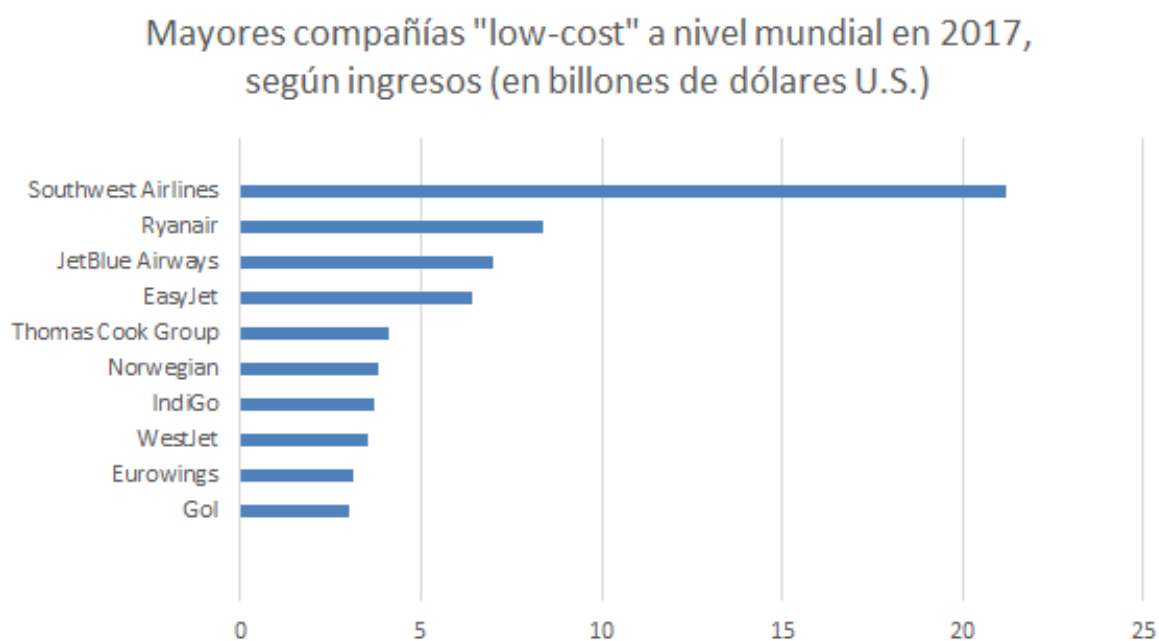
Cabe añadir también la gestión óptima del combustible. Los precios del mismo se establecen en dólares estadounidenses. Esto hace que las aerolíneas europeas dependan tanto del riesgo del mercado del petróleo como del tipo de cambio. Ryanair tiene contratos a largo plazo, normalmente de 18 meses aproximadamente, con los que se protegen contra las posibles fluctuaciones. Además, algunos pilotos han declarado que Ryanair limita la carga de combustible en los vuelos, con el fin de ahorrar costes.

Llevar más combustible del necesario produce un aumento del peso del avión que deriva en un consumo más elevado de combustible.

3.4. Caso similar: Southwest

En el sector de las aerolíneas “*low-cost*” la más importante, a nivel mundial, cómo se puede ver en el siguiente gráfico, es Southwest Airlines.

Gráfico 8: Mayores “*low-cost*” a nivel mundial



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Flight Airline Business

Esta compañía es la primera que ha utilizado este modelo de negocio, el cual ha sido copiado por diversas aerolíneas, entre ellas Ryanair. Southwest Airlines ofrece transporte de pasajeros en los EEUU y en los mercados internacionales cercanos. Ofrece vuelos de corta distancia con una alta frecuencia y vuelos de larga distancia.

Fue fundada en 1971 iniciando con vuelos entre Dallas, Houston y San Antonio. La compañía busca ser la mejor aerolínea en términos de satisfacción del consumidor, vuelos en hora y buen manejo de equipaje, manteniendo los precios más bajos. De hecho, esta es la principal característica de la compañía, ser la empresa más económica del sector.

Southwest divide sus tarifas en tres categorías: Wanna Get Away, Anytime y Business Select. Todas ellas incluyen dos maletas facturadas, refrescos y snacks. La diferencia es que “Wanna Get Away” es la tarifa más barata y no permite reembolsos y “Business Select” ofrece tarifas baratas para viajes de negocios con privilegios de embarque.

Se caracteriza por ofrecer rutas “point-to-point”, en vez de “hub-and-spoke” utilizado por las aerolíneas tradicionales. El primer sistema consiste en conectar directamente dos aeropuertos sin ningún cambio, mientras el segundo utiliza algunos aeropuertos principales con el fin de conectar las distintas rutas. Esto reduce el tiempo que la aeronave pasa en la pista de aterrizaje esperando para poder despegar en un aeropuerto congestionado, permitiendo así que todos sus aviones realicen más horas de vuelo, lo que aumenta los ingresos.

Las claves de la estrategia de Southwest para reducir los costes son las siguientes: no incluir comidas gratuitas a bordo, limitar el equipaje permitido, posibilitar el pago de un plus en el aeropuerto para obtener embarque prioritario, utilizar un único modelo de avión, incrementar la velocidad a la hora de embarcar y preparar el avión y operar en aeropuertos menos congestionados (Thompson and Gamble, 2012). En todas estas características se pueden ver claras similitudes entre este modelo y el seguido por Ryanair.

Entre las diferencias destacan las siguientes: las dos primeras maletas facturadas están incluidas en el precio; no hay cargos por cambios en el itinerario, solo se paga la diferencia de tarifa; y no se asignan asientos, cada persona escoge asiento una vez que embarque. Otra diferencia importante se encuentra en el salario del personal, el cual es superior al de las aerolíneas rivales.

Southwest tiene una trayectoria creciente con beneficios mayores cada año. Actualmente se enfrenta a la competencia de nuevas aerolíneas “low-cost” como JetBlue o Frontier y a las aerolíneas tradicionales como United, Delta y American Airlines.

4. Análisis de la información económico-financiera

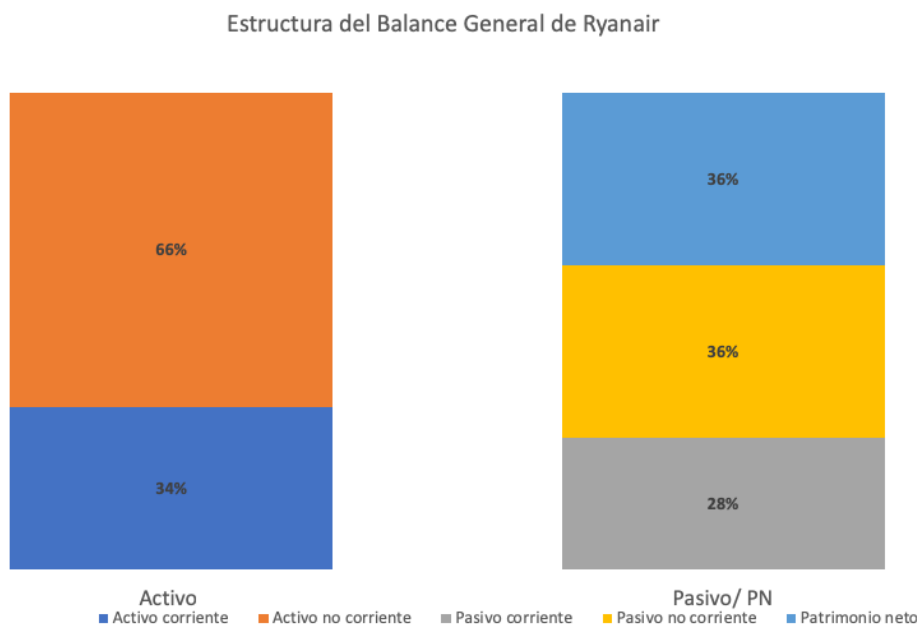
A continuación, con el objetivo de analizar en profundidad la empresa, se mostrarán una serie de datos para obtener la situación económico-financiera de Ryanair. Para ello, tradicionalmente, se han estudiado los conceptos de rentabilidad, liquidez y riesgo.

El objetivo de la empresa es maximizar su rentabilidad, referida ésta al aumento de la remuneración obtenida por los fondos propios. Buscará mejorar la relación entre los resultados y los fondos disponibles. Midiendo la rentabilidad como el cociente del resultado entre el esfuerzo para obtenerlo, se ve como la misma puede aumentar, bien aumentando el resultado, o bien, reduciendo el esfuerzo.

Además, le interesa tener liquidez suficiente, para hacer frente a los compromisos de pago próximos; y controlar el riesgo, es decir, mantener el mismo a unos niveles razonables (Rodríguez, 2011).

En los siguientes apartados se utilizarán una serie de ratios e indicadores financieros que muestran la situación de la aerolínea. Para ello, en primer lugar, se analiza la estructura de la compañía y la composición de los gastos operativos en el año 2017.

Gráfico 9: Estructura del Balance General de Ryanair



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair

Gráfico 10: Gastos operativos en Ryanair



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

A continuación, se realiza el análisis a través de ratios e indicadores financieros. Además, se realizará una comparación con IAG, dado que cotiza en la bolsa de Madrid. Para ello se utilizarán datos obtenidos de los informes financieros de Ryanair y del SABI.

4.1. Análisis de actividad y “eficiencia”

En este apartado se va a analizar la gestión de la empresa en el aprovechamiento de los activos utilizando para ello una serie de ratios.

En primer lugar, calculando el ratio de rotación de activo ($Ventas/Activo\ Total$) se obtiene el grado de eficacia con el que se están aprovechando los activos con el objetivo de generar las ventas. Además, se calculará la rotación del inmovilizado ($Ventas/Inmovilizado$) y la rotación del activo corriente ($Ventas/Activo\ corriente$). Utilizando estos ratios de Ryanair e IAG se verá si obtienen un mayor rendimiento de los activos a largo plazo, o bien, de los activos corrientes. En la tabla siguiente se muestran los ratios correspondientes.

