



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

# EL ESTUDIO DE UNA QUIEBRA: EL CASO DE SPANAIR.

Autor: Miriam Díez Seoane  
Director: Aurora García Domonte

Madrid  
Abril 2014

Miriam  
Díez  
Seoane

**EL ESTUDIO DE UNA QUIEBRA: EL CASO DE SPANAIR.**



## **RESUMEN**

Actualmente nos encontramos en un periodo económico en el que es cada vez más frecuente que empresas de distintos sectores quiebren debido a la difícil situación financiera que venían experimentando en años anteriores. Mediante el estudio del caso de la compañía aérea Spanair queremos analizar si la introducción de la nueva normativa contable pudo ayudar realmente a mostrar la imagen fiel de las distintas empresas y por tanto si podía haberse previsto la quiebra que sufrió en el año 2012.

**PALABRAS CLAVE: Quiebra, Aerolínea, Spanair, Normativa Contable, Análisis Financiero, Crisis económica, ERE.**

## **ABSTRACT**

Currently, we find ourselves in an economic situation in which more and more frequently different businesses go bankrupt due to the difficult financial situation that they experienced in previous years. By studying the case of the Spanair airline company we try to find out if the accounting rules could really help give a clear picture of different businesses and therefore making it possible to predict the bankruptcy of the company in 2012.

**KEY WORDS: Bankruptcy, Airline, Spanair, Accounting Rules, Financial Analysis, Economic Crisis, ERE.**

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>5</b>
<b>2. SPANAIR: SU HISTORIA COMO AEROLÍNEA.....</b>	<b>9</b>
2.1. Fundación: los inicios de la compañía. 1986-1994.....	9
2.2. El plan de crecimiento. 1994-2002.....	11
2.3. La entrada en la Star Alliance y los cambios de accionariado. 2003-2007.....	12
2.4. La etapa catalana. Los días contados. 2008-2012.....	14
<b>3. EL ERE EN SPANAIR. EL CONCURSO DE ACREEDORES.....</b>	<b>18</b>
<b>4. MARCO CONTABLE APLICABLE. EL CAMBIO DE NORMATIVA..</b>	<b>23</b>
<b>5. ANÁLISIS DE LAS CUENTAS ANUALES. 2007-2011.....</b>	<b>31</b>
5.1. El Balance de Situación.....	31
5.1.1. El análisis del Activo.....	31
5.1.2. El análisis del Pasivo.....	36
5.1.3. El análisis del Patrimonio Neto.....	40
5.2. La Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	42
5.3. El análisis mediante Ratios Financieros.....	44
5.3.1. Las ratios de Endeudamiento.....	45
5.3.2. Las ratios de liquidez.....	46
5.3.3. Las ratios de rentabilidad.....	47
<b>6. CONCLUSIÓN: EXTRAPOLACIÓN A CASOS ACTUALES.....</b>	<b>50</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>52</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Principales indicadores macroeconómicos de la economía española. 2000-2012 .....	6
<b>Figura 2:</b> Composición del accionariado de Spanair. Etapa 1986-2002.....	9
<b>Figura 3:</b> Facturación Spanair desde el año 1988 hasta el año 2010. ....	13
<b>Figura 4:</b> Composición del accionariado de Spanair. Etapa 2003-2007.....	13
<b>Figura 5:</b> Composición del accionariado de Spanair. Etapa 2008-2011.....	15
<b>Figura 6:</b> Datos económicos de Spanair. Facturación, Resultado Operativo (EBITDA), Resultado Neto, Fondos Propios.....	16
<b>Figura 7:</b> Valoración de la Administración Concursal del Activo y Pasivo de la Sociedad.....	20
<b>Figura 8:</b> Relevó de las rutas de Spanair por otras compañías tras su desaparición. .....	22
<b>Figura 9:</b> Principios Contables. Los cambios del PGC 2007 .....	27
<b>Figura 10:</b> Activo no Corriente. 2007-2011. ....	32
<b>Figura 11:</b> Evolución del Activo no Corriente y de la partida “Otros Activos Financieros”. 2007-2011. ....	33
<b>Figura 12:</b> Activo Corriente. 2007-2011.....	35
<b>Figura 13:</b> Total Activo. 2007-2011.....	36
<b>Figura 14:</b> Análisis de la evolución del Pasivo no Corriente. 2007-2011.....	37
<b>Figura 15:</b> Pasivo corriente. 2007-2011.....	39
<b>Figura 16:</b> Evolución del Pasivo Corriente. 2007-2011. ....	40
<b>Figura 17:</b> Análisis de la evolución del Patrimonio Neto. 2007-2011. ....	41
<b>Figura 18:</b> Resultado del ejercicio por Operaciones continuadas. 2007-2011.....	42
<b>Figura 19:</b> Análisis del Resultado de explotación y del Resultado Financiero. 2007- 2011.....	43
<b>Figura 20:</b> Análisis del Importe neto de la cifra de negocios. 2007-2011. ....	43
<b>Figura 21:</b> Relación de la evolución de la partida de “Prestación de Servicios” y el Resultado de Explotación. 2007-2011.....	44
<b>Figura 22:</b> Ratio de Porcentaje de Endeudamiento. 2007-2011.....	45
<b>Figura 23:</b> Ratio de Cobertura de Intereses. 2007-2011. ....	45

<b>Figura 24:</b> Ratio de Fondo de Maniobra (en euros y en número de veces). 2007-2011.....	46
<b>Figura 25:</b> Ratio de Solidez. 2007-2011. ....	47
<b>Figura 26:</b> Ratio de Rentabilidad Económica (ROA) en porcentaje.....	48
2007-2011. ....	48
<b>Figura 27:</b> Ratio de Rentabilidad Financiera. (ROE) en porcentaje. ....	48
2007-2011. ....	48
<b>Figura 28:</b> Ratio de Rentabilidad de Explotación en porcentaje. ....	49
2007-2011. ....	49

## 1. INTRODUCCIÓN

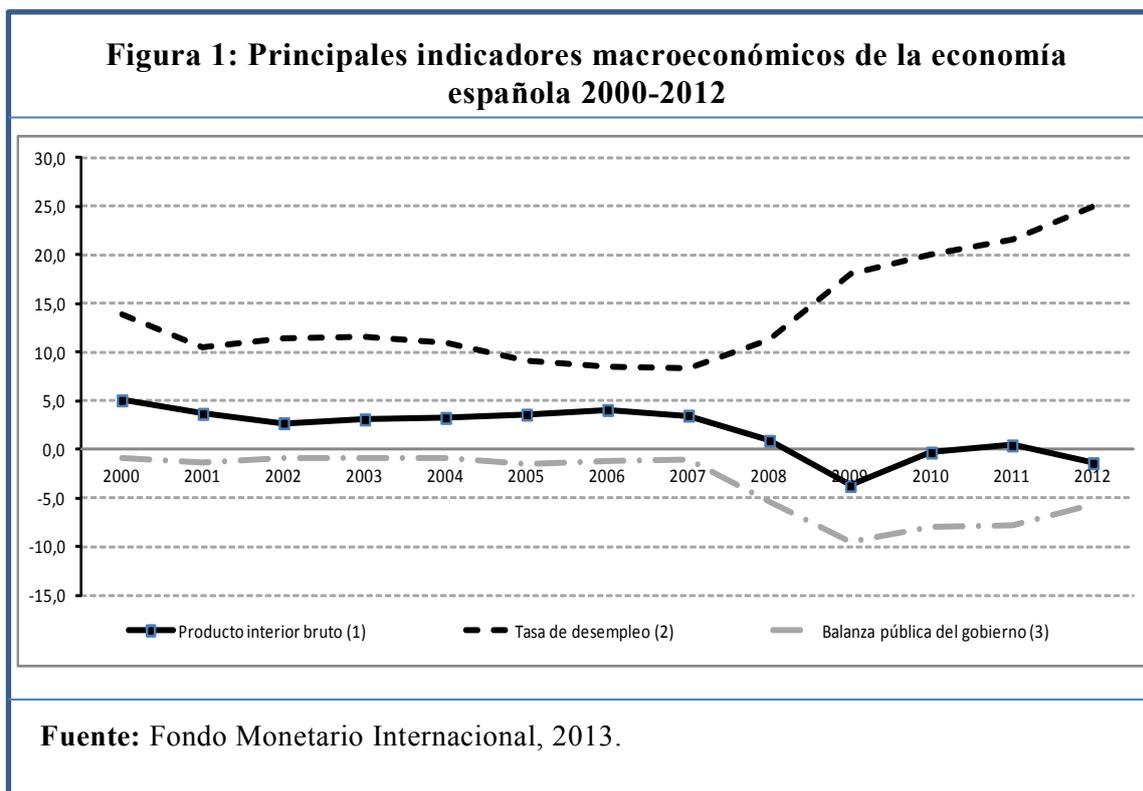
El trabajo de investigación que presentamos se centra en analizar la quiebra de Spanair en profundidad, ya que existen muchas dudas y contradicciones en cuanto al por qué le sucedió algo así a una aerolínea que “teóricamente” se clasificaba como una de las grandes compañías aéreas dentro del ámbito nacional como internacional. Para ello realizaremos un estudio en detalle de sus cuentas anuales desde el año 2005, momento en que la compañía empezó a tener problemas financieros, así como del marco contable que las rodea, ya que se produjo un cambio en 2007 en la normativa contable aplicable que quizás pudo tener algo que ver en su desaparición.

Antes de adentrarnos en nuestro caso específico debemos pararnos a reflexionar una cuestión importante: ¿Ha sido Spanair la única empresa que ha quebrado o podría ser la quiebra un desenlace común para las empresas dada la actual situación económica en la que nos encontramos?

El Diccionario de la Real Academia Española define el verbo quebrar, dicho de una empresa o negocio, como el hecho de arruinarse, es decir, dejar de contar con los medios necesarios para que la empresa pueda continuar realizando el objeto de su actividad económica. La imposibilidad para las empresas de la obtención de los beneficios necesarios para asegurar su supervivencia en el largo plazo es la gran causa de la quiebra en la mayoría de los casos, tal y como ha sucedido en España con las pequeñas y medianas empresas.

Actualmente seguimos encontrándonos en un periodo de crisis económica de carácter internacional, el cual ya en el año 2008 comenzaba a reflejar sus consecuencias en los principales indicadores macroeconómicos de la economía española. Tal y como podemos observar en la **Figura 1**, antes del año 2007, importantes indicadores económicos como el producto interior bruto (de ahora en adelante PIB), la tasa de desempleo y el déficit público eran ciertamente estables (el PIB reflejaba un crecimiento medio anual del 3,6%). Es a partir del año 2008, el momento en que se observa un claro descenso tanto del PIB como de la balanza pública hacia niveles negativos, cifras que se han mantenido hasta el año 2012 con pequeñas variaciones (únicamente es destacable un repunte del 0,4% del PIB en 2011). La tasa de desempleo española refleja cifras aún peores respecto de los otros indicadores, mostrándonos un crecimiento de un 11,7%

entre los años 2008 y 2012<sup>1</sup> y alcanzando el 26,03% de parados el último trimestre del año 2013<sup>2</sup>.



Debido a esta situación de recesión en la que nos encontramos y según el informe realizado por la Comisión Europea sobre las pequeñas y medianas empresas en el año 2013, España triplicó los casos de empresas en quiebra, pasando de las 2.528 contabilizadas en 2008 a las 7.799 registradas en 2012<sup>3</sup>. La UE achacó el ascenso de dichas cifras a la falta de financiación y la baja productividad de dichas empresas fomentada por la crisis económica. De manera contraria, las grandes empresas que cotizan en el IBEX 35 sí están siendo capaces de superar esta situación manteniéndose a flote en el mercado e incluso siendo capaces de cerrar la primera mitad del año 2013 con un 9% más de beneficio que en el periodo 2012<sup>4</sup>.

Tras este pequeño acercamiento a la situación económica española es ahora cuándo debemos preguntarnos: ¿Qué es lo que le ocurrió a Spanair, la segunda línea española

<sup>1</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>

<sup>2</sup> AGENCIAS (2013). “La tasa de paro en España (...)”.

<sup>3</sup> AGENCIAS (2013). “Las quiebras de pymes (...)”.

<sup>4</sup> EFE (2013). “Las grandes empresas españolas (...)”.

en volumen de vuelos y facturación para quebrar en 2008? ¿Fue algo imprevisible o podían haberse aplicado mecanismos para la previsión de dicha quiebra?

Es necesario destacar que nuestro estudio no se centra únicamente en un caso ocurrido en un pasado cercano sino que el informe de la UE citado anteriormente advertía que el número de insolvencias probablemente continuaría aumentando en 2013. Tanto es así que el mismo 31 de diciembre de ese año la prensa española<sup>5</sup> resumía económicamente dicho ejercicio como el año de las quiebras o “*annus horribilis*”, en el que muchos de los grandes como la multinacional gallega Pescanova, la agencia de viajes Orizonia, la empresa de electrodomésticos Fagor y hasta un club de fútbol, el Real Deportivo de la Coruña, entre otros, sucumbían al concurso de acreedores.

