



Universitat
de les Illes Balears

Título: ANALISIS CONTABLE DE EMPRESAS HOTELERAS COTIZADAS EN BOLSA

AUTOR: ALFREDO M. BARCELO MOREY

Trabajo Fin de Master

Máster Universitario en Contabilidad y Auditoría___
de la

UNIVERSITAT DE LES ILLES BALEARS

Curso Académico 2016-17_

14-agosto-2017



Universitat
de les Illes Balears

ANÁLISIS EMPRESAS HOTELERAS COTIZADAS

14/08/2017

Análisis información contable y
Memoria

Análisis EMPRESAS HOTELERAS COTIZADAS

ANÁLISIS INFORMACIÓN CONTABLE Y MEMORIA

INDICE

Generalidades

Principales parametros de analisis del sector hotelero

Estructura de las empresas analizadas y tipo de negocio

Analisis de la Memoria e información financiera trimestral.

Analisis Contable

Propuesta de un modelo de analisis del sector hotelero a partir de sus cuentas anuales

1. GENERALIDADES

El presente trabajo pretende analizar en que medida los estados financieros de las entidades hoteleras analizadas reflejan las principales magnitudes del sector hotelero que son base de análisis tradicional de sus resultados operativos.

Tradicionalmente los hoteles miden sus parámetros de gestión en base a los denominados KPIs (Key Performance Indicators). Cabe preguntarse si esos indicadores se ven reflejados de manera agregada o segmentada en los estados financieros que estas entidades presentan al estar fuertemente reguladas en términos de información financiera. En otros términos que distancia hay entre el llamado beneficio operativo y el beneficio real de la propiedad.

2. PRINCIPALES PARAMETROS DE ANALISIS DEL SECTOR HOTELERO

GOP: Gross Operating Profit (Beneficio Bruto de Explotacion): Es la punta de lanza del análisis hotelero. A partir de el se relacionan prácticamente todas las variables. Refleja el beneficio atribuido a la operativa *stricto sensu* del hotel. Es el producto de restar al total de los ingresos los costos directos, nómina, gastos directos de operación y gastos indirectos. Pueden incluirse gastos de comisiones bancarias y similares relativas a aspectos de gestión del hotel.

Sirve para evaluar pues la Gestión operativa hotelera y también para determinar aspectos contractuales y de remuneración.

Revpar: Revenue per available room (Ingresos de habitaciones por habitación disponible), Se refiere siempre a un periodo determinado. Es el total de ingresos por venta de estancias hoteleras dividido entre el número de habitaciones disponibles (útiles u operativas para la venta). De la misma manera tomando los costes totales puede calcularse el precio mínimo de venta para no incurrir en pérdidas. Hay que diferenciar en que medida mejora vía precio y en que medida por ocupación.

EBITDAR

Ingresos - Gastos (excluyendo impuestos, intereses, amortizaciones y costes de alquiler) Importante para los hoteles que tienen como componente importante de sus costes el alquiler del local operativo.

EBITDA : Se excluyen del anterior los alquileres (quita el efecto de las plusvalías)

EBITDA MARGIN : Ebitda /Total Ingresos

Room revenue

El **GOPPAR, Gross Operating Profit Per Available Room**, es decir, beneficio neto operativo o resultado de explotación por habitación disponible es la alternativa que va ganando terreno en el análisis de la marcha de los establecimientos pues incluye todos los componentes de ingresos y los costes operativos.

Por **RevPAR II** se entiende las ventas totales del establecimiento divididas entre el número de habitaciones disponibles.

$$\begin{aligned} \text{Ocupacion} &= \frac{\text{Habitaciones ocupadas pagadas}}{\text{Habitaciones disponibles}} \\ \text{ARR} &= \frac{\text{Total ingresos habitaciones}}{\text{Habitaciones ocupadas pagadas}} \\ \text{Average room rate} & \\ \text{Precio medio por} & \\ \text{habitacion} & \\ \text{Rev Par} &= \frac{\text{Total ingresos habitaciones}}{\text{Total habitaciones disponibles}} \\ \text{Ingreso por} & \\ \text{habitacion disponible} & \\ \text{Coste por habitacion} &= \frac{\text{Total costes}}{\text{nro habitaciones vendidas}} \\ \text{ocupada} & \end{aligned}$$

3 ESTRUCTURA DE LAS EMPRESAS ANALIZADAS Y TIPO DE NEGOCIO

Total habitaciones NH 58.472 Melia 96.355

Total hoteles NH 378 Melia 314

En Nh el 73% esta centrado en la zona Alemania, Espana, Italia y Benelux.

En Melia la distribución geográfica por numero de habitaciones es America 10% , EMEA (Europa Middle East Asia) 16%, Mediterraneo 35%, Espana urbano 18%, Cuba 15%, Asia 3.5%, Brasil 3.8%.

Vemos, por tanto, una mayor distribución a nivel global de Melia.