Tabla 1: Evolución de los ratios de rotación de activo

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Rotación de Activo</i>	<i>Ryanair</i>	0,49	0,55	0,57	0,46	0,58	0,55	0,58
	<i>IAG</i>	0,82	0,91	0,89	0,85	0,81	0,82	0,84
<i>Rotación de Activo Fijo</i>	<i>Ryanair</i>	0,86	0,94	0,94	0,88	1,02	0,91	0,87
	<i>IAG</i>	1,16	1,22	1,26	1,24	1,19	1,28	1,35
<i>Rotación de Activo Corriente</i>	<i>Ryanair</i>	1,13	1,30	1,46	0,98	1,36	1,41	1,71
	<i>IAG</i>	2,73	3,60	3,09	2,72	2,51	2,31	2,25

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

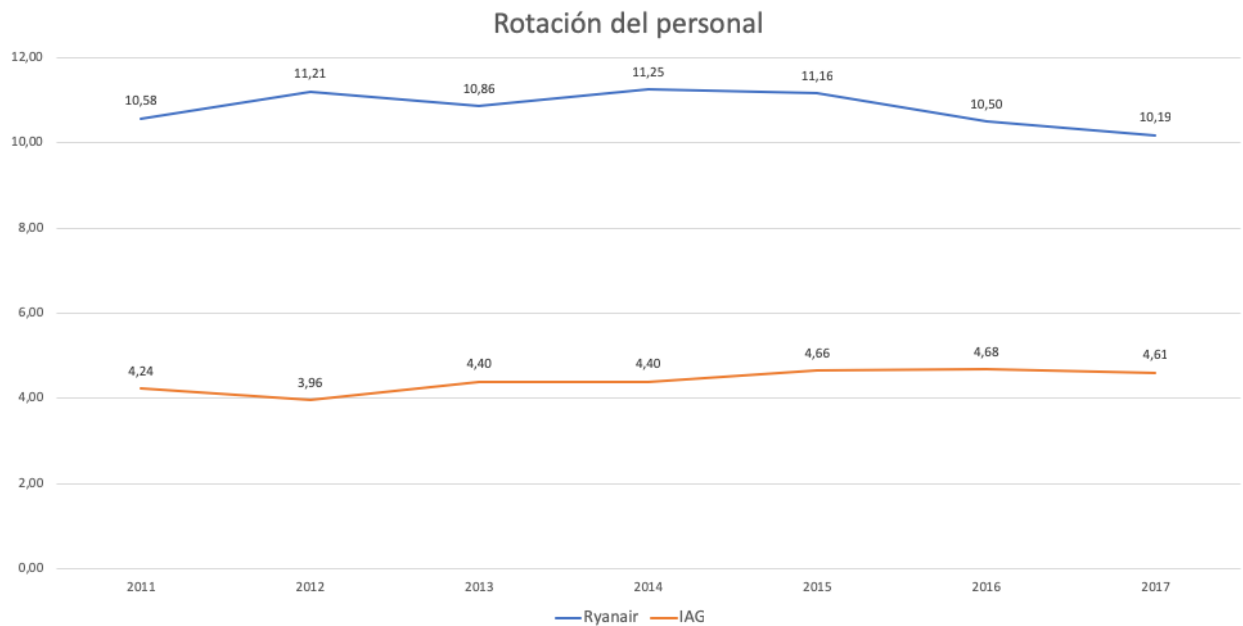
Estos datos muestran que, en los últimos años, Ryanair genera vía ventas alrededor de 0,55 céntimos por euro invertido en activos. Por su parte, IAG genera sobre 0,82 céntimos por euro invertido. Por lo tanto, IAG aprovecha más eficientemente los activos que posee que Ryanair, especialmente los activos corrientes.

Pero, cabe añadir que, se observa como Ryanair ha aumentado la eficiencia, especialmente en el aprovechamiento de activos corrientes manteniendo estable el de los activos fijos. IAG, en cambio, ha mejorado ligeramente la utilización de los activos no corrientes y ha empeorado la de los corrientes, consiguiendo así mantenerse en el mismo nivel de aprovechamiento del activo total.

A continuación, se va a analizar el ratio de rotación de personal. Este permite obtener cuánto ingresa la compañía por cada euro invertido en personal.

$$\frac{\text{Ventas totales}}{\text{Gasto en personal}}$$

Gráfico 11: Rotación del personal

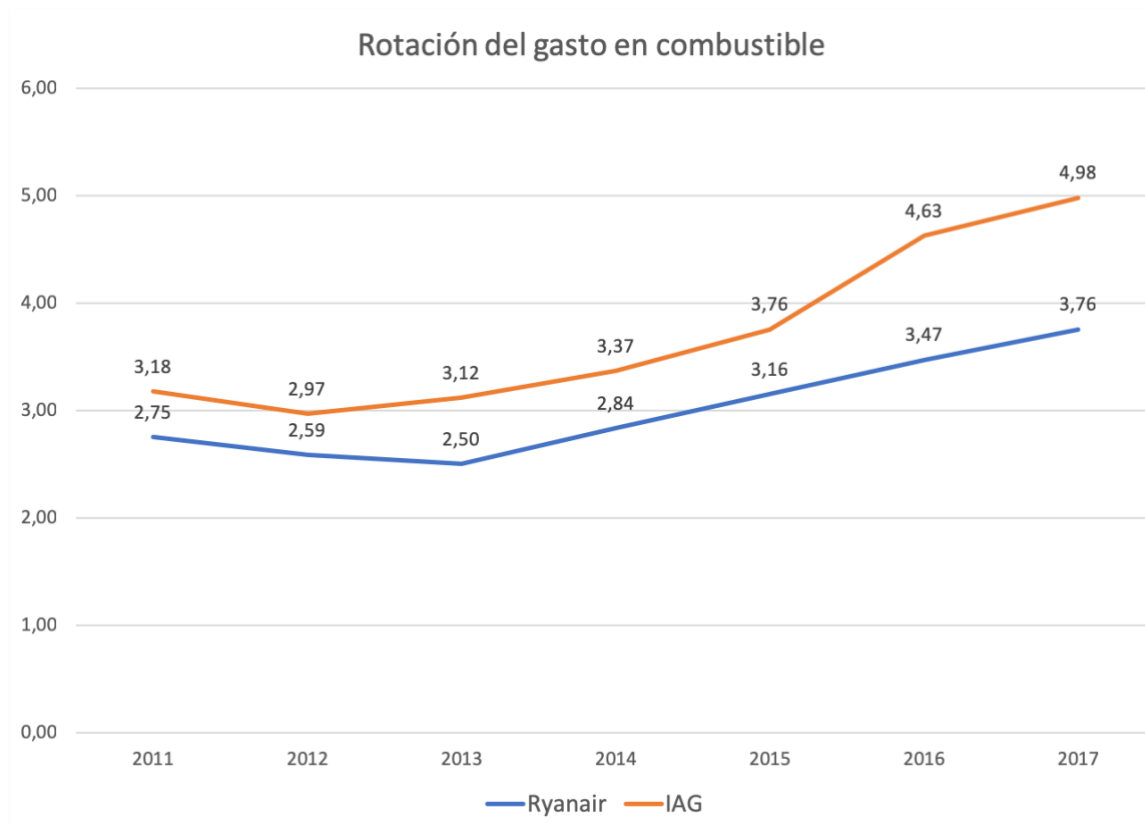


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

En el gráfico precedente se puede observar cómo Ryanair obtiene sobre 10,50 euros por cada euro invertido en personal. Como se ha comentado en el tercer epígrafe, una de las principales ventajas competitivas de Ryanair es el menor gasto en personal, con respecto al resto de compañías aéreas. Esta ventaja se encuentra en riesgo ya que se han visto obligados a mejorar las condiciones laborales para adecuarse a las normativas europeas. IAG, por su parte, se mantiene entorno a los 4,40 euros obtenidos por cada uno invertido, habiendo por lo tanto una diferencia de 6 euros entre ambas.

En último lugar, se va a analizar la rotación del gasto en combustible, debido a la relevancia que este coste supone para las compañías aéreas debido a su elevado importe. Este ratio muestra cuánto obtiene cada compañía por cada euro invertido en combustible: *Ventas / Gasto en combustible*.

Gráfico 12: Rotación del gasto en combustible



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

El gráfico muestra como IAG gestiona de manera más eficiente el gasto en combustible y obtiene sobre 4 euros por cada euro invertido. Ryanair, por su parte, obtiene sobre 3,50 euros. Ambas compañías han mejorado el ratio en los últimos años.

4.2. Estructura a corto plazo

Dentro de la estructura a corto plazo se debe analizar la liquidez de la empresa. La liquidez muestra si la empresa tiene recursos suficientes para hacer frente a sus compromisos de pago más inmediatos.

En primer lugar, se va a calcular el Fondo de Maniobra (*Activo corriente – Pasivo corriente*), que muestra la diferencia entre el valor del activo circulante y del pasivo circulante, y el ratio del Fondo de Maniobra, el cual muestra la proporción que representa el Fondo de Maniobra sobre el activo total de la empresa. Este ratio ayuda a medir la reserva potencial de capacidad de pago de la empresa (Rodríguez, 2011).

$$\frac{\text{Fondo de maniobra}}{\text{Total Activo}}$$

En la siguiente tabla se muestra la evolución de ambas magnitudes en los últimos años. Lo más relevante de la misma es que Ryanair mantiene en todo el período un fondo de maniobra positivo. Esto significa que se encuentra en una situación de estabilidad financiera en la cual dispone de suficiente liquidez para realizar sus pagos.

Tabla 2: Evolución del fondo de maniobra de Ryanair

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Fondo de maniobra</i>	2.061	1.851	1.169	2.396	1.450	1.694	776
<i>Ratio fondo de maniobra</i>	22,90%	20,71%	13,27%	19,66%	12,94%	14,13%	6,28%

Fuente: Elaboración propia a partir del informe económico-financiero de Ryanair

La tabla muestra como Ryanair ha sufrido fluctuaciones en su tendencia, siendo la misma bajista en el último año. La compañía obtiene liquidez a través de una combinación de efectivo generado por operaciones, emisiones del mercado de capital de deuda y préstamos bancarios para la adquisición de aeronaves. La reducción de esta liquidez se debe principalmente a gastos de capital neto, rendimiento de los accionistas y pagos de deuda. Además, en ese período la compañía ha tenido gastos significativos debido a la adquisición de nuevos aviones. Esto ha provocado que las situaciones de inestabilidad del mercado den lugar a unas peores condiciones de financiamiento, teniendo esto un impacto negativo en la liquidez (Ryanair Annual Report 2017).