En definitiva, la constante situación de procesos de quiebra tanto en grandes como en pequeñas y medianas empresas hace indispensable y útil profundizar en el análisis de las causas que pueden provocar la disolución actual de las compañías, tratando de determinar si el estudio de casos anteriores, como el caso Spanair, nos puede ayudar a predecir este tipo de situaciones en la realidad económica actual.

### **Metodología de la investigación y Objetivos.**

La metodología empleada para la elaboración de este trabajo consistirá en un estudio de caso único, sobre la quiebra de la compañía aérea Spanair, y longitudinal, ya que se realizará durante el periodo de tiempo comprendido desde 2007 hasta la actualidad.

En primer lugar, hemos procedido a la revisión de literatura de artículos obtenidos a través de la base de datos EBSCO, mediante los cuales he podido realizar una primera aproximación al concepto de “quiebra” en el ámbito de la empresa así como entender las causas y razones que pueden provocarla. Tras este primer estudio pretendo detectar cuáles son las variables más comunes y problemáticas de las empresas que provocan este tipo de situaciones y analizarlas en el caso Spanair.

En segundo lugar, a través del buscador Google procederemos a un estudio de los artículos existentes en el ámbito nacional acerca del caso Spanair. Durante el mismo, abarcaremos artículos tanto anteriores como coetáneos y posteriores a la quiebra, para formarnos una visión del contexto social y político en el que

---

<sup>5</sup> FINANZAS.COM (2013). “2013: Adiós al *annus horribilis* (...)”.

discurrió nuestro caso y poder identificar la existencia de alguna causa externa a la empresa que pudiera provocar dicha situación o favorecer la consecución de la misma.

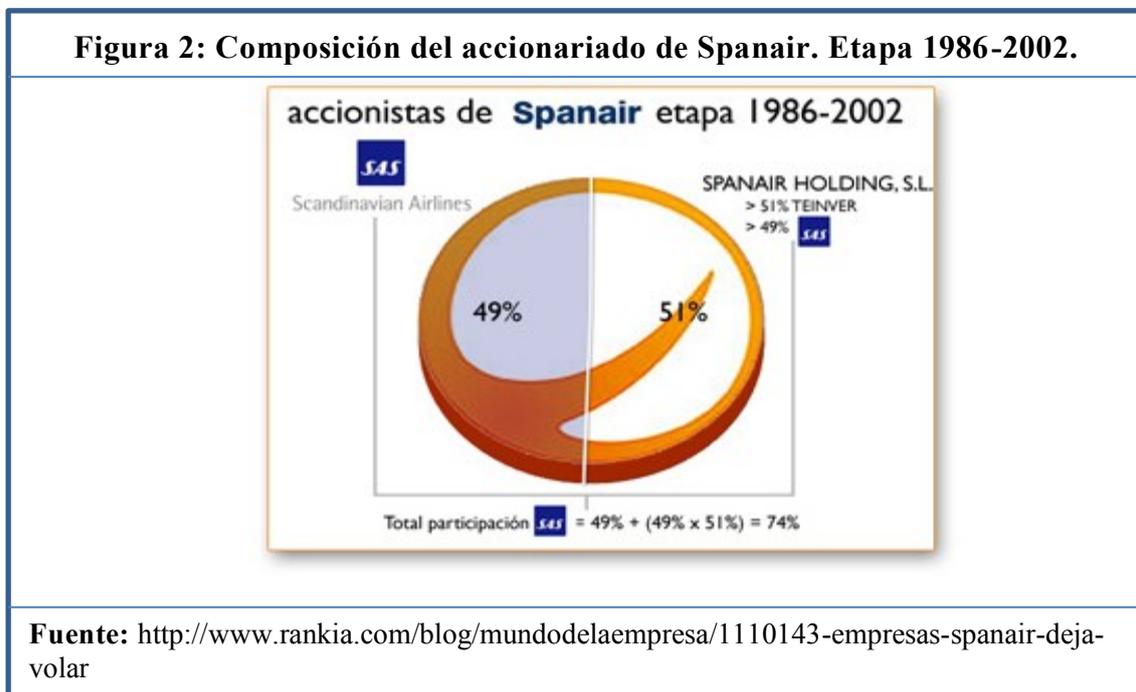
En tercer lugar y a través de la base de datos SABI hemos procedido a la obtención de los estados financieros de Spanair desde el año 2007 hasta el año 2011, último publicado por ser el año 2012 el momento de su quiebra y su entrada en situación concursal. Mediante los datos obtenidos realizaremos un análisis de los efectos que produce la introducción de la nueva normativa de valoración contable (PGC 2007) en las cuentas anuales de Spanair a la hora de presentar la imagen fiel de la empresa. Nuestro objetivo es identificar si los cambios aportados del nuevo Plan General Contable en las normas de valoración de los elementos patrimoniales resultan tan significativos como para considerarse una causa, o, al menos, una aceleración o un detonante de la imprevisible y súbita quiebra de Spanair.

Por último y a través del análisis realizado a lo largo de este trabajo, concluiremos finalmente acerca del porqué de la quiebra en el caso Spanair y si dichas causas podrían extrapolarse para predecir o aventurar los procesos de liquidación en los que se encuentren inmersos las empresas actuales.

## 2. SPANAIR: SU HISTORIA COMO AEROLÍNEA.

### 2.1. Fundación: los inicios de la compañía. 1986-1994.

La compañía aérea española, Spanair S.A., fue fundada en diciembre de 1986 por dos empresarios: Gerardo Díaz Ferrán y Gonzalo Pascual. Ambos emprendedores decidieron poner en marcha su proyecto mediante una asociación entre la sociedad de inversiones Teinver, de la que eran propietarios, y el grupo sueco Scandinavian Airlines Systems (de ahora en adelante, SAS). Podemos observar cómo era la composición del accionariado en los inicios de la aerolínea a través de la **Figura 2**, el cual se mantuvo igual durante sus dos primeras etapas, es decir, hasta el año 2002.



Por un lado, Teinver<sup>6</sup>, disuelta en mayo de 2013 tras haber incurrido en situación concursal y en cuyo procedimiento se declaró auto de apertura de la fase

<sup>6</sup> <http://www.empresa.es/empresa/teinver/>

de liquidación<sup>7</sup>, tenía como objeto social las inversiones en acciones de compañías privadas, nacionales o extranjeras, que se dedicaran a la prestación de servicios turísticos. Esta sociedad de responsabilidad limitada esperaba generar grandes sinergias entre Spanair y los negocios de los cuales ya participaba, tales como: Viajes Marsans, Viajes Crisol, Rural Tours Viajes, Hotetur Club o la ya extinguida aerolínea Air Comet.

Por otro lado, SAS<sup>8</sup>, cofundador de Spanair y compañía de carácter multinacional que opera en el mercado Escandinavo, nace en 1946 mediante el consorcio entre las aerolíneas nacionales de Dinamarca, Suecia y Noruega. Conocida por ser uno de los miembros fundadores de la Star Alliance en 1997, en el momento en el que decidió formar parte del proyecto de Spanair, SAS ya contaba con gran experiencia en el mundo de la aviación realizando rutas intercontinentales desde sus orígenes y siendo la compañía pionera en introducir la clase Turista en 1952.

Sin embargo, y a pesar de que Spanair se creó en 1986, sus operaciones de vuelo como aerolínea no comenzaron hasta un año y medio después, en marzo de 1988. Durante sus primeros años, la aerolínea se dedicó en exclusiva a realizar vuelos “tipo chárter” siendo la ruta más frecuente la realizada entre España y las islas Baleares y Canarias, debido a la gran afluencia de turistas, aunque también operaba entre la Península y el resto de Europa. Para aquellas personas que no dominen los términos de la aviación y por la importancia de su significado para entender el posterior crecimiento de Spanair: ¿Qué entendemos por vuelos “chárter<sup>9</sup>”? Los vuelos de este tipo se consideran una especie de arrendamiento del avión, como sucede actualmente con los autobuses, por parte de una empresa. La actividad que desarrolla la arrendataria de la aeronave puede llegar a ser muy diversa: desde una agencia de viajes, pasando por un Club de Fútbol hasta llegar incluso a una ONG. Las ventajas que ofrecían estos vuelos a los clientes como la elección de las horas del transporte, el precio o la privacidad, así como la reducción

---

<sup>7</sup> Procedimiento concursal 389/2010. Fecha de resolución 26/04/2013. Auto de apertura de la fase de liquidación. Juzgado: num. 7. Juzgado de lo mercantil de Madrid. Juez: Santiago Senet Martínez.

<sup>8</sup> [http://www.staralliance.com/es/about/airlines/scandinavian\\_airlines/](http://www.staralliance.com/es/about/airlines/scandinavian_airlines/)

<sup>9</sup> <http://www.oficinadeturismo.net/vuelos/que-son-los-vuelos-charter.php>

de los costes operativos ocasionado por tratarse de aviones “completos” hacían que Spanair comenzara a despegar en el mercado con un vuelo seguro.

## 2.2. El plan de crecimiento. 1994-2002.

Llegado el año 1994 se produjo en España una gran oportunidad que Spanair no podía desaprovechar: la liberalización del mercado aéreo nacional provocado por la finalización del monopolio de Iberia. La nueva aerolínea se había visto obligada a comenzar su andadura centrándose en los vuelos chárter puesto que sólo las filiales de Iberia (Aviaco, Binter Canarias y Binter Mediterráneo) y la propia matriz estaban autorizadas para realizar vuelos de carácter regular. Es en este momento cuando Spanair comienza a desarrollar e implantar una ambiciosa estrategia: su entrada en el nuevo sector de mercado recién desmonopolizado tanto de manera nacional como internacional poco tiempo después.<sup>10</sup>

¿En qué se basaba esta oportunidad definida como “vuelo regular<sup>11</sup>”? Dentro del transporte aéreo de pasajeros, los vuelos regulares, tal y como indica el adjetivo que los caracteriza, eran aquellos que cumplían unos requisitos determinados:

1. Conexión entre dos destinos que se mantiene fija en un espacio de tiempo determinado (varía en función de las programaciones de vuelos que establezca cada compañía).
2. Horario, itinerario y precio de carácter público así como una frecuencia de realización fija (ya sea diaria o semanal).
3. Accesible para todo el mundo en igualdad de condiciones.

Por tanto, la introducción de Spanair como aerolínea regular en el mercado doméstico supuso un incremento muy grande en número de clientes, lo que dio lugar a un crecimiento acelerado pero que su vez se entendía necesario. No sólo por el aumento cuantitativo sino también por las diferencias en los pasajeros a los que la compañía estaba acostumbrada decidieron crearse dos empresas filiales: Newco, centrada en el servicio de asistencia en tierra o *handling* y Fuerza de Ventas dedicada a la venta de los pasajes. Es necesario destacar que es en esta época de los

---

<sup>10</sup> PABLOT (2012).

<sup>11</sup> <http://www.consumoteca.com/transporte/aereo/vuelo-regular/>

años 90, tras su gigantesco desarrollo en número de empleados y flota de aviones, cuando nuestra empresa objeto de estudio se convierte en la segunda aerolínea española más importante después de Iberia. Como ya hemos dicho en líneas anteriores y tal y como podemos comprobar de nuevo en la **Figura 2**, el porcentaje de acciones de las que eran titulares sus fundadores se mantuvo constante hasta el 2002 desde los inicios de la compañía.

### **2.3. La entrada en la Star Alliance y los cambios de accionariado. 2003-2007.**

Desde el año 2001 en que se produjeron los atentados del 11-S, el simple objetivo de mantenerse rentable se hizo algo muy complicado en el mundo de la aviación: por distintas causas, comenzaba aquí la crisis de las aerolíneas que llega hasta nuestros días. El precio del combustible comenzaba a aumentar y Spanair decidió disminuir su posición en el mercado abandonando los vuelos intercontinentales y ciñéndose a la Zona Euro.

Sin embargo, no todo fueron malas noticias en esta etapa, puesto que en el año 2003, la aerolínea dio el gran salto entrando a formar parte de la Star Alliance, la alianza de compañías aéreas más importante del mundo en términos de vuelos diarios, destinos, países a los que vuela y número de aerolíneas que forman parte de la misma.<sup>12</sup> Tal y como podemos observar en la **Figura 3**, la facturación de Spanair nunca dejó de crecer, algo que SAS no quiso desaprovechar, incrementando su participación en un 46% entre los años 2000 y 2005 pasando a convertirse en propietaria de la compañía con un 95% de su capital social. (Véase **Figura 4**).

---

<sup>12</sup> <http://www.staralliance.com/es/about/>

Figura 3: Facturación Spanair desde el año 1988 hasta el año 2010.