Nh enfoca su negocio en hoteles principalmente urbanos mientras que Melia distribuye entre hoteles de sol y playa en America -principalmente Republica Dominicana y Mexico- en donde concentra la mayoría de sus activos.

Melia gestiona 97 hoteles en régimen de arrendamiento. El 21% de los hoteles de NH son en propiedad representando no obstante un alto porcentaje de activos. Ambas companias tienen como estrategia futura la desinversión en activos y el crecimiento en gestión.

La estructura de propiedad de Sol Melia es básicamente unipersonal pese a tener subdivisiones societarias. Por su parte en NH la Sociedad Dominante es cabecera de un grupo de sociedades dependientes que se dedican a las mismas actividades y que constituyen, junto con NH Hotel Group, S.A., el Grupo NH Hotel Group distribuye su participacion accionarial entre varias empresas societarias.

En el ranking hotelero elaborado por Hotels.com Meliá ocupa el puesto 16, con 96.355 habitaciones y 376 hoteles. El grupo hotelero de la familia Escarrer sube así un puesto respecto al año anterior.

Por su parte, NH, con un total de 58.472 habitaciones en 2016, se coloca en el puesto 28, lo que supone descender cuatro peldaños.

4 ANÁLISIS DE LA MEMORIA E INFORMACIÓN FINANCIERA TRIMESTRAL

Información presentada a la CNMV en su información financiera trimestral

La información financiera trimestral es obligatoria para las empresas cotizadas en bolsa. La forma de presentación difiere entre empresas.

Melia opta en su información financiera trimestral por incluir valores operativos como el Revpar EBITDAR, EBITDA a nivel agregado, desagregando en las cuentas anuales.

Nh Hoteles presenta su comparación de ingresos mediante el calculo LFL (Like for Like) que considera los ingresos de las actividades que estuvieron en actividad durante ambos periodos. Importante a efectos comparativos basándose en la segmentación por unidades de negocio.

NH HOTEL GROUP REVPAR 12 MESES 2014											
	2.014	2.013	2.014	2.013	% Var	2.014	2.013	% Var	2.014	2.013	% Var
España y Portugal "Like for like"	10.426	10.395	65,24%	64,23%	1,57%	6,725	6,525	3,07%	4,387	4,191	4,69%
B. U. ESPAÑA	11.985	12.601	63,88%	62,48%	2,23%	6,957	6,665	4,37%	4,444	4,165	6,70%
Italia "Like for like"	6.656	6.725	65,88%	64,46%	2,20%	9,588	9,228	3,90%	6,316	5,949	6,18%
B. U. ITALIA	7.242	7.380	65,18%	63,17%	3,18%	9,543	9,098	4,90%	6,220	5,747	8,23%
Benelux "Like for like"	8.384	8.384	67,58%	66,87%	1,06%	8,627	8,565	0,72%	5,830	5,728	1,79%
B. U. BENELUX	8.428	8.655	67,30%	66,99%	0,47%	8,620	8,721	-1,16%	5,802	5,842	-0,69%
Europa Central "like for like"	12.628	12.627	72,63%	71,34%	1,82%	7,772	7,688	1,10%	5,645	5,484	2,94%
B. U. EUROPA CENTRAL	12.628	12.627	72,63%	71,34%	1,82%	7,772	7,688	1,10%	5,645	5,484	2,94%
TOTAL EUROPA "LIKE FOR LIKE"	38.094	38.131	68,32%	67,21%	1,65%	7,991	7,837	1,96%	5,459	5,267	3,64%
TOTAL EUROPA CONSOLIDADO	40.283	41.263	67,57%	66,26%	1,98%	8,027	7,853	2,22%	5,424	5,203	4,24%
Latinoamérica "Like for like"	3.180	3.180	69,38%	66,49%	4,34%	6,243	6,344	-1,58%	4,331	4,218	2,69%
LATINOAMERICA CONSOLIDADO	3.180	3.277	69,38%	66,23%	4,75%	6,243	6,320	-1,21%	4,331	4,185	3,48%
NH HOTELES "LIKE FOR LIKE"	41.274	41.311	68,40%	67,15%	1,86%	7,854	7,723	1,69%	5,372	5,186	3,58%
TOTAL CONSOLIDADO	43.463	44.541	67,70%	66,26%	2,18%	7,893	7,740	1,98%	5,344	5,128	4,21%

El Revpar se menciona en el informe de cuentas anuales en el apartado de explicación de ingresos por unidad de negocio.

En Melia en la información trimestral el RevPar se menciona en términos globales con mención a los incrementos porcentuales.

Para el análisis hotelero nos parece mas adecuada la información segmentada por ingresos ofrecida por NH en este nivel de información trimestral y sería conveniente integrarlo en la información anual.

En la información trimestral de NH Hotels se incluye la siguiente informacion:

Ingresos segmentados por países.

Ingresos por rama de actividad (restauración, on line...)

Explicacion estrategia Venta Activos (evolución del objetivo anual), incremento de valor.