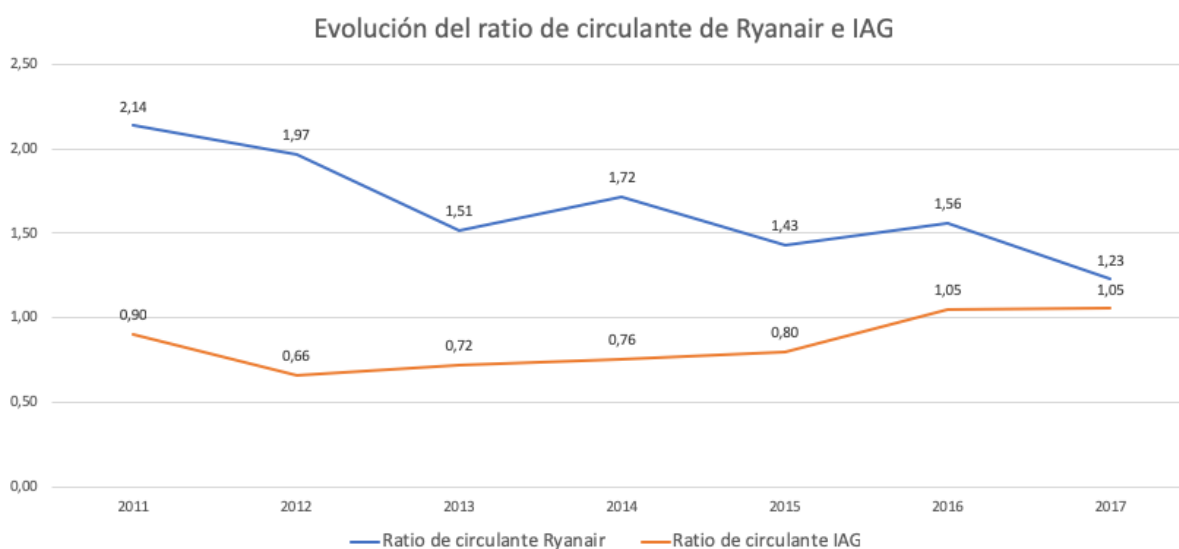
Otro ratio que cabe analizar es el ratio de circulante que muestra si los activos corrientes, aquellos cuya transformación en liquidez debería ser más inmediata, son suficientes para afrontar aquellos pagos con una exigibilidad más inmediata (Rodríguez, 2011).

$$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Este ratio es aconsejable que se mantenga entre 1 y 1,5, esto indica que la empresa es solvente y se mantendrá alejada de la suspensión de pagos. Un valor inferior a 1 indicaría dificultades para pagar las deudas a corto plazo (Ortega, 2011).

Para realizar el análisis de este ratio se utilizará la empresa IAG como comparativa. A continuación se muestran los resultados de ambas.

Gráfico 13: Ratio de circulante



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

El gráfico muestra como Ryanair se ha mantenido solvente en todo el período. Mientras, IAG ha tenido ligeros problemas, situándose con un valor inferior a 1, pero ha logrado alcanzar una situación de equilibrio en los últimos dos años analizados.

También es de destacar la tendencia bajista del ratio en Ryanair. En los primeros años tenía una cifra de liquidez demasiado alta lo que indica que poseía recursos ociosos, es decir, un exceso de bienes sin invertir. La caída del año 2013 se debe al aumento del precio del combustible. Al año siguiente vuelve a aumentar, situándose de nuevo en un valor demasiado alto. Entonces, a partir del año 2015 ha situado el ratio en su valor recomendable.

Ahora, para analizar la liquidez de Ryanair Holdings se va a realizar la denominada prueba ácida y el ratio de tesorería. La prueba ácida elimina las existencias del numerador, dado que es la partida menos líquida del balance. Solo se utilizan la

tesorería y los deudores. El valor aconsejable de este ratio es entre 0,5 y 1, siendo óptimo que se sitúe en torno a la unidad.

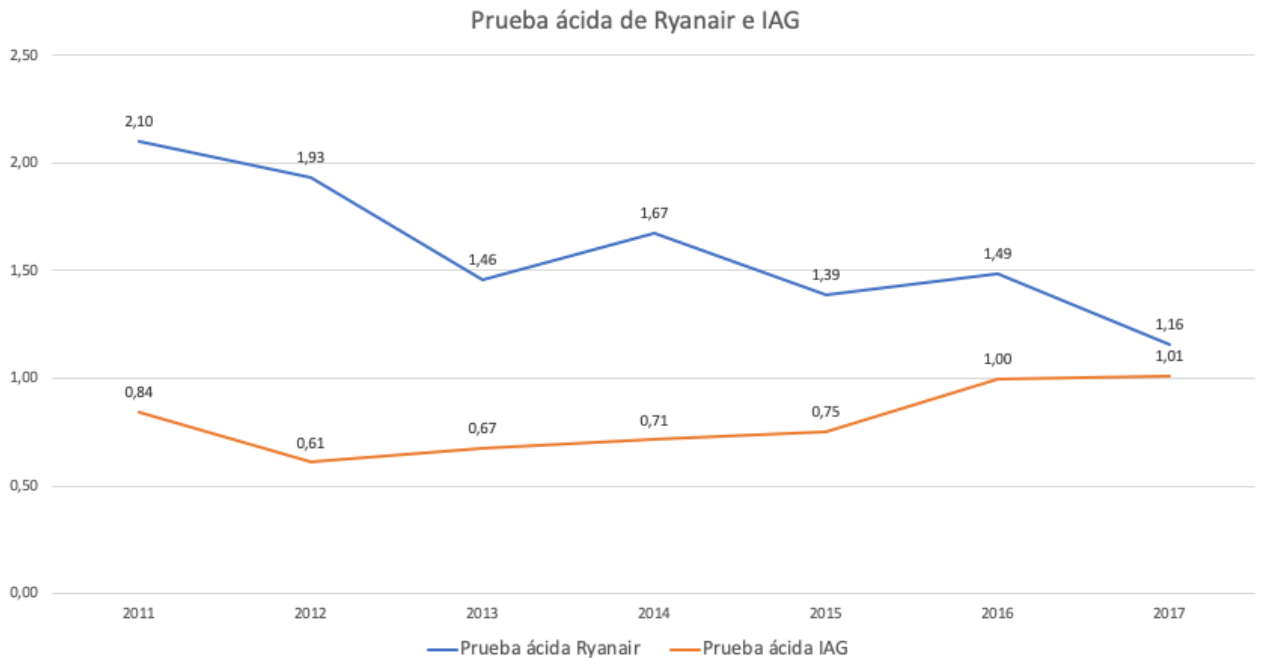
$$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Por su parte, el ratio de tesorería elimina a los deudores del numerador del ratio anterior dejando simplemente a la tesorería. Este ratio muestra la capacidad de pago más inmediata de la empresa (Rodríguez, 2011). El valor óptimo de este ratio se sitúa entre 0,1 y 0,3.

$$\frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

A continuación, con el objetivo de interpretar estos dos ratios, se utilizará como referencia IAG.

Gráfico 14: Prueba ácida

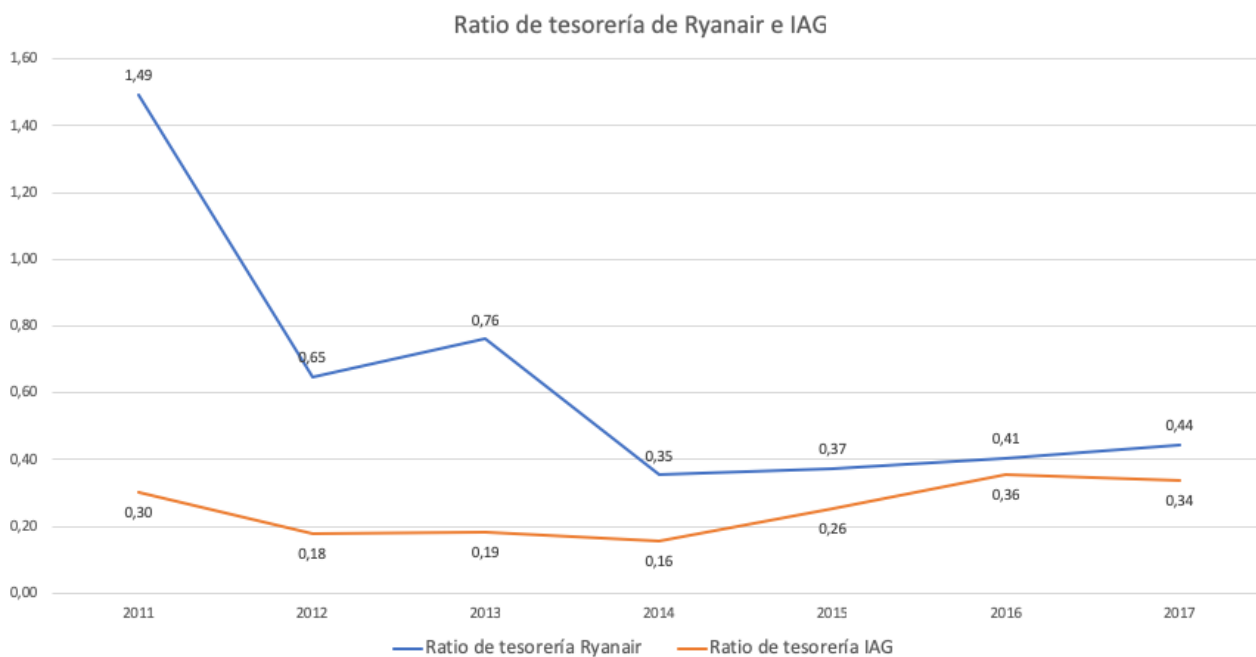


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

La prueba ácida indica que en 2017 tanto Ryanair como IAG eran capaces de hacer frente a sus deudas a corto plazo, sin tener en cuenta las existencias de la empresa. La

diferencia entre este ratio y el anterior es casi inexistente debido a que son empresas con un valor muy bajo de existencias.

Gráfico 15: Ratio de tesorería



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

En este gráfico se ve de nuevo como Ryanair poseía un valor demasiado elevado de este ratio, mientras que actualmente se encuentra un poco por encima del valor recomendado. Un valor demasiado alto indica que hay recursos ociosos en la tesorería, afectando esto a la rentabilidad. IAG, por su parte, se sitúa en un valor óptimo del mismo.

La conclusión que se obtiene de este conjunto de ratios es que Ryanair posee un número de activos a corto plazo más que suficientes para hacer frente a sus compromisos de pago próximos. Por ello, ha obtenido valores pertinentes; y, en alguno, incluso superior al valor aconsejado; en cada uno de los ratios. De hecho, se podría decir que en los primeros años analizados la compañía poseía demasiada liquidez, situación que ha corregido en los últimos años alcanzando una buena posición.