Fuente: <http://www.rankia.com/blog/mundodelaempresa/1110143-empresas-spanair-deja-volar>

Figura 4: Composición del accionariado de Spanair. Etapa 2003-2007



Fuente: <http://www.rankia.com/blog/mundodelaempresa/1110143-empresas-spanair-deja-volar>

#### 2.4. La etapa catalana. Los días contados. 2008-2012.

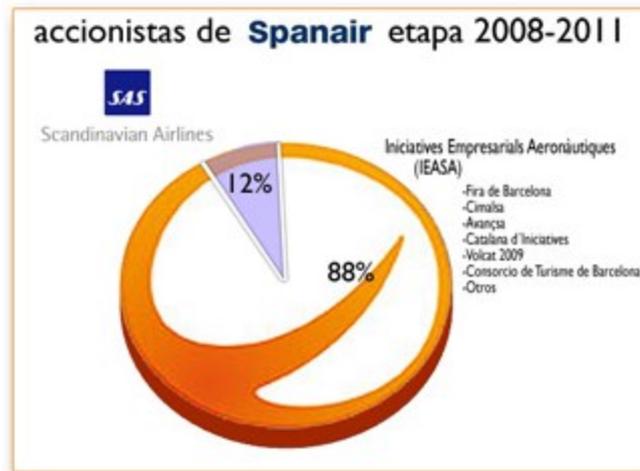
Tras este período de próspero crecimiento para Spanair, el 20 de agosto de 2008 marcó el antes y el después de la compañía. Es en esta fecha cuando tuvo lugar el accidente de un avión de la aerolínea cuando éste trataba de despegar, provocando la muerte de más de 150 personas en el aeropuerto de Madrid.

El 31 de marzo de 2009 se produce un nuevo cambio de accionariado: SAS, propietario de Spanair desde su fundación, completa su decisión de vender la mayor parte de sus acciones (un 80,1%) al grupo IEASA (Iniciatives Empresariales Aeronàutiques)<sup>13</sup>. Detrás de este comprador, que podríamos definir como público-privado, se encontraba el “Turisme de Barcelona” (participado por la Cámara de Comercio de Barcelona y por el propio Ayuntamiento en un 40% y un 60%, respectivamente) y la sociedad de capital riesgo “Catalana d’Iniciatives” (también participada por el ayuntamiento de Barcelona y la Generalitat, entre otros socios)<sup>14</sup> (véase **Figura 5**). Tras esta transacción, el capital social de la compañía quedaba totalmente en manos de la sociedad civil catalana, que quería relanzar el aeropuerto del Prat como base de la aerolínea y convertirlo en un *hub*<sup>15</sup> intercontinental, conectando Cataluña con el resto del mundo sin la necesidad de pasar por Madrid. Este proyecto también contaba con la colaboración del grupo SAS, que a pesar de dejar de financiar a Spanair como socio mayoritario, decidió continuar con su participación minoritaria en la compañía (un 12%) como socio industrial. Es más, fue el grupo escandinavo el que puso en venta la aerolínea al precio simbólico de 1 euro, como si de una oportunidad se tratase, pero que sin embargo conllevaba el compromiso de una importante inversión que relanzase de nuevo la compañía. (Puede observarse en la **Figura 3** que el detrimento en la facturación de la aerlínea desde el año 2006 era más que notable).

<sup>13</sup> AGENCIAS (2012). “Spanair, crónica de una desaparición (...)”.

<sup>14</sup> PABLOT (2012).

<sup>15</sup> En términos de aviación, se entiende por *hub* un aeropuerto grande al que tienen acceso aviones de gran capacidad que realizan vuelos de larga distancia. A su vez, estos aeropuertos permiten realizar conexiones con vuelos de corta distancia en el ámbito nacional, lo que hace que las compañías puedan completar las plazas de los aviones que realizan grandes trayectos. Las compañías que consiguen establecer un *hub* ven reducidos en gran manera sus costes operativos al contar con un centro logístico internacional de referencia, que en nuestro caso, buscaba competir con Madrid-Barajas. (véase [www.diclib.com/Hub%20/show/es/es\\_wiki\\_10/H/2358/2100/24/36/4071#.Uw92D\\_15NqU#ixzz2uXpdCGta](http://www.diclib.com/Hub%20/show/es/es_wiki_10/H/2358/2100/24/36/4071#.Uw92D_15NqU#ixzz2uXpdCGta))

**Figura 5: Composición del accionariado de Spanair. Etapa 2008-2011**

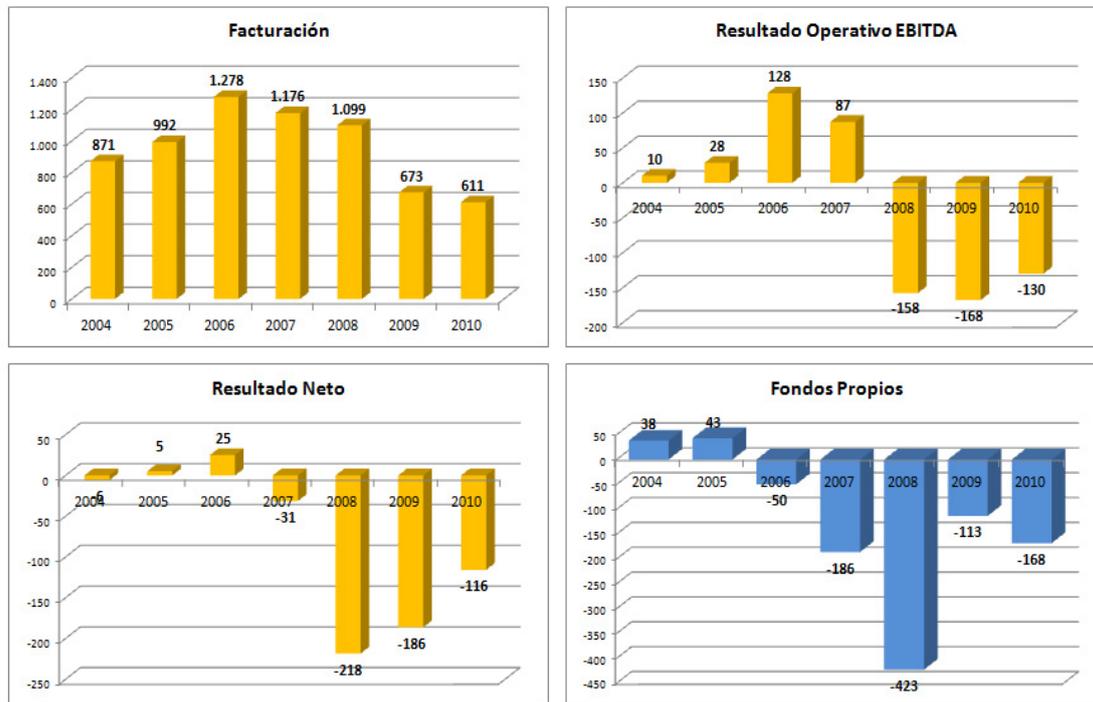
**Fuente:** <http://www.rankia.com/blog/mundodelaempresa/1110143-empresas-spanair-deja-volar>

Puede observarse a través de los datos económicos específicos que presentamos en la **Figura 6**, que la compañía entra en decadencia económica a partir del año 2006 pero es a partir del año 2008, es decir, desde los comienzos de su “catalanización” cuando sus pérdidas devienen en cifras muy significativas y tanto sus resultados operativos como sus fondos propios nos desvelan cantidades negativas en millones de euros de gran consideración si las comparamos tanto con el año 2007 como con el año 2006. Un ejemplo de ello es el resultado operativo o EBITDA<sup>16</sup>, que tal y como podemos observar en el cuadrante superior derecho de la **Figura 6**, experimenta en 2008 una caída espectacular de alrededor de los 240 millones de euros respecto al año anterior, lo que quiere decir que la aerolínea no era capaz ni de generar caja mediante su actividad económica.

<sup>16</sup>EBITDA: se utiliza especialmente para analizar el desempeño operativo de una compañía, puesto que indica la dimensión de la cantidad que genera el negocio en sí mismo de la empresa, es decir, el resultado de sus operaciones normales. Se aproxima al concepto de flujo de caja operativo o flujo de caja de explotación, entendido como el procedente de las operaciones regulares del negocio (diferencia entre las entradas y salidas de efectivo procedentes de las operaciones normales de la empresa). En [www.saladeinversión.com](http://www.saladeinversión.com).

**Figura 6: Datos económicos de Spanair. Facturación, Resultado Operativo (EBITDA), Resultado Neto, Fondos Propios.**

datos económicos 



**\*Cifras en millones de euros**

**Fuente:** <http://www.rankia.com/blog/mundodelaempresa/1110143-empresas-spanair-deja-volar>

El nuevo accionista mayoritario, que en rasgos generales podemos citar de ahora en adelante como la Generalitat, ya tuvo que endeudarse en 50 millones de euros para adquirir la compañía por lo que advirtió que sería necesario buscar un socio que adquiriese un 49% de la misma como apoyo para la financiación del proyecto del Prat y así se lo exigió a la directiva en el año 2009. A pesar de conseguir negociaciones con diferentes compañías de la Star Alliance como la árabe Qatar Airways, la turca Turkish Airlines o la china HNA, ese socio que debía reflotar Spanair nunca llegó, lo que supuso una obligada inyección de entorno a los 150 millones de euros por parte de la administración pública catalana para la supervivencia de la compañía.

Finalmente, el 27 de enero de 2012 Qatar Airways anunciaba su decisión final de no invertir en la compañía debido a la denuncia interpuesta ante la UE por los competidores de Spanair, que entendían que las inyecciones de dinero público atentaban contra la libre competencia en el mercado de la aviación. Es en este mismo día cuando la Generalitat, debido a la situación económica derivada de la crisis, decide dejar de invertir dinero público en la aerolínea.

El 28 de enero de 2012 a las 2:00 de la madrugada, Spanair anunciaba el cese de la totalidad de sus operaciones y el cierre de la compañía de manera inminente, poniendo fin a 25 años de historia en el mundo de la aviación mediante un simple comunicado y dejando a más de 2.000 trabajadores y 20.000 pasajeros sin la posibilidad de continuar con su trabajo y de realizar los vuelos contratados, respectivamente<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup>PABLOT (2012).

### 3. EL ERE EN SPANAIR. EL CONCURSO DE ACREEDORES.

El día 30 de enero de 2012, tres días después del cese total de las operaciones de la aerolínea, el sindicato de Spanair perteneciente al SEPLA<sup>18</sup> presentaba un concurso necesario de acreedores ante el Juzgado de lo Mercantil número 10 de Barcelona, intentando adelantarse a la compañía en la tramitación del mismo por considerar la situación de “urgente necesidad”. Sin embargo, y casi de forma simultánea, fue presentado ante el mismo juzgado el concurso voluntario de acreedores por parte de los abogados de la compañía, por lo que el Juzgado decidió calificarlo como “voluntario, ordinario y de especial trascendencia”. En la solicitud del concurso, los representantes de la compañía declararon un pasivo de 474 millones de euros dividido en una deuda de 260 millones de euros respecto de los accionistas, entre ellos SAS y la Generalitat y 214 millones de euros respecto de sus acreedores<sup>19</sup>. Respecto de la deuda con sus accionistas, 165 millones de euros corresponden a la antigua accionista mayoritaria SAS y otros 150 del total del pasivo a la Generalitat y al Ayuntamiento de Barcelona. Por otra parte, las deudas de mayor cuantía con terceros corresponden a Aena, compañías de “leasing” de aeronaves o aportaciones a la Seguridad Social no satisfechas en su debido momento, entre otros.<sup>20</sup>

A su vez y de manera muy rápida, la compañía inició el trámite ante el Juzgado de lo Mercantil encargado del concurso el Expediente de Regulación de Empleo (de ahora en adelante, ERE), que fue aceptado tanto por los sindicatos (excepto los pilotos del SEPLA), el administrador concursal y por la persona física que ejercía el cargo de mediador y representaba al Departamento de Empresa y Empleo de la Generalitat<sup>21</sup>. Este ERE recaía sobre la totalidad de la plantilla, los 2.597 trabajadores de la aerolínea, que para cobrar las indemnizaciones por la extinción de sus contratos de trabajo se vieron obligados a acudir a FOGASA<sup>22</sup>, debido a la

<sup>18</sup> SEPLA: Sindicato Español de Pilotos de Líneas Aéreas.

<sup>19</sup> EFE (2012). “El Juez declara el concurso voluntario (...)”.

<sup>20</sup> GUBERN. Á. (2012). “Spanair presenta un concurso de acreedores (...)”.

<sup>21</sup> BLANCHAR, CLARA (2012). “El juez aprueba el ERE de Spanair (...)”.

<sup>22</sup> FOGASA: Fondo de Garantía Social.

imposibilidad de Spanair de hacer frente al pago por la total falta de activos.<sup>23</sup> Se comprometía la empresa en la solicitud del concurso voluntario a pagar las nóminas de enero y febrero de aquellos empleados que aún no habían cobrado su salario.<sup>24</sup>

Por otra parte y gracias a la buena y eficiente actuación de la administración concursal han conseguido resolverse los contratos de leasing que Spanair había firmado con empresas de todo el mundo, desde Japón hasta América pasando también por Inglaterra, algo que puede darnos una visión de los planes de futuro y expansión con los que la aerolínea esperaba obtener beneficios. Según informaba el Tribunal Superior de Justicia de Cataluña, la extinción de los contratos ha supuesto evitar la penalización de al menos 400.000 dólares al día, algo que incrementaría en gran medida el pasivo de la compañía debido por la paralización de estos 31 aviones en diversos aeropuertos de la Península Ibérica.