4.3. Estructura a largo plazo

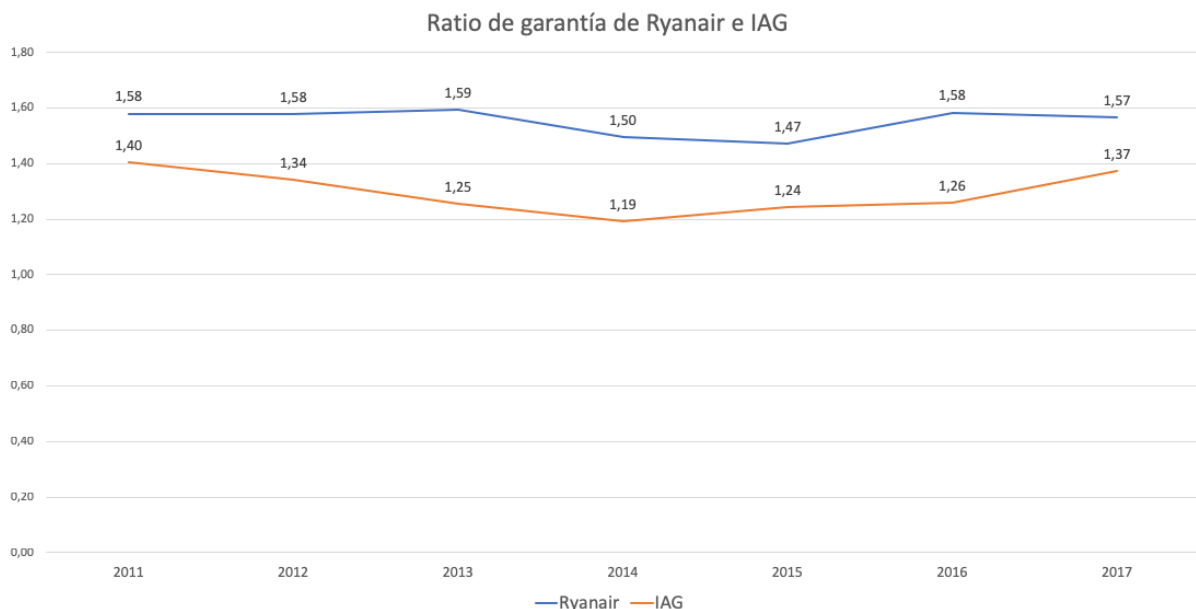
En este apartado se va a adoptar una perspectiva a largo plazo. Teniendo en cuenta esto, la empresa podrá utilizar la totalidad de su activo para hacer frente a las

obligaciones reflejadas en su pasivo. En el caso de que la liquidez, analizada en el apartado anterior, no sea suficiente puede utilizar su inmovilizado para obtener tesorería. La capacidad que posee la compañía para generar liquidez de esta manera se calcula con el ratio de garantía o distancia de la quiebra, el cual muestra la garantía formada por todos los activos que posee.

$$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo exigible}}$$

Si este ratio toma un valor inferior a 1 quiere decir que el patrimonio neto de la empresa es negativo y, por lo tanto, se encuentra en quiebra técnica. Indica que la empresa no es capaz de hacer frente a sus compromisos de pago teniendo en cuenta todo su activo. El valor de este ratio debe situarse en torno a 1,5 (Ortega, 2011).

Gráfico 16: Ratio de garantía



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

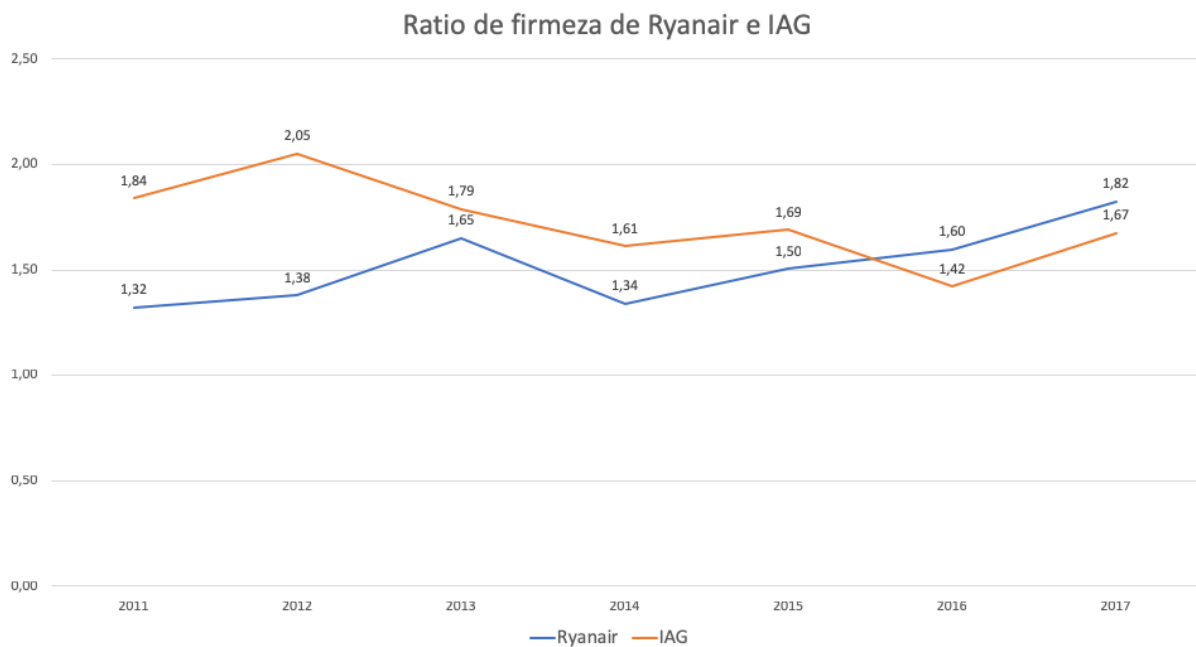
En el gráfico se ve como el ratio de garantía es superior en Ryanair que en IAG, llegando el primero a superar 1,5 mientras el segundo se ha situado en torno al 1,3. Esto que significa que Ryanair dispone de una mayor cobertura para hacer frente a su endeudamiento y que es solvente.

Otro ratio interesante en el análisis a largo plazo, es el ratio de firmeza o consistencia que analiza en qué grado los activos fijos están financiados.

$$\frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo fijo}}$$

El valor de este ratio se debería situar en torno a 2, que indica que el activo fijo está financiado, mitad a través de deudas a largo plazo, y la otra mitad mediante los fondos propios.

Gráfico 17: Ratio de firmeza



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

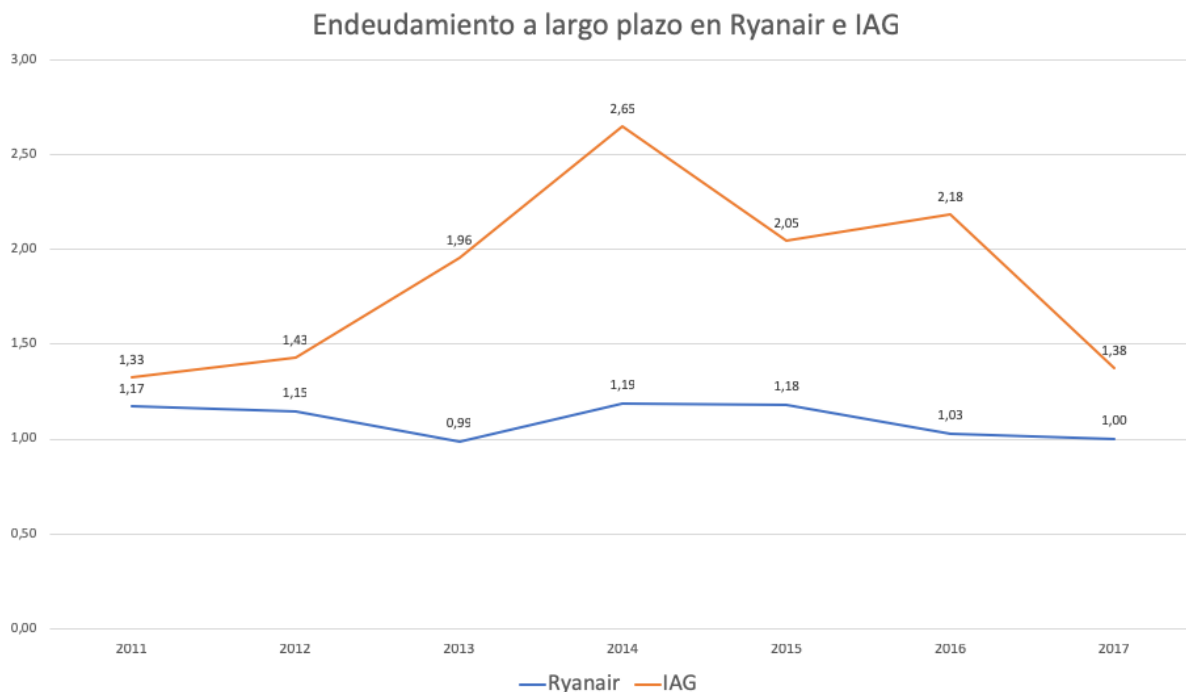
En el gráfico anterior se ve como, tanto Ryanair como IAG, se sitúan en un nivel inferior al valor óptimo. Esto indica que poseen una mayor cantidad de recursos ajenos, en comparación con los recursos propios.

También se puede ver como IAG ha sufrido una caída en el año 2016, recuperándose en el 2017. Por su parte Ryanair, desde el año 2014, está mejorando el valor del ratio situándose en el año 2017 en un valor de 1,82. Como ambas se sitúan por debajo del valor recomendable, no está garantizada la solvencia a largo plazo de las mismas.

Por último, se va a analizar el ratio de endeudamiento a largo plazo, el cual permite ver el peso que tiene el pasivo no corriente sobre el patrimonio neto (Rodríguez, 2011). El valor ideal de este ratio se sitúa en torno a 1, lo que indica que el pasivo no corriente es igual al patrimonio neto de la sociedad.

$$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Fondos propios}}$$

Gráfico 18: Ratio de endeudamiento a largo plazo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

Este gráfico muestra como Ryanair ha alcanzado el valor óptimo del ratio igualando el pasivo no corriente al patrimonio neto. Por su parte IAG presentaba unos altos niveles de endeudamiento, los cuales ha reducido alcanzando un valor no muy superior al aceptable en 2017 (1,38).