Sin embargo y tras más de un año de trabajo por parte del Juzgado de lo Mercantil encargado del proceso concursal, éste declaró mediante comunicado el 30 de mayo de 2013, el inicio de la fase de liquidación con un gran desfase en la deuda inicialmente declarada por la compañía, que ascendía a 474 millones de euros. Sin embargo, el pasivo estimado durante el concurso alcanzaba cifras totalmente distintas, elevando el endeudamiento de la aerolínea a 587.464.116,4€, lo que supone un aumento en la deuda de 113.464.116,4€ (un 23,93%). De esta manera y según la Administración concursal, la situación de la compañía es la siguiente: cuenta con un activo valorado en 53.887.310€ y un pasivo formado por dos componentes distintos. En primer lugar nos encontramos con las deudas concursales<sup>25</sup>, las cuales ascienden a 508.654.11,85€ y en segundo lugar aparecen los créditos contra la masa<sup>26</sup> valorados en 78.810.002,58€, dentro de los cuales se destaca la partida correspondiente a las indemnizaciones por despido de personal

---

<sup>23</sup> CORDERO, DANI. (2013). “Spanair inicia su fase de liquidación (...)”.

<sup>24</sup> EFE (2012). “El juez declara el concurso voluntario de...”.

<sup>25</sup> En las deudas concursales se han incluido el importe de los billetes vendidos por la aerolínea pero que no fueron volados, es decir, aquellos pasajeros que no pudieron volar una vez fue anunciada la quiebra de la compañía.

<sup>26</sup> Créditos generados desde el inicio del procedimiento, es decir, su aparición se deriva del inicio del procedimiento concursal y son los primeros en pagarse. En [http://es.jurispedia.org/index.php/Cr%C3%A9ditos\\_contra\\_la\\_masa\\_\(es\)](http://es.jurispedia.org/index.php/Cr%C3%A9ditos_contra_la_masa_(es))

por representar la importante cifra de 76.200.864,10€ ( el 96,68% de los créditos contra la masa)<sup>27</sup>. (Véase Figura 7).

**Figura 7: Valoración de la Administración Concursal del Activo y Pasivo de la Sociedad.**

<b>Activos de la Sociedad</b>	53.887.310,00 €
<b>Deudas Concuriales</b>	-508.654.113,85 €
<b>Deudas Posteriores</b>	-78.810.002,58

**Fuente:** Elaboración propia.

A su vez, y en cuanto al importe obtenido de la estimación de las indemnizaciones por despido realizada en el procedimiento concursal, éste podría ser incluso reclamado a los propios consejeros de Spanair por el Juez de lo Mercantil encargado del caso, además de provocar la inhabilitación de los mismos. Estos nuevos datos han hecho modificar la calificación del concurso como culpable, por entender que los directivos no habían actuado correctamente y a su vez han reducido la cantidad estimada de activo, que se establece en 53, 8 millones de euros, una cifra que responde a la mitad de la declarada en su inicio.

Es necesario destacar que este Expediente de Regulación de Empleo no fue el único que Spanair llevó a cabo durante sus 25 años en la historia de la aviación. En el año 2008, coincidiendo con el cambio de accionariado de la compañía debido a la venta por parte de SAS y el inicio de la etapa catalana, ya había sido necesario solicitar un ERE<sup>28</sup> por “causas económicas, productivas y organizativas, solicitando la extinción de los contratos de trabajo de hasta 1.062 trabajadores de Spanair y 131 de Fuerza de Ventas”<sup>29</sup>. El número de contratos de trabajo que finalmente fueron extinguidos es de 436, entre los cuales fueron afectados tanto pilotos, como

<sup>27</sup> <https://www.spanair.com/Notaprensa.pdf>

<sup>28</sup> AGENCIAS (2012). “Spanair, crónica de una desaparición (...)”.

<sup>29</sup> EUROPA PRESS (2008). “Trabajo aprueba el ERE de (...)”.

tripulantes de cabina, técnicos de mantenimiento, empleados de servicios generales y personal de rampa. El consejo directivo de la compañía declaraba que este ERE era necesario para la continuación del proyecto empresarial que tenían entre manos, algo que sin embargo entraba en contradicción con sus aspiraciones de expansión y el objetivo de convertir el aeropuerto de El Prat en su *hub* internacional. A su vez, es en este mismo año cuando la aerolínea llevó a cabo una reducción temporal de la jornada de trabajo de 85 empleados, algo que hacía desconfiar de la próspera implantación de la estrategia que planeaba la cúpula directiva. Como puede observarse en la **Figura 8**, tras la desaparición de la aerolínea en 2012 y a pesar de los intentos de la misma por hacer de Barcelona un aeropuerto internacional que compitiera con Bajasas, la mayoría de las rutas que realizaba la aerolínea desde su *hub* han desaparecido, (Argel y Orán en Argelia, Bamako en Mali y Banjul en Gambia) permaneciendo únicamente destinos muy frecuentados como Hamburgo y Berlín en Alemania, que actualmente realiza la compañía Vueling.

Figura 8: Relevo de las rutas de Spanair por otras compañías tras su desaparición.

### Relevo parcial en el vacío de rutas de Spanair

**ESTRENAN OTRAS COMPAÑÍAS**

● VUELING

● RYANAIR

● EASYJET

--- DESAPARECEN

Spanair llegaba a 46 destinos. Están señaladas las rutas en las que entran el resto de compañías sin que antes estuvieran presentes



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

infografia@publico.es

Fuente: [http:// infografia@publico.es](http://infografia@publico.es)

#### 4. MARCO CONTABLE APLICABLE. EL CAMBIO DE NORMATIVA.

En este epígrafe vamos a analizar los cambios que supuso la entrada en vigor el 1 de enero de 2008 del nuevo Plan General Contable (de ahora en adelante PGC) respecto de la normativa anterior, el PGC de 1990, a pesar de que es aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 en el año 2007. Es necesario destacar que la obligación de formular las cuentas de acuerdo con el nuevo PGC surge a partir del año 2008, a pesar de que muchas empresas optaron por reformular a 31 de diciembre las cuentas del año anterior para posibilitar la comparación entre las mismas.

Tal y como apuntaba Rafael Muñoz Orcera<sup>30</sup> es necesario que existiera tanto una normalización como una armonización contable que fuera capaz de eliminar las disparidades que se derivaban de los distintos sistemas contables existentes en un país o en un área geográfica. Con ello queremos decir que, en primer lugar, la contabilidad de las empresas, y por tanto también la de Spanair, debe guiarse por una serie de normas y principios que hagan que la información contable emitida sea homogénea respecto del resto de empresas de su país (así como de las pertenecientes al ámbito Europeo e incluso mundial), algo que se consigue con los requisitos establecidos en el PGC que vamos a analizar a continuación. En segundo lugar, debía buscarse también la uniformidad en las normas contables de los distintos países, ya que es necesario que en mundo tan globalizado como el de hoy existan unas determinadas normas contables que puedan ser aplicadas por las empresas “internacionales”, proporcionando una serie de criterios comunes en la elaboración de sus cuentas que permitan una fácil comparación de las mismas. Este “proceso hacia la armonía” fue lo que intentó conseguirse a través del nuevo Plan General Contable.

El nuevo Plan General de Contabilidad que deben seguir las empresas españolas en la elaboración de sus estados contables introdujo una serie de modificaciones que buscaban su actualización de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad (de ahora en adelante, NIC) y cuyo objetivo eran

---

<sup>30</sup> MUÑOZ ORCERA, RAFAEL; *Fundamentos de Contabilidad*, IT&FI, 2009.

unos estados financieros homogéneos, comprensibles, comparables y agregables. Esta finalidad del PGC se consigue debido a que dentro de las cinco partes que lo componen, son de aplicación totalmente obligatoria las partes primera, segunda y tercera (marco conceptual, normas de registro y valoración y cuentas anuales, respectivamente), ya que son las que componen “la columna vertebral” o los criterios básicos a seguir. En la elaboración del nuevo PGC se incorporan literalmente aquellos criterios en los que las normas internacionales eran totalmente claras, sin embargo, en aquellos puntos sobre los cuales no puede extraerse una aplicación libre de interpretaciones se ha mantenido la antigua normativa de 1990<sup>31</sup>. Los cambios introducidos, y que destacamos por su importancia para nuestro posterior análisis, son los siguientes<sup>32</sup>:

1. El **principio de prudencia** (véase **Figura 9**) como balanza respecto al optimismo del empresario, deja de ser el más importante para la empresa y se sitúa al mismo nivel que el resto. Ya no será el principio que prime a la hora de elaborar la contabilidad empresarial, sino que se equipara al resto de principios: principio de devengo, principio de empresa en funcionamiento, principio de uniformidad, principio de no compensación y principio de importancia relativa.

A modo de recordatorio, este principio enmarca la siguiente obligación, según dice el PGC: “*Se deberá ser prudente en las estimaciones y valoraciones a realizar en condiciones de incertidumbre”*. Tal y como podemos observar, regula las situaciones de incertidumbre, palabra clave que será muy importante de ahora en adelante debido al contexto económico y político en el que se situaba nuestra aerolínea Spanair en sus últimos años. Teniendo en cuenta este significado de prudencia, debe ser aplicado a los siguientes aspectos:

- a) En cuanto a los **beneficios** sólo podrán contabilizarse los obtenidos hasta la fecha de cierre del ejercicio, es decir, aquellos que hayan sido

<sup>31</sup> <http://ceeivalencia.emprenemjunts.es/index.php?op=13&n=191>

<sup>32</sup> <http://aulavirtual.afige.es/webafige/informacion-sobre-cambios-principales-que-aporta-la-reforma-del-nuevo-plan-general-contable>

devengados, haciendo caso omiso del optimismo acerca de hechos que puedan ocurrir en el futuro. Sin embargo, el nuevo PGC introduce aquí otra novedad con su frase “*sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 38 bis del Código de Comercio*”<sup>33</sup>, ya que permitirá contabilizar determinados beneficios de carácter potencial, las expectativas de futuro de las que hablábamos en líneas superiores, siempre que sean previstos por este artículo. Es el caso de los ingresos que resultan del apartado 4 del art. 38 del Código de Comercio referente a “*las variaciones acumuladas por valor razonable, salvo las imputadas al resultado del ejercicio, deberán lucir en la partida de ajuste por valor razonable hasta el momento en que se produzca la baja, deterioro, enajenación, o cancelación de dichos elementos, en cuyo caso la diferencia acumulada se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.*”<sup>34</sup>

- b) En cuanto a los **gastos**, ser tenidos en cuenta todos aquellos de los que la empresa tenga conocimiento, incluso aquellos que fueran únicamente probables. Tal y como podemos observar, lo potencial o futuro juega en este caso en sentido contrario a cómo deben ser tratados los beneficios. A su vez, supone otra novedad<sup>35</sup> la situación en la que se tuviera conocimiento de los riesgos que afectarían a la empresa en el momento después de la formulación y antes de la aprobación de las cuentas anuales, estas deberán ser reformadas siempre que los nuevos hechos afectaran de forma significativa a la imagen fiel de la empresa.
- c) En cuanto a las **depreciaciones**, ya sean por amortizaciones o por correcciones de valor, todas deberán contabilizarse independientemente de cuál sea el saldo del resultado del ejercicio obtenido por la compañía.

---

<sup>33</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.42.

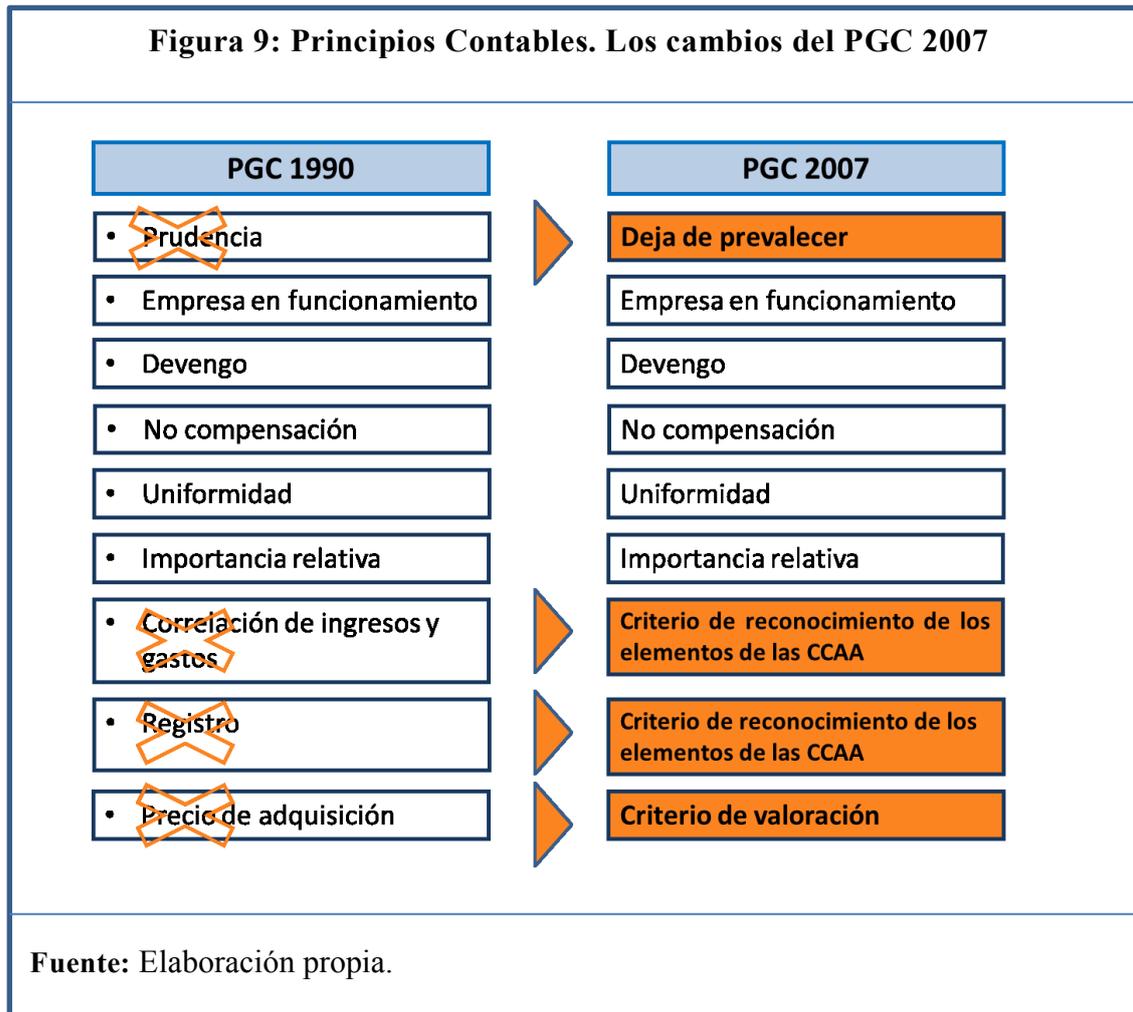
<sup>34</sup> MUÑOZ ORCERA, RAFAEL; *Fundamentos de Contabilidad*, IT&FI, 2009, p. 133.

<sup>35</sup> Novedad introducida por la Ley 16/2007, de 4 de julio por la que se reforma el art. 38 del Código de Comercio para adaptar la legislación mercantil a la normativa contable internacional.

2. Los **principios de registro, de correlación de ingresos y gastos y el principio del precio de adquisición** (véase **Figura 9**) han perdido su condición de obligatoriedad como criterios de carácter contable para el empresario respecto del Plan de 1990. Los dos primeros se consideran ahora, según el nuevo PGC “*criterios de reconocimiento de los elementos en las cuentas anuales*”<sup>36</sup> y el último de ellos se ha encuadrado como un criterio de valoración de los actos económicos que realice la empresa. El resto de criterios de valoración de los elementos integrantes de las cuentas anuales se han mantenido iguales respecto del PGC de 1990, pero es importante que los nombremos debido a su necesaria utilización en contabilidad, siendo los siguientes: el coste histórico o coste, el valor razonable, el valor neto realizable, el valor actual, el valor en uso, los costes de venta, el coste amortizado, los costes de transacción atribuibles a un activo o pasivo financiero, el valor contable o en libros y el valor residual.
  
3. Se realiza una **definición de los elementos** de las cuentas anuales, entendiéndose como pasivo las “*obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados*” y que según el nuevo PGC puede dar lugar a una diversidad de opiniones a la hora de contabilizar partidas que económicamente son consideradas pasivos y deben figurar como tal, pero que sin embargo pueden semejarse a un instrumento de patrimonio desde el punto de vista jurídico. Son instrumentos de patrimonio, que sin embargo reflejan una obligación para la empresa, como son las acciones rescatables o las acciones sin voto. Antes de la elaboración del nuevo PGC estos elementos no estaban definidos, lo que supone que a partir de ahora deben cumplirse una serie de requisitos para poder calificar las partidas integrantes de las cuentas como pasivo, activo o patrimonio neto.

---

<sup>36</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.27.



4. La ampliación de la utilización del **valor razonable** como criterio de valoración no sólo de determinadas correcciones valorativas, sino también de los ajustes de valor sobre el precio de adquisición que deben realizarse en determinados elementos patrimoniales. El PGC establece que “*el valor razonable se calculará por referencia a un valor fiable de mercado*”<sup>37</sup> que será muy fácil de establecer para los instrumentos financieros que coticen en Bolsa, por ser este un mercado activo, tales como acciones, obligaciones o bonos. Para aquellos bienes que no formen parte de un mercado activo, el PGC establece como valor razonable las referencias a otros activos similares, las referencias a transacciones parecidas en condiciones de

<sup>37</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.28.

independencia entre las partes, así como los métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados.

5. Se le otorga gran importancia al criterio del **coste amortizado** para la valoración de determinadas partidas, entre los que destacamos el caso de los instrumentos financieros (acciones u obligaciones), a pesar de que el PGC incluye otros activos financieros: los créditos por operaciones comerciales, los anticipos al personal, las fianzas y depósitos constituidos, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos, entre otros.<sup>38</sup> La valoración final realizada a coste amortizado, un criterio que prioriza la realidad sobre la prudencia, supone disminuir el valor al que inicialmente fue valorado el elemento en los reembolsos del principal que se hayan recibido (mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo<sup>39</sup>) y en cualquier posible deterioro de valor que hubiese sido reconocido por la empresa.<sup>40</sup>
6. La cuenta de resultados pasa a tener **formato vertical**, lo que aporta mayor claridad para su interpretación.
7. Surgen los **grupos de cuentas 8 y 9**<sup>41</sup> (gastos e ingresos imputados al patrimonio neto, respectivamente y relacionados con los instrumentos financieros) para su reconocimiento en el patrimonio neto donde permanecerán hasta que no puedan ser reconocidos como tales y contabilizados en la cuenta de pérdidas y ganancias.
8. El **fondo de comercio** deja de ser amortizable y únicamente debe ser registrada una pérdida en el caso de que disminuya su valor, que deberá ser comprobado anualmente mediante un test de deterioro.

---

<sup>38</sup> MUÑOZ ORCERA, RAFAEL; *Contabilidad Financiera*, IT&FI, 2010, p. 231.

<sup>39</sup> Tipo de interés efectivo: tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales y sin considerar las pérdidas por riesgo de crédito futuras; en su cálculo se incluirán las comisiones financieras que se carguen por adelantado en la concesión de financiación.

<sup>40</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.45.

<sup>41</sup> <http://ceeivalencia.emprenemjunts.es/index.php?op=13&n=191>

9. Novedades en la **valoración inicial** de determinados activos como el inmovilizado material, en el que deben incluirse como precio de adquisición las obligaciones derivadas del desmantelamiento del lugar; la necesidad de incluir los gastos financieros ocasionados por la adquisición de un activo hasta su puesta en funcionamiento si esta es superior a un año o la diferencia entre las permutas que sí son comerciales y las que no. Este cambio en la norma será muy importante en nuestro caso en relación con el tema de los aviones de la aerolínea.
  
10. Los **elementos patrimoniales mantenidos para la venta** pasan a formar parte del activo corriente y no deben ser amortizados debido a que esperan ser vendidos de manera inmediata.
  
11. Surgen dos nuevos documentos que forman parte de las cuentas anuales: el **estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo**. A su vez, el PGC<sup>42</sup> introduce el requerimiento de incluir en la Memoria (documento que también forma parte de las cuentas anuales) información de carácter cuantitativo del ejercicio anterior y, si así fuera necesario para una mayor comprensión de la situación actual de la empresa, información de carácter descriptivo.

Debemos destacar que a pesar de la enumeración realizada acerca de los cambios introducidos por el nuevo PGC, las modificaciones de mayor relevancia para la elaboración de las cuentas anuales han sido principalmente tres: la pérdida de poder del principio de prudencia equiparándose al resto, la modificación del cálculo del valor razonable y del valor de mercado y la utilización del criterio de valoración del coste amortizado.

Sin embargo, ninguna de las modificaciones introducidas por el PGC 2007 han modificado la filosofía u objetivo general que se pretende conseguir en la elaboración de las cuentas anuales: la imagen fiel. Tal y como establece el Marco

---

<sup>42</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.37.

Conceptual del PGC<sup>43</sup> en su primer apartado, “*Las cuentas anuales deben redactarse con claridad, de forma que la información suministrada sea comprensible y útil para los usuarios al tomar sus decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa*”. Dicho objetivo primordial debe conseguirse mediante la “*aplicación sistemática y regular de los requisitos, principios y criterios contables*”<sup>44</sup> y si estos no son suficientes, deberá hacerse mención en la Memoria de los criterios adicionales empleados. Sin embargo y tal y como establece de nuevo el PGC de 2007, estos principios y criterios ceden ante la consecución de la imagen fiel cuando el cumplimiento de los mismos pueda dar lugar a incompatibilidades o distorsiones en la elaboración de las cuentas anuales.

Es en el siguiente epígrafe donde analizaremos si Spanair realmente ha conseguido transmitir la imagen fiel de la empresa mediante la elaboración de unos estados financieros objetivos e imparciales o si no ha prestado atención a las obligaciones que establece el Plan General de Contabilidad.

---

<sup>43</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.40.

<sup>44</sup> Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009, p.41.

## 5. ANÁLISIS DE LAS CUENTAS ANUALES. 2007-2011.

En este apartado nos dedicaremos a analizar en profundidad el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias no consolidadas<sup>45</sup> de la aerolínea desde el año 2007 hasta el año 2011. A su vez, realizaremos un estudio de los diferentes ratios existentes así como una interpretación de los mismos, para intentar llegar a una conclusión acerca de cuál era la situación económica-financiera de la compañía durante el periodo establecido. Debemos destacar que no hemos podido obtener el acceso a la Memoria de la aerolínea y por tanto únicamente podemos hacer suposiciones acerca de cuáles son los elementos concretos que forman cada partida.

Comenzaremos con la interpretación del Balance de la compañía, cuyos datos aparecen en millones de euros y observamos que el año 2007 aparece reformulado de acuerdo con el PGC 2008, lo que nos facilitará la comparación de los datos respecto a los años posteriores.

### 5.1. El Balance de Situación.

#### 5.1.1. El análisis del Activo.

En primer lugar analizaremos la evolución del Activo de la compañía o también denominado “Estructura Económica”, es decir, los bienes y derechos de la empresa, de lo que disponía la aerolínea para llevar a cabo su actividad.

Comenzaremos por el Activo no Corriente<sup>46</sup>, el cual aparece formado por ocho grandes grupos: el inmovilizado intangible, el inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias, las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo, las inversiones financieras a largo plazo, los activos por impuesto diferido y las deudas comerciales no corrientes. (Véase **Figura 10**).

Tal y como podemos observar en la **Figura 10**, el Activo no Corriente va disminuyendo desde el año 2007 hasta el año 2009, con una caída del 17% y otra del 21% en 2008 y 2009 respectivamente y respecto a los años inmediatamente

<sup>45</sup> Utilizamos las Cuentas Anuales no consolidadas por ser las disponibles.

<sup>46</sup> Activo No Corriente: compuesto por los elementos que permanecen en la empresa más de un ejercicio económico.

anteriores, lo que nos muestra que desde el año 2007 la compañía ya empezaba a mostrar una mala situación económica.

**Figura 10: Activo no Corriente. 2007-2011.**

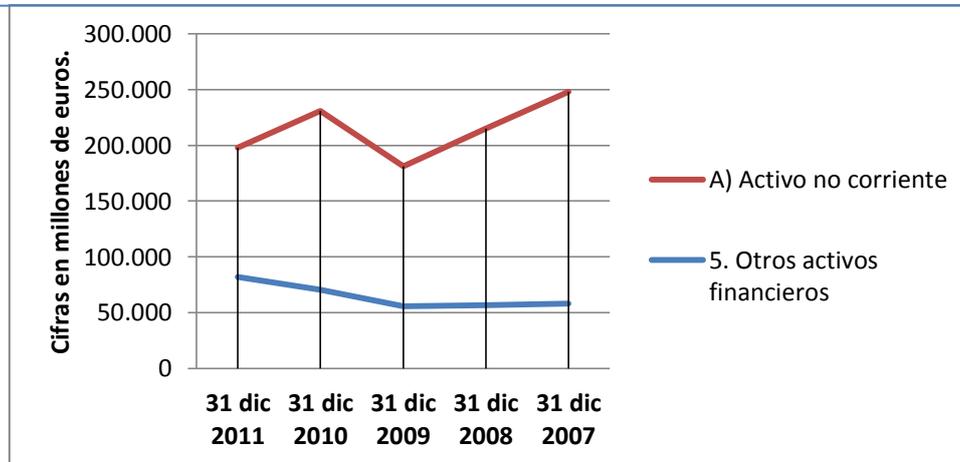
Activo	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>115.865</b>	<b>160.266</b>	<b>125.718</b>	<b>158.347</b>	<b>189.985</b>
I Inmovilizado intangible	6.842	6.545	7.041	9.902	8.514
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	6.842	6.545	7.041	9.902	n.d.
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otro inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Inmovilizado material	26.048	32.133	34.084	40.199	43.300
1. Terrenos y construcciones	894	1.170	4.046	4.788	n.d.
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	24.946	30.799	30.038	35.359	n.d.
3. Inmovilizado en curso y anticipos	208	164	n.d.	52	n.d.
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas	1.057	1.003	3	22.456	22.111
1. Instrumentos de patrimonio	3	3	3	5.930	5.585
2. Créditos a empresas	1.054	1.000	n.d.	16.526	16.526
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	81.918	70.437	55.650	56.850	58.179
1. Instrumentos de patrimonio	42	42	42	42	192
2. Créditos a terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	81.876	70.395	55.608	56.808	57.987
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	n.d.	50.148	28.940	28.940	57.881
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

Sin embargo, y como un hecho que no concuerda con la quiebra sufrida en 2012, en el año 2010 su activo no corriente experimenta un aumento de 34.548 millones de euros (un 27%) respecto al año anterior, para de nuevo en 2011 sufrir su mayor recaída, cifrada en 44.401 millones de euros (un 28%) y alcanzar su cifra más baja de activo no corriente.