Como conclusión, cabe decir que la posición a largo plazo de Ryanair es estable. Los ratios muestran su solvencia a largo plazo; exceptuando el valor del ratio de firmeza que es ligeramente inferior a su valor aconsejable, pero con una tendencia alcista y, por lo tanto, favorable. Mientras a corto plazo los resultados indicaban un ligero exceso de liquidez, los ratios a largo plazo indican que la solvencia de la compañía aérea no se encuentra en peligro.

4.4. Análisis de rentabilidades

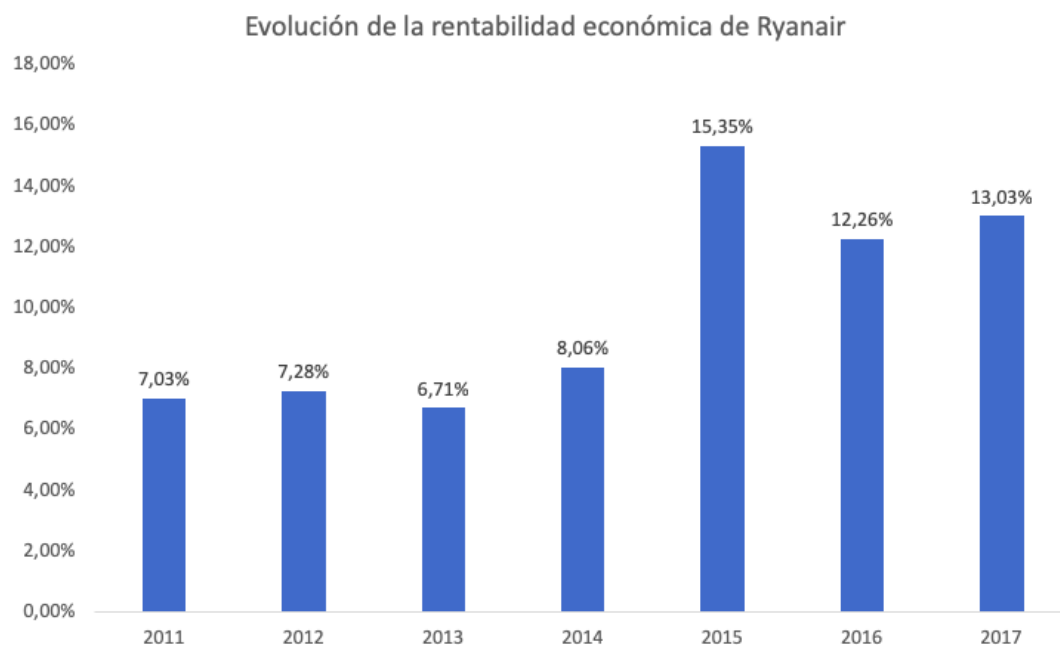
El análisis de rentabilidades proporciona información acerca de si las inversiones están obteniendo un rendimiento satisfactorio. La rentabilidad es la relación existente entre el resultado obtenido y los capitales invertidos (Ortega, 2011).

La rentabilidad económica mide el rendimiento de cada activo con independencia del origen de la financiación (Marí, 2013). Esta indica el resultado bruto, antes de cargas financieras y fiscales, obtenido por la utilización de los activos o estructura económica. Este ratio mide la capacidad efectiva de la empresa para remunerar al conjunto de capitales invertidos.

$$\frac{BAIT}{Activo\ total}$$

En el siguiente gráfico se puede observar la evolución de la rentabilidad económica de Ryanair. Muestra el rendimiento real generado.

Gráfico 19: Rentabilidad económica



Fuente: Elaboración propia a partir del informe económico-financiero de Ryanair

El dato del último año (13,03%) indica que por cada euro invertido la compañía es capaz de generar 13,03 euros brutos. Ryanair en los últimos años ha aumentado su rentabilidad económica pasando de un 7% aproximadamente en el período 2011-2014 a un 13% en 2017. Esto indica que está utilizando de forma más eficaz los activos

totales. En los últimos 12 meses se mantiene en torno al 10% frente al 12% de la industria (Investing). El aumento de la rentabilidad a partir de 2013 es debido a la implantación de más vuelos a los aeropuertos principales, tarifas flexibles para viajeros de negocios y mejoras en la web, así como la implementación del programa “Always Getting Better”.

Con el objetivo de obtener una mejor interpretación de la rentabilidad económica, esta se puede descomponer en: margen de ventas, que mide el resultado obtenido por cada unidad monetaria vendida, y la rotación del activo total, que muestra la capacidad para generar ventas que tienen los activos (Marí, 2013). La siguiente tabla muestra ambos datos.

Tabla 3: Evolución del margen de ventas y de la rotación del activo

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Margen de ventas</i>	0,144	0,133	0,117	0,174	0,263	0,221	0,225
<i>Rotación del activo</i>	0,488	0,546	0,572	0,464	0,583	0,554	0,578

Fuente: Elaboración propia a partir del informe económico-financiero de Ryanair

En la tabla anterior se puede ver como la compañía aérea ha aumentado tanto la rentabilidad sobre las ventas, donde ha pasado de un 14,4% a un 22,5%, como la rotación del activo, con un aumento de un 48,8% a un 57,8%. Ambos incrementos indican una buena gestión de los recursos y de la eficiencia en las operaciones.

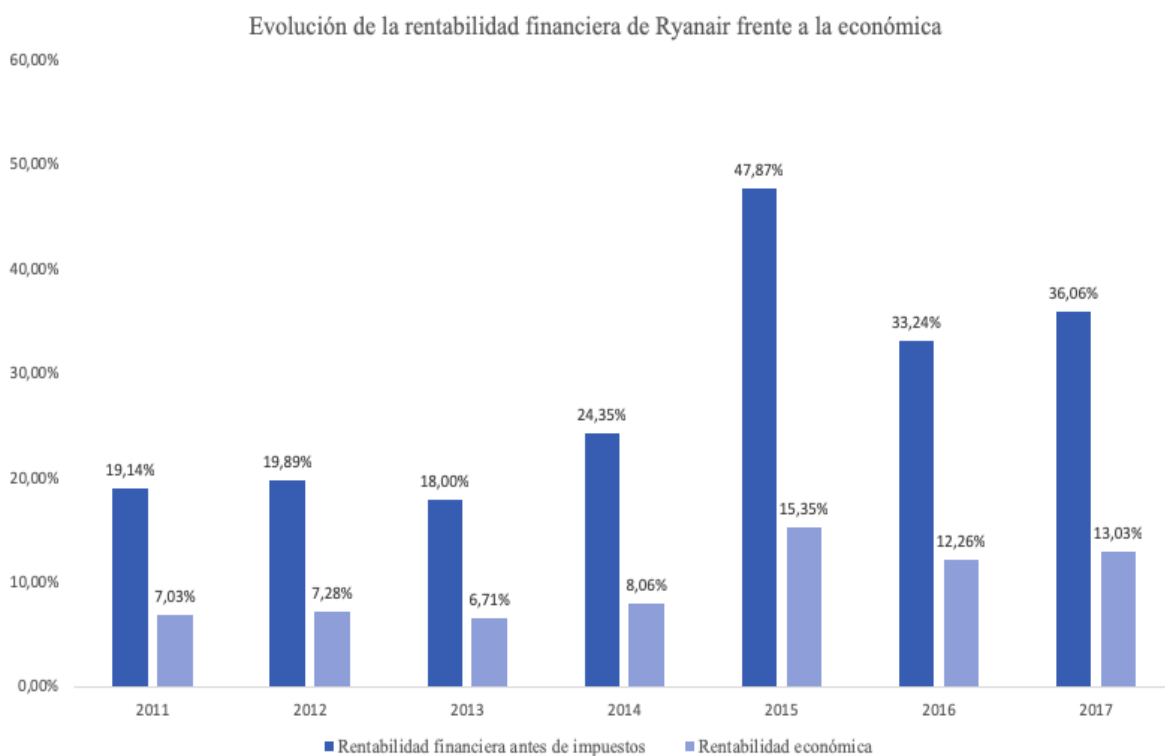
Debido a que la rentabilidad económica obvia datos relevantes en su fórmula, como los impuestos y la parte financiera (Rodríguez, 2011), hay que realizar en el análisis el cálculo de la rentabilidad financiera. Esta mide el beneficio neto de la empresa en función de la inversión de los propietarios de la misma (Marí, 2013).

La rentabilidad financiera indica la rentabilidad que puede atribuirse a los propietarios de la compañía. Es el resultado de dividir el resultado final entre el esfuerzo realizado.

$$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$$

Puede calcularse utilizando el resultado antes de impuestos o después de impuestos. La primera, a pesar de que no considerar los impuestos reduce su fiabilidad, es útil para analizar el efecto que la financiación ajena tiene sobre la rentabilidad (Rodríguez, 2011). A continuación, se muestra un gráfico que muestra la evolución de la rentabilidad económica y la financiera antes de impuestos.

Gráfico 20: Evolución de la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica

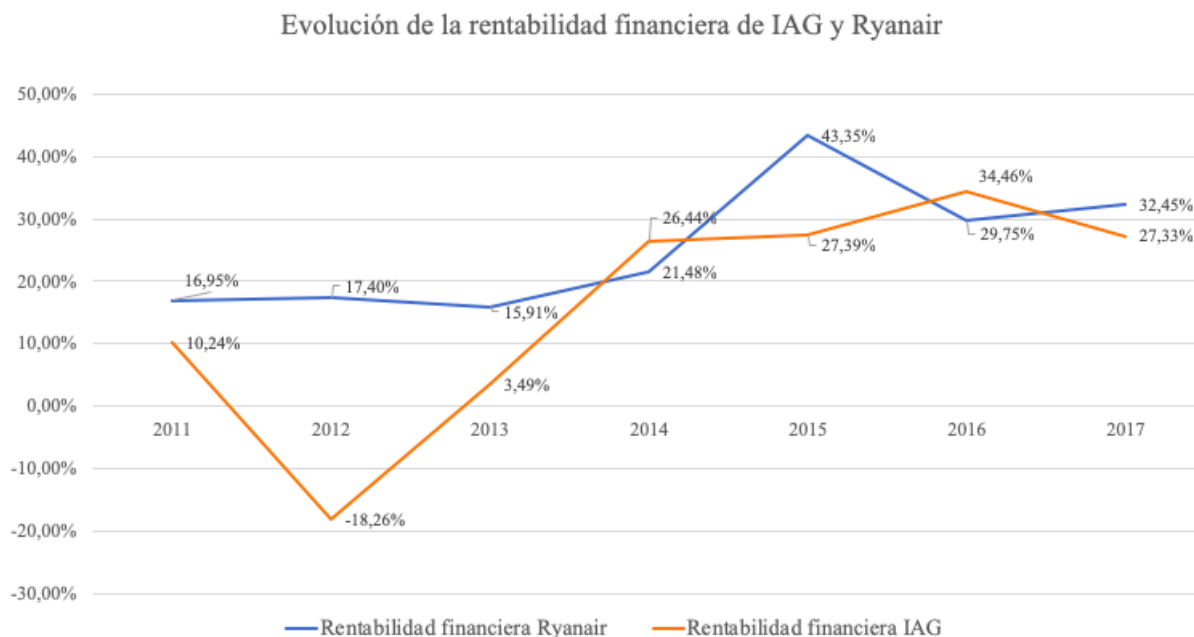


Fuente: Elaboración propia a partir del informe económico-financiero de Ryanair

Esta comparación muestra cómo la rentabilidad financiera se ha mantenido por encima de la económica en todos los períodos, con un alto margen. Además, se puede observar cómo sigue la misma tendencia que la rentabilidad económica, aumentando en los últimos años. En el último año se sitúa en el 36,06% frente al 13,03% de la económica.