La causa del incremento que se observa en el año 2010 es debido al aumento de tres partidas (puesto que el resto de elementos continúan su evolución negativa): inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo, inversiones financieras a largo plazo y activos por impuesto diferido<sup>47</sup>. Puede observarse en la **Figura 10** que son las dos últimas las que presentan un mayor incremento. En cuanto al aumento de los Activos por impuesto diferido únicamente se trata la utilización de algún tipo de ventaja fiscal con el que contaba la empresa, lo que supone que la cantidad que debe pagar por sus impuestos es menor y que por tanto el incremento que se refleja en el total del Activo no corriente no significa que la compañía haya incrementado realmente su valor en dicho año. Por otra parte, es la partida de “Otros activos financieros” la que genera mayor sorpresa ya que su evolución es inversamente proporcional a la mayoría puesto que sigue una dirección ascendente desde el año 2009 hasta el último año de vida de Spanair. Mantengo la opinión también en este caso de que, sin la Memoria y los datos que en ella aparecen, es complicado saber si realmente la compañía muestra la imagen fiel de la empresa puesto que da un tratamiento general, sin especificar en su balance de qué está formada la única partida que evoluciona positivamente. En la **Figura 11** podemos apreciar la diferencia entre las tendencias que siguen las distintas partidas.

**Figura 11: Evolución del Activo no Corriente y de la partida “Otros Activos Financieros”. 2007-2011.**



**Fuente:** Elaboración propia.

<sup>47</sup> Activos por impuesto diferido: Activos por diferencias temporarias deducibles derivados de la aplicación de ventajas fiscales que no habían sido utilizadas como créditos por el derecho a compensar en ejercicios posteriores las bases imponibles negativas pendientes de compensación.

En cuanto al Activo Corriente<sup>48</sup>, observamos en la **Figura 12** que está formado por siete grupos de elementos: activos no corrientes mantenidos para la venta, existencias, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo, inversiones financieras a corto plazo y efectivo y otros activos líquidos.

Igual que ya le ocurría al Activo no Corriente, en el periodo 2007-2011, el Activo Corriente presenta una tendencia descendente (**véase Figura 12**). La cifra del año 2011 supone 124.456 millones de euros menos que la de 2007, un 58% menos, por lo que se ha reducido en estos últimos años en más de la mitad.

Sin embargo, en este caso es en el año 2009 donde se observa un pico de aumento en los grupos de “Inversiones Financieras a corto plazo” y “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”, a pesar de que vuelven a decrecer en los años 2010 y 2011, igual que ocurre con el resto de las partidas.

---

<sup>48</sup> Activo Corriente: Compuesto por elementos cuyo vencimiento, enajenación o consumo se espera que se produzcan en el transcurso del ciclo normal de la explotación o en el plazo máximo de un año contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.

Figura 12: Activo Corriente. 2007-2011.

Activo	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>B) Activo corriente</b>	<b>89.630</b>	<b>101.668</b>	<b>128.841</b>	<b>163.639</b>	<b>214.086</b>
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	8.355	9.555	11.688	14.639	14.526
1. Comerciales	554	792	1.530	2.403	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	6.028	8.763	10.158	12.236	n.d.
3. Productos en curso	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	1.773	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	51.104	63.521	64.853	93.784	139.495
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	46.936	36.250	53.369	73.700	73.402
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	46.936	36.250	53.369	73.700	n.d.
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	3.139	20.193	5.359	10.162	16.052
3. Deudores varios	286	6.196	5.663	8.716	49.046
4. Personal	194	174	133	236	437
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	549	708	329	970	558
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	36.444	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	699	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	15.638	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	20.107	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	21.838	18.288	27.123	n.d.	33.085
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	362	362	281	n.d.	265
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	1.852	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	21.476	17.926	24.990	n.d.	32.820
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	3.489	5.624	3.692	4.547	14.396
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.844	4.680	21.485	14.225	12.584
1. Tesorería	4.844	4.680	21.485	14.225	12.584
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Fuente: Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

No merece por tanto que nos detengamos en mayor detalle en el análisis del Activo pues su cantidad global (**véase Figura 13**) muestra una evolución negativa, durante el periodo que estamos estudiando y por tanto podemos concluir que la compañía no estaba generando valor, todo lo contrario, estaba destruyendo el que ya había creado. Puede decirse por tanto que en los años anteriores a la quiebra de 2012, Spanair, efectivamente venía arrastrando una mala situación. Es el año 2010 el que quizás podría generar algún tipo de duda, o “esperanza” para los que mantenían un cierto optimismo para con la compañía, pero que se ve disipada en el momento en el que comparamos su cifra de activo (261.934 millones de euros) con la del año 2007 (404.071 millones de euros), puesto que arroja una cifra de Activo disminuida en un 35%.

<b>Figura 13: Total Activo. 2007-2011.</b>					
	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>205.495</b>	<b>261.934</b>	<b>254.559</b>	<b>321.986</b>	<b>404.071</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

### 5.1.2. El análisis del Pasivo.

En segundo lugar analizaremos la evolución del Pasivo de la compañía, entendido como tal la masa patrimonial formada por la agrupación de elementos representativos de las obligaciones de pago a terceros, o lo que es lo mismo, las fuentes de financiación ajenas.<sup>49</sup>

Comenzaremos por el Pasivo no Corriente<sup>50</sup>, el cual aparece formado por siete grandes grupos: provisiones a largo plazo, deudas a largo plazo, deudas con empresas de grupo y asociadas a largo plazo, pasivos por impuesto diferido, periodificaciones a largo plazo, acreedores comerciales no corrientes y deuda con características especiales a largo plazo. (**Véase Figura 14**).

<sup>49</sup> MUÑOZ ORCERA, RAFAEL; *Fundamentos de Contabilidad*, IT&FI, 2009, p. 133.

<sup>50</sup> Pasivo no Corriente: Recoge las obligaciones de pago cuyo vencimiento es superior a un año y por el cual suele pagarse un interés.

**Figura 14: Análisis de la evolución del Pasivo no Corriente. 2007-2011.**

	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>231.616</b>	<b>255.231</b>	<b>179.534</b>	<b>129.230</b>	<b>152.470</b>
I Provisiones a largo plazo	50.592	43.658	48.284	61.556	84.365
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	50.592	43.658	48.284	61.556	84.365
II Deudas a largo plazo	18.422	53.014	2.250	4.779	5.405
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	n.d.	39.447	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	18.422	13.567	2.250	4.779	5.405
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	162.602	158.859	129.000	62.895	62.700
IV Pasivos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

Tal y como podemos observar en la **Figura 14** y debido al equilibrio entre la estructura económica y financiera como característica necesaria del Balance de situación, el Pasivo no Corriente sigue una tendencia ascendente a lo largo de este período, observándose el mismo pico que destacábamos en el Activo no Corriente en el año 2010 (un incremento del 42% respecto al año 2009), provocado por un incremento de las deudas a largo plazo en ese año (en particular, un incremento de las deudas con entidades de crédito de 39.447 millones de euros). Por otra parte, también puede destacarse que la partida más relevante es la denominada “Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo”<sup>51</sup> y que a su vez sigue una evolución de carácter ascendente, por lo que podemos decir que el pasivo no

<sup>51</sup> Deudas con empresas del grupo y asociadas: los préstamos contraídos con este tipo de empresas, es decir, aquellas que forman parte del grupo empresarial de Spanair o las asociadas al mismo

corriente de la empresa siguió aumentando hasta el mismo año de su quiebra, en su mayor parte gracias a aportaciones de sus propias empresas a través del Pasivo y con vencimiento superior a un año, por tanto, con vistas de que la empresa siguiera en activo en el largo plazo.

En cuanto al Pasivo Corriente<sup>52</sup>, aparece formado por siete grupos de cuentas contables (véase **Figura 15**): pasivos vinculados con activos no corrientes para la venta, provisiones a corto plazo, deudas a corto plazo, deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, periodificaciones a corto plazo y deuda con características especiales a corto plazo.

Tal y como podemos observar en la **Figura 15**, el Pasivo corriente experimenta una evolución bastante distinta a los elementos analizados hasta ahora, puesto que presenta dos aumentos en su cuantía bastante considerables en los años 2008 (refleja un incremento del 38% respecto al año 2007) y 2011 (nos muestra un incremento del 83% respecto del año 2010), así como una caída muy grande en el año 2009. (Véase **Figura 16**).

Observando la **Figura 15** podemos sacar en conclusión que el incremento del Pasivo que tuvo lugar en el año 2008 fue debido, sobre todo, al incremento de 415.294 millones de euros que se produjo en la partida de las deudas con empresas del grupo y asociadas. Sin embargo, el incremento del año 2011 responde a una causa distinta, pues se debe al incremento de las deudas a corto plazo, principalmente al aumento de los préstamos recibidos de entidades bancarias y a lo que se denomina “Otros pasivos financieros”.

Por tanto, podemos concluir que la empresa siguió recibiendo financiación ajena hasta el último momento de su existencia, algo que resulta bastante curioso puesto que, como hemos visto, su balance de situación no presentaba una evolución positiva durante el periodo analizado.

---

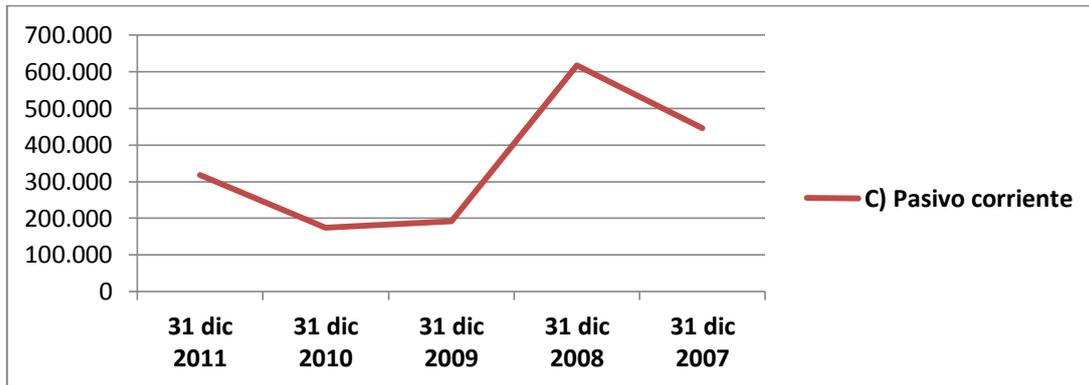
<sup>52</sup> Pasivo Corriente: Obligaciones de pago con vencimiento inferior a un año.

Figura 15: Pasivo corriente. 2007-2011.

	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>318.151</b>	<b>174.972</b>	<b>191.891</b>	<b>617.107</b>	<b>446.452</b>
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	40.959	43.353	53.963	24.004	33.573
III Deudas a corto plazo	132.887	1.017	7.290	37.244	26.103
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	49.238	n.d.	n.d.	6.395	24.178
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	2.760	29.117	n.d.
5. Otros pasivos financieros	83.649	1.017	4.530	1.732	1.925
<b>IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>3.179</b>	<b>635</b>	<b>n.d.</b>	<b>415.294</b>	<b>n.d.</b>
<b>V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>116.895</b>	<b>109.342</b>	<b>109.796</b>	<b>111.823</b>	<b>364.010</b>
1. Proveedores	89.784	81.919	58.585	46.283	102.243
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	89.784	81.919	58.585	46.283	n.d.
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	3.894	9.240	12.626	15.280	246.107
3. Acreedores varios	1.600	7.668	18.867	10.661	n.d.
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	6.921	2.314	3.969	19.570	3.504
5. Pasivos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	14.696	8.201	15.746	12.174	7.862
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	3	7.855	4.294
VI Periodificaciones a corto plazo	24.231	20.625	20.842	28.742	22.766
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Fuente: Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

**Figura 16: Evolución del Pasivo Corriente. 2007-2011.**



**Fuente:** Elaboración propia.

### 5.1.3 El análisis del Patrimonio Neto.

En tercer lugar y para finalizar con el estudio del Balance de la Situación de la Compañía, analizaremos la evolución del Patrimonio Neto<sup>53</sup> durante el periodo 2007-2011. A pesar de que el Patrimonio neto incluye tres grandes bloques como son los Fondos propios, los ajustes por cambio de valor y las subvenciones, donaciones y legados, nosotros únicamente nos centraremos en el análisis del primer gran bloque por no presentar el resto relevancia suficiente para ser objeto de nuestro estudio.

En primer lugar, debemos definir el bloque de Fondos Propios por la composición de los siguientes grupos de partidas: capital, prima de emisión, reservas, acciones y participaciones en patrimonio propias<sup>54</sup>, resultados de ejercicios anteriores, otras aportaciones de socios, resultado del ejercicio, dividendos a cuenta y otros instrumentos de patrimonio neto. (Véase **Figura 17**).

<sup>53</sup> Patrimonio Neto: masa patrimonial formada por las aportaciones monetarias de los accionistas y los recursos generados por la empresa y retenidos en la misma, denominado también como “Fuentes de financiación propias”.

<sup>54</sup> Acciones y Participaciones en Patrimonio propias: Se trata de acciones o participaciones adquiridas por la propia empresa y que figuran en el Balance con signo negativo.

**Figura 17: Análisis de la evolución del Patrimonio Neto. 2007-2011.**

	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>-344.272</b>	<b>-168.269</b>	<b>-116.866</b>	<b>-424.351</b>	<b>-194.851</b>
A-1) Fondos propios	-344.272	-168.269	-114.402	-402.167	-194.851
I Capital	3.467	16.281	66.000	66.845	66.845
1. Capital escriturado	3.467	16.281	67.000	66.845	66.845
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	-1.000	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	55.769	33.000	47.948	47.949
III Reservas	n.d.	n.d.	n.d.	11.978	4.413
1. Legal y estatutarias	n.d.	n.d.	n.d.	1.482	1.482
2. Otras reservas	n.d.	n.d.	n.d.	10.496	2.931
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-3.174	-3.174	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	-158.162	-121.423	-27.983	-314.058	-159.844
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-158.162	-121.423	-27.983	-314.058	-159.844
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	-186.403	-115.722	-185.419	-214.880	-154.214
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

Tal y como se observa en la **Figura 17**, el Patrimonio Neto así como el total de Fondos Propios presenta cifras negativas desde el inicio del estudio en el año 2007, lo que ya nos plantea que desde 2007, la compañía se encontraba en una situación de inestabilidad en el que la empresa no era solvente, denominada quiebra técnica o económica, puesto que todas los grupo de partidas del Patrimonio Neto presentan cifras negativas.

Lo más relevante de la **Figura 17** aportada es que en el año 2010 y 2011 la empresa decidió llevar a cabo una reducción de Capital, seguramente debido a las continuas cifras negativas que venía arrastrando a lo largo de los años. Por otra parte, puede observarse que los resultados que obtenía en los distintos ejercicios eran siempre negativos y que a su vez, venía arrastrando resultados negativos de

ejercicios anteriores, no contando ya en 2011 con ninguna cantidad en la partida de Reservas ni en el de Prima de Emisión.

## 5.2. La Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias de una compañía recoge el resultado del ejercicio y a su vez clasifica los ingresos y gastos en función de cuál sea naturaleza para poder agruparlos como cifras “de explotación” o con carácter financiero. De esta manera y mediante el estudio de los distintos tramos en los que se divide este tipo de información contable, podemos saber cuál de esos tramos ha sido el que más ha influido en el resultado final de la compañía y por tanto poder tomar decisiones estratégicas para los ejercicios futuros.<sup>55</sup>

En primer lugar, y tal y como podemos observar en la **Figura 18**, el Resultado del ejercicio, el cual pertenece por entero al Resultado por Operaciones Continuas puesto que no cuenta con Resultados derivados de Operaciones interrumpidas<sup>56</sup>, presenta resultados negativos en todos los años del periodo analizado, lo cual significa que no sólo la compañía no estaba obteniendo beneficios sino que estaba incurriendo en pérdidas, por lo que podemos sacar en conclusión que su mala situación era más que evidente.

<b>Figura 18: Resultado del ejercicio por Operaciones continuadas. 2007-2011.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas</b>	-186.403	-115.722	-185.419	-214.880	-154.214

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

Por otra parte, el resultado que aportamos en la **figura 18** está compuesto por el resultado que obtiene de la explotación de la empresa y de las operaciones financieras

<sup>55</sup> MUÑOZ ORCERA, RAFAEL; *Contabilidad Financiera*, IT&FI, 2010.

<sup>56</sup> Operaciones interrumpidas: aquellas líneas de negocio que la empresa ha enajenado o tiene previsto hacerlo en los próximos doce meses.

de la misma, y tal y como mostramos en la **Figura 19**, ambos demuestran también cifras totalmente negativas.

<b>Figura 19: Análisis del Resultado de explotación y del Resultado Financiero. 2007-2011.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>A1) Resultado de explotación</b>	-117.148	-124.953	-169.662	-157.029	-125.336
<b>A2) Resultado financiero</b>	-19.107	-11.977	-15.757	-28.910	-27.993

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

El problema que observamos aquí es el hecho de que la propia compañía no era capaz de generar beneficios ni siquiera con su propia actividad económica (como ya dijimos, presenta un resultado de explotación negativo), y vemos que su peor resultado de explotación lo alcanza en el año 2009 (-169.662 millones de euros), el cual pudo ser provocado por el accidente de avión ocurrido en Barajas en el año 2008, puesto que a partir de este año, la empresa sufre una disminución de la partida denominada “Ventas” (partida poco significativa para nuestra compañía) y “Prestación de servicios”. (**Véase Figura 20**)

<b>Figura 20: Análisis del Importe neto de la cifra de negocios. 2007-2011.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	611.916	607.900	673.492	1.099.478	1.237.255
a) Ventas	3.334	2.461	3.844	11.177	n.d.
b) Prestaciones de servicios	608.582	605.439	669.648	1.088.301	1.237.255

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

En la **Figura 21** podemos observar la relación existente entre la evolución de la partida “Prestación de servicios” y el Resultado de explotación, ya descrita

anteriormente, y que refleja que la precipitada caída en los ingresos obtenidos por la prestación de servicios entre el año 2008 y 2009 coincide con el aún mayor resultado negativo obtenido por la actividad de carácter ordinario de la empresa.



### 5.3. El análisis mediante Ratios Financieros.

El cálculo de los ratios es uno de los mecanismos más útiles y más empleados en la actualidad para analizar la situación financiera de una empresa puesto que permiten realizar comparaciones con los datos históricos de la empresa y poder estudiar así la evolución en el tiempo de la compañía, lo que supone un elemento clave para el objeto de nuestro estudio. A su vez, gracias al estudio y la interpretación de los mismos podremos resumir el análisis realizado en apartados anteriores sobre el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.<sup>57</sup>

<sup>57</sup> Apuntes de Introducción a las Finanzas Corporativas (curso 2011-2012).

**5.3.1. Las ratios de Endeudamiento.**

La **Figura 22** que incorporamos a continuación nos muestra las cifras en porcentaje del ratio de endeudamiento<sup>58</sup> de Spanair para el periodo 2007-2011. A través de este ratio podemos saber cuál es la cantidad de recursos de financiación ajenos que nuestra compañía decidió utilizar durante sus últimos años para poder proseguir con su actividad respecto el total de su deuda, o lo que es lo mismo, la estructura de financiación que Spanair decidió emplear. Tal y como podemos observar, el porcentaje de financiación ajena que nuestra empresa utilizaba era muy alto, pues refleja cifras por encima del 50% desde el año 2008.

<b>Figura 22: Ratio de Porcentaje de Endeudamiento. 2007-2011.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>Ratio de Porcentaje de Endeudamiento (%)</b>	154,31	81,52	54,42	161,56	23,31

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

La situación que presentaba la compañía en sus últimos años puede resumirse como “insostenible” debido a la gran cantidad de deuda que acumulaba y que puede observarse en el ratio de endeudamiento de 2011 que nos muestra la **Figura 22**. No es que podamos interpretar a simple vista que la empresa no era capaz de sostener a largo plazo su situación financiera, sino que es una conclusión que nos demuestra el Ratio de Cobertura de Intereses que presentamos en la **Figura 23**.

<b>Figura 23: Ratio de Cobertura de Intereses. 2007-2011.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>Ratio de Cobertura de Intereses</b>	-8,49	-19,24	-18,65	-10,42	-6,08

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

Podemos observar que este ratio presenta cifras negativas desde el año 2007 y por tanto nos demuestra que la empresa no era capaz de generar los beneficios suficientes con su actividad habitual como para atender a las obligaciones que tenía con sus prestamistas. La situación de riesgo en la que se encontraba la empresa era, por tanto, bastante evidente.

**5.3.2. Las ratios de liquidez.**

Podemos comprobar a través de la **Figura 24** que, de acuerdo con el alto ratio de endeudamiento con el que contaba la compañía y la mala situación en la que se encontraba en este periodo, su ratio de Fondo de Maniobra, tanto en euros como en número de veces, arrojaba cifras negativas. Estos datos suponen que la empresa no era solvente en el corto plazo, puesto que no era capaz de hacerse cargo de sus deudas a corto plazo con el activo circulante del que disponía. Podemos concluir, por tanto, que su pasivo circulante era muy superior al activo de esa misma categoría, dando lugar a una situación de gran inestabilidad para la empresa.

<b>Figura 24: Ratio de Fondo de Maniobra (en euros y en número de veces). 2007-2011.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>Fondo de Maniobra (€)</b>	-228.521.000	-73.304.000	-63.050.000	-453.468.000	-232.366.000
<b>Ratio de Fondo de Maniobra</b>	-1,11	-0,28	-0,25	-1,41	-0,58

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

Por otra parte y a pesar de no caracterizarse por ser de manera exacta un ratio de liquidez, la **Figura 25** nos muestra el Ratio de Solidez de Spanair, entendido como la proporción de los Activos no corrientes que están financiados con recursos propios. Tal y como podemos observar, también arroja cifras de carácter negativo, por lo que no sólo la empresa no disponía de liquidez para afrontar sus obligaciones de pago en el corto plazo, si no que no podía calificarse como una empresa sólida,

puesto que su activo no corriente también se encontraba financiado por deuda, no existiendo un respaldo económico por parte de la propia compañía. Tal y como podemos observar, la peor cifra que presenta este ratio coincide con el año 2011, el último de la compañía.

**Figura 25: Ratio de Solidez. 2007-2011.**

	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>Ratio de Solidez</b>	-2,97	-1,05	-0,91	-2,54	-1,03

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

### 5.3.3. *Las ratios de rentabilidad.*

Dentro de este grupo nos encontramos con algunos de las ratios más importantes desde el punto de vista económico, ya que nos permiten comprobar si una empresa es o no rentable en sí misma, es decir, si mediante el desarrollo de su actividad es capaz de generar beneficios suficientes para hacer frente a sus costes y, por tanto, sobrevivir en el largo plazo.<sup>59</sup>

Comenzaremos analizando el ratio de Rentabilidad Económica o también denominado ROA entendido como el rendimiento que la empresa obtiene de la gestión de sus activos, que tal y como podemos ver en la **Figura 26**, también presenta cifras negativas a lo largo del periodo analizado. A raíz de los resultados que se nos presentan podemos interpretar que Spanair era incapaz de remunerar a los proveedores de fondos de la compañía, es decir, ni a aquellos ajenos a la compañía ni a los propios accionistas. Es algo que no nos extraña puesto desde el año 2007 la empresa estaba obteniendo resultados de ejercicio negativos y por tanto podría decirse que su único salvavidas sería una nueva inyección de capital, algo que los accionistas de la última etapa de vida de la empresa (de 2008 a 2012) no estaban dispuestos a realizar, tal y como ya comentamos en el epígrafe dedicado a la historia de la compañía.

<sup>59</sup> Apuntes de Introducción a las Finanzas Corporativas (curso 2011-2012).

<b>Figura 26: Ratio de Rentabilidad Económica (ROA) en porcentaje.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>Rentabilidad Económica (ROA) (%)</b>	-57,01	-47,70	-66,65	-48,77	-31,02
<b>Fuente:</b> Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.					

A continuación, en la **Figura 27**, mostramos el no menos importante ratio de Rentabilidad Financiera o ROE cuyo objeto se centra en el porcentaje de rentabilidad que le corresponde a los accionistas de la compañía. Lo que nos asombra de este ratio es el hecho de que no presente cifras negativas teniendo en cuenta que Spanair no obtenía beneficios en el periodo que estamos analizando, por tanto no era una empresa rentable, y sin embargo sí es positivo el porcentaje de rentabilidad que correspondía a los accionistas. Podemos decir que este ratio aportado por la compañía en sus cuentas anuales no refleja realmente la situación real de la empresa puesto que no concuerda con los resultados que desprenden el resto de ratios analizados.

<b>Figura 27: Ratio de Rentabilidad Financiera. (ROE) en porcentaje.</b>					
	<b>31 dic 2011</b>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>	<b>31 dic 2008</b>	<b>31 dic 2007</b>
<b>Rentabilidad Financiera (ROE) (%)</b>	39,58	81,38	162,08	46,23	78,69
<b>Fuente:</b> Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.					