A continuación, se va a calcular la rentabilidad financiera neta, la cual sí que tiene en cuenta los impuestos. Esta es el cociente entre el beneficio neto y el patrimonio neto. Junto a ella se muestra la rentabilidad financiera de IAG S.A. con el objetivo de realizar una comparación.

Gráfico 21: Evolución de la rentabilidad financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe económico-financiero de Ryanair y del SABI

En el gráfico se ve como la rentabilidad financiera de Ryanair se posiciona en el 2017 en torno al 32%, cinco puntos porcentuales por encima de la de IAG. Durante todo el período analizado, IAG ha superado a Ryanair solamente en dos ocasiones en el año 2014 y 2016, donde Ryanair sufrió una caída de los beneficios, como se ha explicado en el tercer apartado. La caída del 2012 de IAG se corresponde con pérdidas provocadas por Iberia debidas al aumento del coste del combustible y las pérdidas operativas. Después de esta pérdida el grupo inició un plan de ajuste, con el cual se recuperaron.

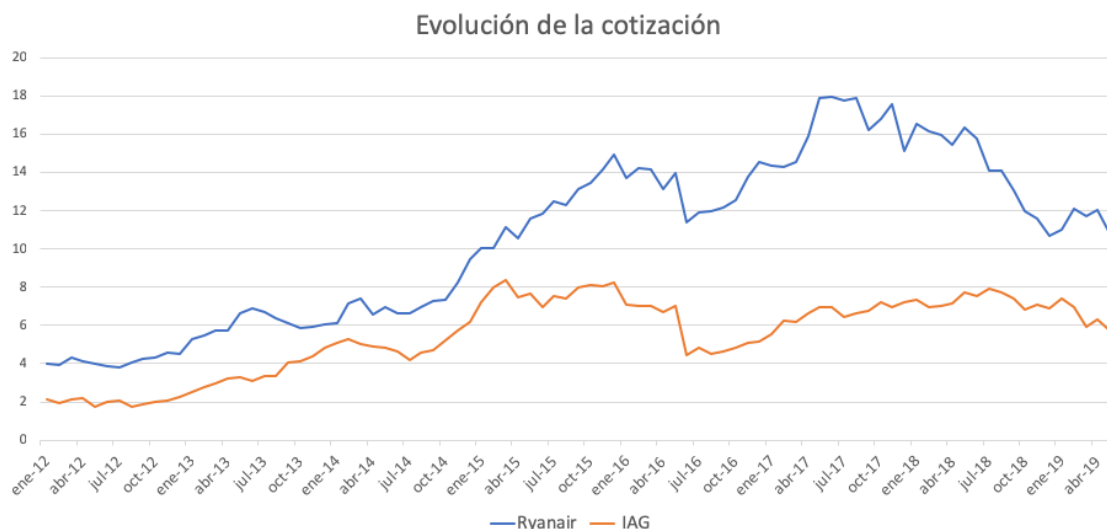
Esto indica que Ryanair aprovechó mejor la financiación durante este período, en líneas generales. Pero la tendencia futura parece indicar un cambio. IAG ha mejorado alcanzando un resultado en 2018 de aproximadamente el 41%, mientras que Ryanair se espera que se mantenga en torno al 23% (Morningstar, 2019).

5. Análisis de la cotización

Una vez vista la situación económica-financiera de Ryanair es interesante analizar la rentabilidad que la compañía ofrece a sus accionistas. Una empresa proporciona beneficios de dos maneras, bien a través de la cotización, dado que una tendencia

alcista permite vender las acciones a un precio superior al cual fueron adquiridas, o bien, repartiendo dividendos.

Gráfico 22: Evolución de la cotización

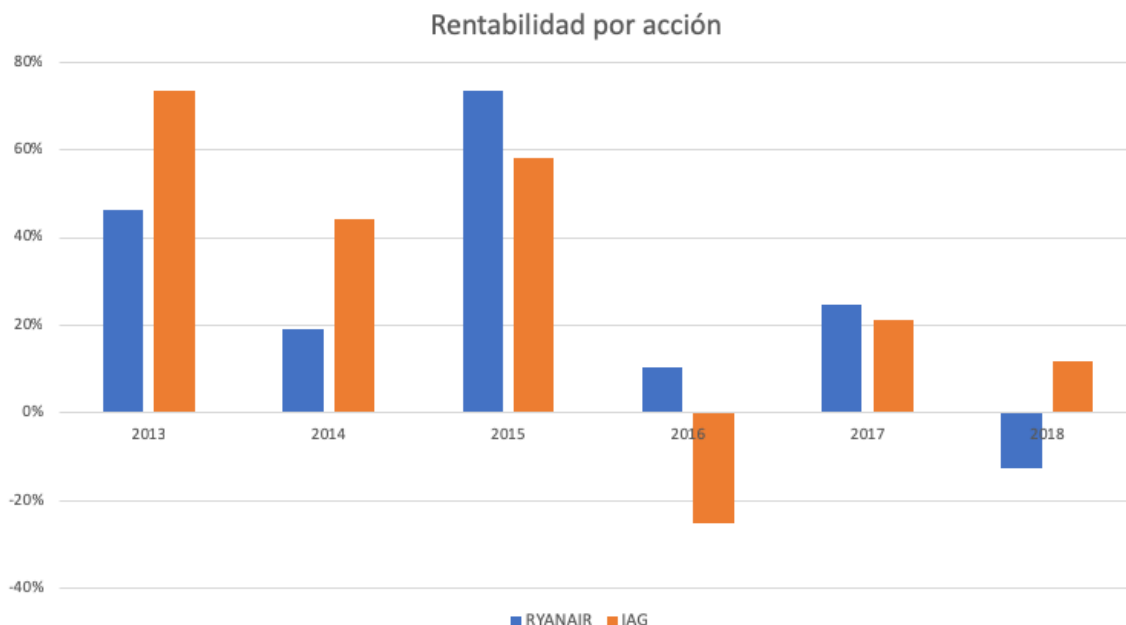


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Investing

El gráfico muestra la evolución de la cotización de Ryanair en los últimos años. Se puede ver la tendencia general creciente pasando de situarse en un 4 al inicio del período analizado a un 10,8 en mayo de 2019. Las únicas caídas significativas se han producido en el año 2016 y en el 2018, por razones ya analizadas previamente. El gráfico también muestra que, tras la fuerte caída del año pasado, ocasionada por los problemas con el personal de la compañía, se está recuperando y las previsiones son optimistas. Con respecto a IAG, cabe decir que, aunque posee un valor inferior, tiene unas fluctuaciones menos bruscas, pasando de un 2 a un 5,7 en el período.

Por otro lado, la rentabilidad que obtienen los accionistas con el reparto de dividendos es la siguiente:

$$Rentabilidad\ acción = \frac{Precio\ final - Precio\ inicial + Dividendo}{Precio\ inicial\ de\ la\ acción}$$

Gráfico 23: Rentabilidad por acción

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Investing

El gráfico precedente muestra como inicialmente era más rentable adquirir acciones de IAG. Después, en el 2016, sufrió una gran caída, siendo entonces más rentable Ryanair. En el último año analizado, el 2018, Ryanair cae debido a los problemas sufridos y alcanza una rentabilidad negativa.

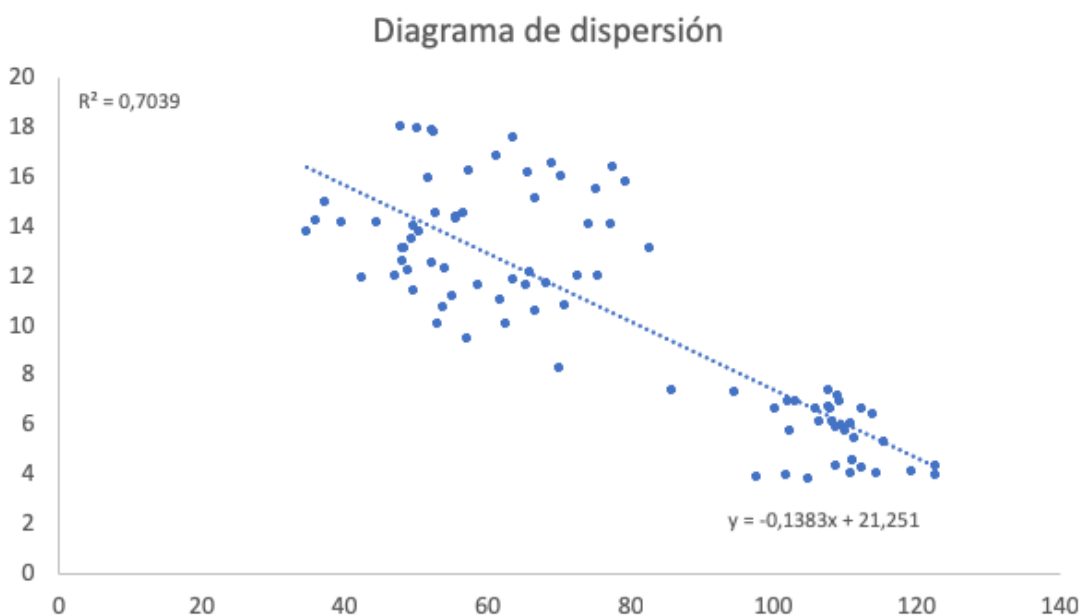
6. Simulación

En este último apartado se va a realizar una simulación para ver cómo le afecta a la cotización de Ryanair, la cotización de los futuros del barril de Brent. Se ha escogido este valor debido a que el combustible es uno de los gastos más importantes, especialmente en las compañías "low-cost".