Por último, incorporamos a través de la **Figura 28** el Ratio de Explotación medido en porcentaje, el cual también nos muestra unas cifras de carácter negativo. Mediante su interpretación llegamos a la misma conclusión a la cual habíamos llegado en el epígrafe dedicado al análisis de la Cuenta de Pérdida de Ganancias, y en concreto, del resultado de explotación: Spanair ni siquiera era capaz de generar rentabilidad con su propia actividad empresarial, por lo que su situación en este periodo sí mostraba señales de una quiebra próximo si no se tomaba algún tipo de decisión.

**Figura 28: Ratio de Rentabilidad de Explotación en porcentaje.**

	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
<b>Rentabilidad de Explotación (%)</b>	-53,64	-44,42	-63,93	-45,04	-26,90

**Fuente:** Elaboración propia a partir de las CC.AA de Spanair.

## 6. CONCLUSIÓN: EXTRAPOLACIÓN A CASOS ACTUALES.

Mediante esta investigación hemos querido descubrir si los cambios en los criterios de contabilización pudieron llegar a afectar a la quiebra de Spanair a través del posterior análisis que realizamos sobre sus cuentas anuales, ya que las grandes pérdidas y su periodo de crisis comenzó a ser patente en el mismo año en el que la nueva normativa debía ser aplicada.

Tal y como ya opinaba Leandro Cañibano en el Prólogo del PGC de 2008 (12, 2009)<sup>60</sup> *“En el ejercicio 2008 se ha producido la primera aplicación del nuevo Plan General de Contabilidad y, como es lógico, han surgido dudas en las empresas e interpretaciones diversas procedentes de distintas instituciones profesionales, así como también del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.”*

Para concluir y trayendo a colación el texto citado en el párrafo anterior, me gustaría señalar que estos problemas en la aplicación del nuevo Plan General Contable no sólo afectaron a Spanair, sino que fueron objeto de innumerables consultas por parte de otras empresas. Con ello quiero decir, que, en mi opinión, no ha sido la modificación de los criterios y normas contables a aplicar a partir de 2008 ni la disparidad de interpretaciones o “inseguridad” de las instituciones lo que provocó la quiebra de la aerolínea años más tarde, en 2012, sino que el cierre inminente se debe efectivamente, tal y como nos demostró el análisis de las cuentas anuales del epígrafe anterior, a la mala situación que ya venía arrastrando la compañía. Confirmando esta opinión a través de una de las novedades que introdujo este nuevo Plan Contable: la obligada elaboración tanto del estado de cambios en el patrimonio neto como el estado de flujos de efectivo como parte de las cuentas anuales así como la incorporación de información en la Memoria de ejercicios anteriores, ya descritas en su epígrafe correspondiente. Estos cambios en el tratamiento de la contabilidad, tal y como dice el PGC (38, 2009) *“persiguen comunicar al usuario de las cuentas anuales, con la simple lectura de los estados principales, mayor información sobre la gestión que los administradores realizan de los recursos de la empresa”*, y tal y como podemos observar, las cuentas anuales

<sup>60</sup> CAÑIBANO, LEANDRO; *Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre*, Prólogo. Pirámide, 2009.

de Spanair mostraban realmente la mala situación de la empresa con información de índole numérica totalmente negativa, previsible ya antes de la entrada del nuevo plan de contabilidad. Por tanto, el cambio contable resultaba más eficiente que el anterior a la hora de desvelar las realidades económicas de las empresas y en mi opinión, no hizo más que ayudar a que Spanair mostrara su verdadera situación.

Mi pregunta ahora es: ¿Por qué no se fue previniendo la quiebra paulatina de este grande desde sus inicios en 2007? A mi parecer, tanto la esfera política como los propios gestores de la compañía se dedicaron a “saltarse”, aunque en un plano más sentimental que contable, esa prudencia que se proclama como principio, aunque ya no primordial, en nuestras normas contables, no siendo capaces tampoco de mostrar la imagen fiel de la aerolínea. Era tan grande el optimismo acerca de que Spanair pasaba por un “simple bache” y la creencia en un próximo reflote que los gestores de Spanair se dedicaron a esperar y a esperar a un nuevo inversor, el cual nunca llegó a aparecer y que simplemente supuso el retraso de la quiebra de la aerolínea hasta el ultimísimo momento, como no, “tirando” mientras tanto de fondos públicos de la Comunidad Catalana.

Los comunicados en prensa acerca de las múltiples negociaciones con grandes compañías que aseguraban casi la firma de la refinanciación de Spanair hicieron que ni empleados, ni trabajadores, ni clientes pudieran prever el cierre inminente que la compañía sufrió el 28 de enero de 2012 tras 25 años de vuelo como una de las más grandes.

Mediante esta investigación hemos querido descubrir si los cambios en los criterios de contabilización pudieron llegar a afectar a la quiebra de Spanair a través del posterior análisis que realizamos sobre sus cuentas anuales, ya que las grandes pérdidas y su periodo de crisis comenzó a ser patente en el mismo año en el que la nueva normativa debía ser aplicada.

## BIBLIOGRAFÍA.

### ARTÍCULOS

(1) AGENCIAS (2012). “Spanair, crónica de una desaparición anunciada”. *EL MUNDO*. 30/01/2012. Madrid.

En <http://www.elmundo.es/elmundo/2012/01/30/economia/1327936579.html>

(2) AGENCIAS (2013). “Las quiebras de pymes en España se triplicaron desde el inicio de la crisis”. *LA OPINIÓN*. 27/11/2013. A Coruña.

En <http://www.laopinioncoruna.es/economia/2013/11/27/quiebras-pymes-espana-triplicaron-inicio/787372.htm>

(3) AGENCIAS (2014). “La tasa de paro en España alcanza el 26,03%”. *LA VANGUARDIA*. 23/01/2014. Madrid.

En <http://www.lavanguardia.com/economia/20140123/54399456474/la-tasa-de-paro-en-espana-alcanza-el-26-03.html>

(4) BLANCHAR, CLARA. (2012). “El juez aprueba el ERE de Spanair, que afecta a 2.597 trabajadores de la aerolínea”. *EL PAÍS*. 2/03/2012. Barcelona.

En [http://ccaa.elpais.com/ccaa/2012/03/02/catalunya/1330690446\\_293426.html](http://ccaa.elpais.com/ccaa/2012/03/02/catalunya/1330690446_293426.html)

(5) CORDERO, DANI. (2013). “Spanair inicia su fase de liquidación con un agujero de 591 millones de euros”. *EL PAÍS*. 30/05/2013. Barcelona.

En [http://ccaa.elpais.com/ccaa/2013/05/29/catalunya/1369858191\\_704952.html](http://ccaa.elpais.com/ccaa/2013/05/29/catalunya/1369858191_704952.html)

(6) EFE (2012). “El Juez declara el concurso voluntario de Spanair con un total de 3.000 acreedores”. *EL MUNDO*. 1/02/2012.

En <http://www.elmundo.es/elmundo/2012/02/01/barcelona/1328098199.html>

(7) EFE (2012). “El Juzgado aprueba el ERE de Spanair con una indemnización de 20 días”. *ABC*. 2/03/2012. Barcelona.

En <http://www.abc.es/20120302/economia/abci-spanair-201203021336.html>

(8) EFE (2012). “Spanair, una aerolínea con vocación de líder bajo constantes turbulencias”. *RTVE.ES*. 27/01/2012.

En <http://www.rtve.es/noticias/20120127/spanair-aerolinea-vocacion-lider-bajo-constantes-turbulencias/493258.shtml>

(9) EFE (2013). “Las grandes empresas españolas ganan un 9% más y superan lo peor de la crisis”. *ÚLTIMAHORA*. 18/09/2013. Madrid.

En <http://www.ultimahora.com/las-grandes-empresas-espanolas-ganan-un-9-ciento-mas-y-superan-lo-peor-crisis-n723640.html>

(10) EUROPA PRESS (2008). “Trabajo aprueba el ERE de Spanair que reduce el número de despidos un 63,4%”. *EL MUNDO*. 9/12/2008. Baleares.

En <http://www.elmundo.es/elmundo/2008/12/09/baleares/1228846322.html>

(11) FINANZAS.COM (2013). “2013: Adiós al annus horribilis de las grandes quiebras”. *FINANZAS.COM*. 31/12/2013.

En <http://www.finanzas.com/noticias/empresas/20131231/2013-adios-annus-horribilis-2575811.html>

(12) FLOTTAU, JENS. (2012). “Spanair's Prolonged Finish”. *Aviation Week & Space Technology*. 2/6/2012. Volumen 174. Issue 5, p24-24. 1p.

(13) GARCÍA VILLAREJO, ISMAEL. (2011). “Los costes financieros elevan la deuda de Spanair 10 millones más de lo reconocido por SAS”. *ECONOMÍA DIGITAL*. 21/09/2011.

[http://www.economiadigital.es/es/notices/2011/09/los\\_costes\\_financieros\\_elevan\\_la\\_deuda\\_de\\_spanair\\_10\\_millones\\_mas\\_de\\_lo\\_reconocido\\_por\\_sas\\_22661.php](http://www.economiadigital.es/es/notices/2011/09/los_costes_financieros_elevan_la_deuda_de_spanair_10_millones_mas_de_lo_reconocido_por_sas_22661.php)

(14) GUBERN, À. (2012). “Spanair presenta un concurso de acreedores con un pasivo de 474 millones”. *ABC*. 30/01/2012. Barcelona.

En <http://www.abc.es/20120130/economia/abci-spanair-concurso-proveedores-201201301148.html>

(15) PABLOT (2012). “Empresas: Spanair deja de volar”. *Blog: El apasionante mundo de la empresa*. 12/2/2012.

En <http://www.rankia.com/blog/mundodelaempresa/1110143-empresas-spanair-deja-volar>

### **BASES DE DATOS.**

(1) SABI. Cuentas Anuales Spanair No Consolidadas. Fecha de consulta: 24 febrero de 2014.

### **DEFINICIONES (Ordenadas por orden de aparición en el texto).**

- (1) <http://buscon.rae.es/drae/srv/search?val=quiebras>
- (2) <http://www.oficinadeturismo.net/vuelos/que-son-los-vuelos-charter.php>
- (3) <http://www.consumoteca.com/transporte/aereo/vuelo-regular/>
- (4) [http://www.diclib.com/Hub%20/show/es/es\\_wiki\\_10/H/2358/2100/24/36/4071#.Uw92D\\_15NqU#ixzz2uXpdCGta](http://www.diclib.com/Hub%20/show/es/es_wiki_10/H/2358/2100/24/36/4071#.Uw92D_15NqU#ixzz2uXpdCGta)
- (5) [http://es.jurispedia.org/index.php/Cr%C3%A9ditos\\_contra\\_la\\_masa\\_\(es\)](http://es.jurispedia.org/index.php/Cr%C3%A9ditos_contra_la_masa_(es))
- (6) <http://www.saladeinversión.com>

### **NORMATIVA**

- (1) ESPAÑA (1990), RD 1643/1990, de 20 de diciembre, publicado en BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 1990, páginas 38.531 a 38.616 (86 págs.).
- (2) ESPAÑA (2007), RD 1514/ 2007, de 16 de noviembre por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, publicado en BOE núm. 278 de 20 de noviembre de 2007, páginas 47.402 a 47.4.07 (6 págs.).

- (3) ESPAÑA (2010), RD 1159/2010, de 17 de septiembre por el que se aprueban las Normas para la modificación de las CC.AA Consolidadas, publicado en BOE núm. 232, de 24 de septiembre de 2010, páginas 81.005 a 81.140 (135 págs.).
- (4) ESPAÑA (2012), Auto de Declaración de Concurso Voluntario Ordinario de Especial Trascendencia, núm. 70/2012, de 1 de febrero de 2012 del Juzgado de lo Mercantil número 10 de Barcelona.
- (5) EUROPA (2002), Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad.

## **LIBROS**

- (1) Apuntes de Introducción a las Finanzas Corporativas (elaborados por los profesores de la asignatura). ICADE, curso 2011-2010.
- (2) MUÑOZ ORCERA, RAFAEL. (2009). *Fundamentos de Contabilidad*, IT&FI.
- (3) MUÑOZ ORCERA, RAFAEL. (2010). *Contabilidad Financiera*, IT&FI.
- (4) Plan General de Contabilidad y de Pymes 2008, Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre. Pirámide. 2009.

## **PÁGINAS WEB**

- (1) <http://aulavirtual.afige.es/webafige/informacion-sobre-cambios-principales-que-aporta-la-reforma-del-nuevo-plan-general-contable>
- (2) <http://www.burbuja.info/inmobiliaria/burbuja-inmobiliaria/203501-generalitat-evitar-quebra-de-spanair-2.html>
- (3) <http://ceeivalencia.emprenemjunts.es/index.php?op=13&n=191>
- (4) <http://www.empresa.es/empresa/spanair/>
- (5) <http://www.empresa.es/empresa/teinver/>
- (6) <http://www.infocif.es/cargos-administrador/spanair-sa>
- (7) [http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2013/pdf/ar13\\_esl.pdf](http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2013/pdf/ar13_esl.pdf)
- (8) <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>

- (9) <https://www.spanair.com/Notaprensa.pdf>
- (10) [http://www.staralliance.com/es/about/airlines/scandinavian\\_airlines/](http://www.staralliance.com/es/about/airlines/scandinavian_airlines/)