Para realizar la simulación se han cogido los valores mensuales de la cotización de Ryanair y de los futuros del barril de Brent desde el año 2012 hasta la actualidad. Entre ambos valores existe un coeficiente de correlación lineal de $-0,839$, lo que indica una fuerte correlación negativa. Esto significa que un incremento de los valores de la cotización del petróleo supone una disminución de los valores de la cotización de Ryanair.

A continuación, se ha obtenido el diagrama de dispersión de la muestra.

Gráfico 24: Diagrama de dispersión



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Investing

La línea de tendencia es decreciente lo que significa que mayores valores de una de las variables suponen menores valores de la otra. Además, se ve como los puntos se encuentran acumulados cerca de la línea de tendencia. Esto junto con el valor del coeficiente de correlación, 0,704, demuestra que la relación entre ambas variables es fuerte.

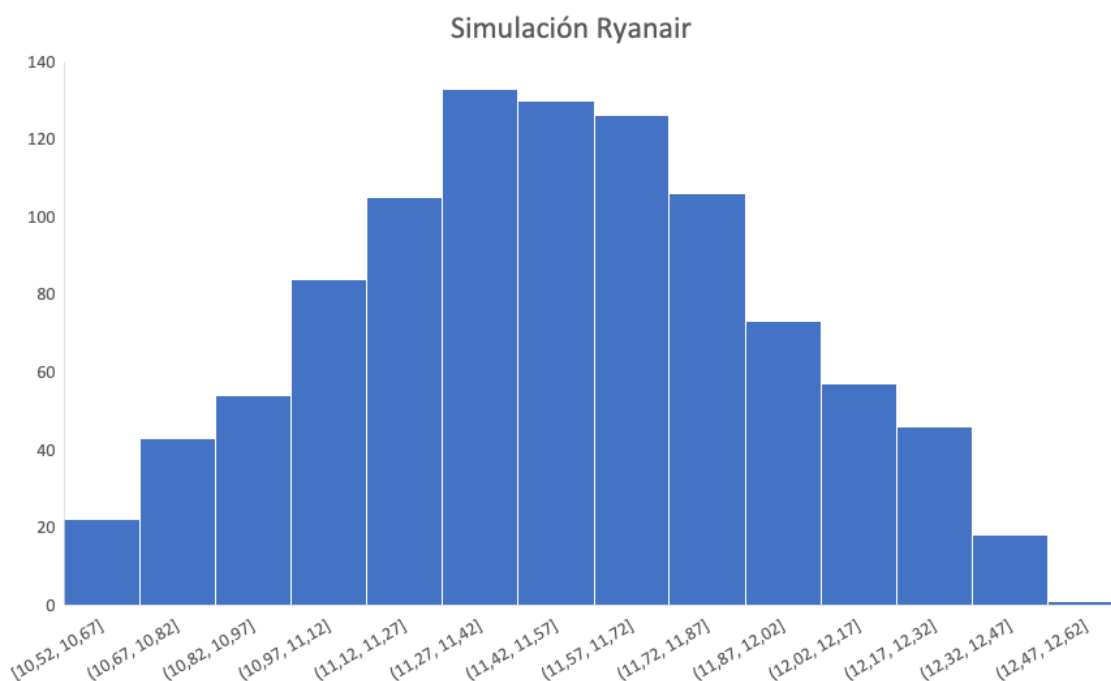
Se ha realizado este análisis conociendo las limitaciones del modelo debido a que solamente se está considerando como factor que afecta a la cotización de Ryanair, la cotización de los futuros del barril de Brent y no se tienen en cuenta otros que afectarían como es la cotización del mercado o el tipo de cambio euro/libra esterlina.

Para realizar la simulación se ha considerado utilizar una distribución normal, la cual siguen las variaciones de la cotización. Pero finalmente se ha optado por hacer uso de una distribución triangular, por ser más visual al utilizar los datos de la cotización, y no de la variación, y su mayor simplicidad.

Entonces, se han cogido las previsiones de 38 analistas (investing) para la cotización del barril de Brent en el tercer trimestre del 2019 que estiman que la media se situará en 70,66, el máximo en 78 y el mínimo en 63. Con estos datos se han generado 1.000 valores aleatorios de la cotización del petróleo y utilizando la recta de regresión vista

previamente, se han obtenido los valores que alcanzaría la cotización de Ryanair en cada una de las posibles situaciones. El siguiente histograma muestra los resultados obtenidos.

Gráfico 25: Simulación de la cotización de Ryanair



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Investing

Mediante el análisis del histograma, se puede esperar que como consecuencia del precio del petróleo la cotización de Ryanair varíe entre 10,68€ y 12,30€, ya que este es el valor que se ha obtenido en un 95% de escenarios. Por lo tanto, visto que las previsiones de la cotización del futuro de barril de Brent varían, entre su valor mínimo y su valor máximo, 15 euros; Ryanair deberá valorar si le convendrá pagar un sobrepago con el objetivo de fijar el precio de compra del petróleo para evitar ver en riesgo 1.62 euros por cada acción.

7. Conclusiones

Tras el estudio realizado en los apartados anteriores se llega a diversas conclusiones del sector de las compañías aéreas en Europa y, en concreto, de Ryanair. En primer lugar, la primera característica esencial es la diferenciación entre las aerolíneas "full

service" y las aerolíneas "*low-cost*"; las primeras ofrecen un servicio diferenciado y de calidad, mientras las segundas ofrecen un precio bajo.

Las "*low-cost*" han tenido un gran impulso en los últimos años, favorecido por la crisis económica. Los cambios en los hábitos de consumo de las nuevas generaciones han aumentado la demanda del turismo de ocio a precios bajos. Esto ha beneficiado a compañías como Ryanair y ha obligado a las compañías tradicionales a crear filiales con billetes a precios más bajos, con el fin de evitar la caída de sus ingresos.

El sector del transporte aéreo tiene expectativas de crecimiento, pero es muy vulnerable a cambios en el entorno, como ha mostrado el análisis PESTEL. Por ello, las compañías aéreas deben ser previsoras y reaccionar rápidamente a los cambios con el fin de aprovecharlos, como hizo Ryanair con la crisis económica. A continuación, el análisis de las cinco fuerzas de Porter muestra que es un sector altamente competitivo en fase de madurez donde se debe realizar diferenciación por producto o por precio, para lograr una mayor cuota de mercado. Por ello, Ryanair debe utilizar su fortaleza más importante, que es su modelo de negocio en sí mismo, los precios bajos, para mantener su cuota de mercado, como se ha visto mediante el DAFO. Esta herramienta muestra también los principales problemas que posee Ryanair, la mala relación con sus trabajadores y la mala imagen de marca.

En cuanto a la situación de Ryanair Plc hay que decir que es una compañía que ha revolucionado el sector. A través de su estrategia de reducción de costes y de oferta de servicios mínimos a bordo ha reducido el precio medio del billete, en gran medida con respecto a sus competidores. Mediante los billetes aéreos a precios accesibles ha conseguido llegar a un gran número de clientes, aumentando año tras año el número de pasajeros y de vuelos realizados. Además, su estrategia "*point-to-point*" ha reducido el tiempo necesario para llegar al destino, favoreciendo así los viajes de menor duración. Con todo ello ha aprovechado las tendencias actuales de viajes de ocio, donde la gente viaja un mayor número de veces y a un mayor número de destinos fuera de su país, valorando cada vez menos los servicios extra ofrecidos por las compañías, para hacer de su negocio un negocio rentable y obtener una posición consolidada en el sector.

En cuanto a su situación financiera cabe decir que es una empresa que refleja unos datos sólidos. En los ratios de actividad, destaca el alto valor del ratio de rotación de personal, debido al bajo coste del mismo. Con respecto a la estructura de Ryanair, es clara su buena situación en términos de liquidez y su aceptable situación cuando se

habla de la solvencia de la misma. Además, en los últimos años ha mejorado su rentabilidad, obteniendo unos buenos resultados.

En este trabajo no aparece reflejada la caída sufrida en el último año como consecuencia de las huelgas de personal, previamente comentadas, por falta de los datos oficiales de Ryanair. Pero, a pesar de esta caída, las previsiones de la compañía aérea continúan siendo favorables. Ha respondido a las exigencias de su personal subiendo el sueldo a pilotos y personal de cabina, y a su vez, ha eliminado la maleta de mano gratuita, con el objetivo de mantener los costes y los precios bajos.

Además, hay que hacer referencia a la reciente creación de un grupo de aerolíneas con la puesta en marcha de la aerolínea chárter Ryanair Sun, en 2018; la compra de Laudamotion, finalizada en diciembre de 2018; y Ryanair UK, que será la encargada de realizar los vuelos en Reino Unido una vez que se lleve a cabo el Brexit. Con ello, Ryanair busca ampliar su cartera de negocios y aprovechar las oportunidades que ofrecen los grupos de compañías. El CEO de este nuevo holding será el antiguo consejero delegado de Ryanair, Michael O'Leary. Este cambio de consejero delegado busca mejorar la mala imagen de marca de la compañía, tras la caída sufrida en el año 2018.

Estas últimas conclusiones muestran que la compañía es una empresa que reacciona con rapidez a los problemas que se les presentan con un resultado favorable. Esto lo demuestran los resultados de marzo donde ha conseguido incrementar el volumen de pasajeros y su puntualidad.

Por lo tanto, y, en resumen, Ryanair es una empresa que está bien posicionada en el mercado y cumple con las exigencias de un gran número de pasajeros que tienen solamente la pretensión de volar con rapidez de manera económica a un gran número de destinos. Entonces, mientras consigan mantener sus costes bajos mantendrán, e incluso se espera que incrementarán, su cuota de mercado.

8. Bibliografía

1. About Southwest. (n.d.). Recuperado el 12 de marzo, 2019 en <https://www.southwest.com/html/about-southwest/>
2. Acciones de Ryanair | Cotización RYA - Investing.com. (n.d.). Recuperado el 25 de mayo, 2019 en <https://es.investing.com/equities/ryanair-holdings>
3. AirportsinEurope.com. (2018). Leading airlines in Europe 2017, by number of passengers (in millions). In Statista - The Statistics Portal. Recuperado el 14 de marzo, 2019 en <https://www.statista.com/statistics/697370/largest-airlines-in-europe-by-passengers/>
4. Barrett, S. D. (2004). *The sustainability of the Ryanair model*. *International Journal of Transport Management*,2(2), 89-98.
5. Bravo, D. (2019). IAG dispara su beneficio un 44,2% en 2018. Recuperado el 3 de marzo, 2019 en <http://www.expansion.com/empresas/transporte/2019/02/28/5c778a17268e3ea30a8b4633.html>
6. CAPA (2016). Airline new entrants still falling after the GFC. Low oil prices could spark a 2016 entry resurgence. Recuperado el 17 de marzo, 2019 en <https://centreforaviation.com/analysis/reports/airline-new-entrants-still-falling-after-the-gfc-low-oil-prices-could-spark-a-2016-entry-resurgence-265400>
7. Calder, S (2017). The truth behind Ryanair's cancelled flights. Recuperado el 7 de marzo, 2019 en <https://www.independent.co.uk/travel/news-and-advice/ryanair-cancellations-flights-why-cancelled-truth-latest-a7953251.html>
8. Coffey, H. (2018). Everything you need to know about this Friday's Ryanair strike. Recuperado en <https://www.independent.co.uk/travel/news-and-advice/ryanair-strike-2018-september-strikes-when-why-cabin-crew-a8554061.html>
9. Donnellan, A. (2018). El modelo de bajo coste de Ryanair se está erosionando. Recuperado el 10 de marzo, 2019 en https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/07/23/companias/1532367350_422772.html
10. E.E./Agencias. (2019). Aerolíneas alertan de que un 'brexit' duro encarecería los billetes de avión. Recuperado el 12 de marzo, 2019 en https://www.elespanol.com/economia/empresas/20190117/aerolineas-alertan-brexit-duro-encareceria-billetes-avion/369213949_0.html
11. EasyJet Corporate. (n.d.). Results centre. Recuperado el 5 de marzo, 2019 en <http://corporate.easyjet.com/investors/results-centre>
12. Eur-Lex (2007). "Open Skies" agreement between Europe and the United States. [Online] Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32007D0339>
13. Europa Press. (2012). Lufthansa regresa a los 'números rojos' en 2011 y pierde 13 millones. Recuperado en <https://www.europapress.es/turismo/transportes/aerolineas/noticia-lufthansa-regresa-numeros-rojos-2011-pierde-13-millones-20120315100348.html>
14. Europe's Leading Airline 2018. (2018).

- Recuperado en <https://www.worldtravelawards.com/award-europes-leading-airline-2018>
15. Expansion.com. (2015). Lufthansa suspende el dividendo y lo achaca al coste de las huelgas. Recuperado en <http://www.expansion.com/2015/02/23/empresas/transporte/1424702682.htm>
 16. Flight Airline Business. (2018). Leading low cost airlines worldwide in 2017, based on revenue (in billion U.S. dollars). In Statista - The Statistics Portal. Recuperado en <https://www.statista.com/statistics/601700/revenue-of-low-cost-carriers-worldwide/>.
 17. Gourdin, K. N. (2016). *A profile of the global airline industry*. New York: Business Expert Press.
 18. Grove, A. S. (1997). *Only the paranoid survive: How to exploit the crisis point that challenge every company and career*. Hammersmith: HarperCollins.
 19. Holton, K., & Smout, A. (2019). Britain matches EU offer to maintain flights in no-deal Brexit... Recuperado en <https://www.reuters.com/article/us-britain-eu-flying/britain-matches-eu-offer-to-maintain-flights-in-no-deal-brex-it-scenario-idUSKCN1QO1D0>
 20. Hosteltur. (2010). Lufthansa cierra 2009 con una pérdida de 112 M € | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/67080_lufthansa-cierra-2009-perdida-112-m.html
 21. Hosteltur. (2014). Caen las ganancias del Grupo Lufthansa un 74,5% en 2013 | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/142760_caen-ganancias-grupo-lufthansa-745-2013.html
 22. Hosteltur. (2016). EasyJet anota sus ganancias más bajas en tres años por la caída de la libra | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/118995_easyjet-logra-ganancias-bajas-tres-anos-caida-libra.html
 23. Hosteltur. (2017). IAG gana un 28,8 % más en 2016, pese a la caída de la libra tras el Brexit | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/120679_iag-gana-288-2016-pese-caida-libra-brex-it.html
 24. Hosteltur. (2017). La industria aérea podría estar cerca de un cambio de ciclo | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/120311_industria-aerea-podria-estar-cerca-cambio-ciclo.html
 25. Hosteltur. (2018). Los ingresos de EasyJet se disparan por la caída de los competidores | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/126251_ingresos-easyjet-se-disparan-caida-competidores.html
 26. Hosteltur. (2018). Los ingresos del Grupo Lufthansa bajan un 0,7% entre enero y marzo | Transportes. Recuperado en https://www.hosteltur.com/127870_ingresos-grupo-lufthansa-bajan-07-enero-marzo.html
 27. IATA. (2019). Annual growth in global air traffic passenger demand from 2006 to 2019. In Statista-The Statistics Portal. Recuperado en

- <https://www.statista.com/statistics/193533/growth-of-global-air-traffic-passenger-demand/>.
28. Lezgovko, M. (2015). Practice and Research in Private and Public Sector. *Macro-Level analysis of the airline industry*. pp.218-231. Recuperado en <http://prpps.mruni.eu/>
 29. Marí, V. S., & Mateos, R. A. (2013). *Análisis económico-financiero: Supuestos prácticos*. Recuperado en <https://ebookcentral-proquest-com.accedys.udc.es>
 30. Marketline. (2019). Ryanair Holdings plc - Strategy, SWOT and Corporate Finance Report. Recuperado en <https://store.marketline.com/report/ml2697974sa--ryanair-holdings-plc-strategy-swt-and-corporate-finance-report/>
 31. Marketline. (2018). Airlines in Europe. Recuperado en <https://store.marketline.com/report/ohmf3670--airlines-in-europe/>
 32. MarketScreener. (2019). INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP: Financial Data Forecasts Estimates and Expectations. Recuperado el 3 de marzo, 2019 en <https://www.marketscreener.com/INTERNATIONAL-CONSOLIDATE-7233512/financials/>
 33. MarketScreener. (2019). LUFTHANSA GROUP: Financial Data Forecasts Estimates and Expectations. Recuperado el 4 de marzo, 2019 en <https://www.marketscreener.com/LUFTHANSA-GROUP-436827/financials/>
 34. MarketScreener. (2019). RYANAIR HOLDINGS: Financial Data Forecasts Estimates and Expectations. Recuperado el 9 de marzo, 2019 en <https://www.marketscreener.com/RYANAIR-HOLDINGS-1412410/financials/>
 35. Morningstar. (2019). International Consolidated Airlines Group SA. Recuperado el 25 de marzo, 2019 en <https://financials.morningstar.com/ratios/r.htmlt=0P0000SC72&culture=en&platform=sal>
 36. Mouawad, J. (2010). Southwest Airlines Relies on Strategy That Built It. Recuperado en <https://www.nytimes.com/2010/11/21/business/21south.html>
 37. Moreno, F. J. A. (2018). Prontuario de finanzas empresariales. Retrieved from <https://ebookcentral-proquest-com.accedys.udc.es>
 38. OConnell, J. F., & Williams, G. (2016). *Air Transport in the 21st Century Key Strategic Developments*. Farnham: Taylor and Francis.
 39. Ortega, M. J. A. (2011). *Diagnóstico empresarial mediante el análisis económico-financiero*. Recuperado en <https://ebookcentral-proquest-com.accedys.udc.es>
 40. PhoCusWright. (2018). Online gross travel bookings revenue worldwide from 2011 to 2017 (in billion U.S. dollars). In Statista - The Statistics Portal. Recuperado en <https://www.statista.com/statistics/238852/online-travel-bookings-worldwide/>
 41. Porter, M. (1979). How competitive forces shape strategy. Harvard Business Review
 42. Previsiones sobre futuros de Petróleo Brent - Investing.com. (n.d.). Recuperado el 25 de mayo, 2019 en <https://es.investing.com/commodities/brent-oil-forecasts>
 43. Rodríguez, A. (2011). Estrategias de planificación financiera aplicada. Santiago de Compostela: Andavira

44. Rodríguez Gamero, M. I. (2008). Compañías de bajo coste y democratización de los cielos. El caso de Ryanair en Europa y Península. Estudios Turísticos
45. Ryanair. (2019). Net profit of Ryanair from 2013 to 2018 (in million euros). In Statista. Recuperado en <https://www.statista.com/statistics/756093/ryanair-net-profit/>.
46. Ryanair's Corporate Website. (n.d.). Recuperado en <https://corporate.ryanair.com/>
47. Ryanair Holdings PLC ADR. (2019). Recuperado el 25 de marzo, 2019 en <https://financials.morningstar.com/ratios/r.html?t=RYAAY>
48. Shaulova, E., & Biagi, L. (2018). Air France KLM. Recuperado en <https://www.statista.com/study/26403/air-france-klm-statista-dossier/>
49. Shaulova, E., & Biagi, L. (2018). EasyJet Airline. Recuperado en <https://www.statista.com/study/25031/easyjet-airline-statista-dossier/>
50. Shaulova, E., & Biagi, L. (2018). Lufthansa in Germany. Recuperado en <https://www.statista.com/study/58868/lufthansa-in-germany/>
51. Shaulova, E., & Biagi, L. (2019). Ryanair. Recuperado en <https://www.statista.com/study/48964/ryanair/>
52. Skytrax. (2018). Lufthansa is Certified as a 5-Star Airline. Recuperado en <https://skytraxratings.com/lufthansa-is-certified-as-a-5-star-airline>
53. Teruel, A. (2016). Air France-KLM logra beneficios por primera vez en siete años. Recuperado en https://elpais.com/economia/2016/02/18/actualidad/1455790169_614293.htm
54. Thompson, A. and Gamble, J. (2012). South West Airlines in 2010: Culture, Values, and Operating Practices. Case 13. In *Essential of Strategic Management*. McGraw Hill.
55. Uwagwuna, C. (2012) *How the Macroeconomic Environment of the Airline Industry Affects the Strategic Decision of Boeing Vs Airbus*.
56. Vasigh, B., Fleming, K., & Tacker, T. (2018). *Introduction to air transport economics: From theory to applications*. Abingdon, Oxon: Routledge.
57. Vilarasau, D. (2013). Productividad, la ventaja competitiva de las aerolíneas low cost sobre las tradicionales. Recuperado en https://www.hosteltur.com/130000_productividad-ventaja-competitiva-aerolineas-low-cost-tradicionales.html
58. Vision 2050 - IATA - Home. (2011). Recuperado en https://www.iata.org/pressroom/facts_figures/Documents/vision-2050.pdf