Explicacion nueva estrategia Revpar vs. Ocupacion

Informacion presentada sobre KPIs en Cuentas anuales

Melia presenta la siguiente información de KPIs en sus cuentas anuales diferenciando entre magnitudes estadísticas y económicas y desglosando posteriormente por área de negocio

MAGNITUDES ESTADÍSTICAS	2015	2014	Variación
Propiedad, Alquiler y Gestión			
% Ocupación	66,7%	66,1%	0,9%
RevPAR (Euros) *	61.8	56.1	10,2%
ARR (Euros) *	92.6	84.8	9,2%
Propiedad y Alquiler			
% Ocupación	70,8%	69,7%	1,5%
RevPAR (Euros) *	74.4	64.6	15,1%
ARR (Euros) *	105,2	92,7	13,4%

Nh Hoteles:

ADR (average daily rate) comparado con la competencia en el marco de una Estrategia ADR vs ocupación.

Cambio de segmentación en 2015 en base al desglose de ingresos incluido en la información trimestral.

Estas variables son incluidas en el apartado Guidance on Track (cumplimiento de objetivos)

Primera alusión al RevPar en la memoria (incremento en un 1,7% en precio medio) y 3,8% en Revpar.

Mejora RESULTADO NETO 76%

Mejora EBITDA 2,5%

Ratios Energia KW/nro habitaciones

Ratio Agua L/nro habitaciones

La cuenta de explotación consolidada, en la cual se basan las magnitudes contables de este informe de gestión, **está elaborada con criterios de agrupación de gestión hotelera** que no necesariamente coinciden con los criterios contables aplicados en las cuentas anuales consolidadas del grupo NH Hotel Group. Se incluyen pues valores agregados. Por otro lado, los saldos referidos al ejercicio 2013 se muestran sin la aplicación del efecto retroactivo de los cambios en la normativa.

Información de Ebitda presentada en Cuentas anuales consolidadas

El formato de presentación difiere entre ambas sociedades:

NH HOTELS GROUP

CUENTA DE GESTIÓN CONSOLIDADA (en millones de euros)

	2013		2014		2014/2013
	MEUR	%	MEUR	%	VAR%
Ingresos de la Actividad Hotelera	1265.1	97.70%	1252.6	96.50%	1%
Ingresos no recurrentes	29.8	2.30%	45	3.50%	-33.70%
TOTAL INGRESOS	1294.9	100.00%	1297.6	100.00%	-0.20%
Coste de Personal	-460	35.50%	-450	34.70%	2.20%
Gastos Directos de Gestión	-413.2	31.90%	-404.1	31.10%	2.30%
	-24.4	1.90%	-22.6	1.70%	8.10%
BENEFICIO DE GESTIÓN	397.3	30.68%	420.9	32.44%	-5.60%
Reversión Provisión Contratos Onerosos y Otros	16.1	1.24%	12.4	0.96%	30%
Arrendamientos y Contribución Urb.	-281.7	-21.75%	-287.7	-22.17%	-2.10%
Arrendamientos y Contribución Urb. No recurrentes	-2.4	-0.19%	-3.4	-0.26%	-27.90%
EBITDA	129.3	9.99%	142.2	10.96%	-9.10%

MELIA HOTELS

	2013	2014
	MEUR	MEUR

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

Ingresos Operativos	1368.677	1464.284
Consumos	-174.49	-184.648
Gastos de personal	-388.279	-429.335
Otros gastos	-459.481	-496.26
EBITDAR	346.427	354.041
Arrendamientos	-105.719	-125.707
EBITDA	240.708	228.334
Reestructuraciones	-3.978	0
Amortizaciones y deterioros	-92.738	-95.927
Diferencia Negativa de Consolidación	30.86	0
EBIT / Resultado de explotación	174.852	132.407
Resultado cambiario	-24.138	24.056
Financiacion bancaria	-111.644	-107.101
Otros gastos financieros	-10.935	
Otros resultados financieros	-43.038	16.972
Resultado Financiero	-189.755	-66.073

Comparativamente vemos que NH Hoteles desagrega los ingresos de gestión en ingresos de actividad hotelera e ingresos no recurrentes.

Melia desglosa los gastos a un tercer nivel e incluye depreciaciones , amortizaciones y coste de reestructuraciones mostrando el EBIT como resultado de explotación. Entendemos que es relevante esta inclusión pues el deterioro de activos si no formar parte strictu sensu de la gestión si esta vinculada a este por el uso de instalaciones y su depreciación.

Igualmente en relación a la inclusión al resultado financiero por parte de Melia y no mencionado en el resultado consolidado de NH.

Se considera el análisis del EBITDAR descontando los alquileres, NH presenta este dato desglosando entre arrendamientos operativos y no recurrentes . Entendemos si es significativo este desglose pues indicaría el nivel de vinculación a activos del grupo.

MELIA

En información trimestral el resultado atribuido a sociedad dominante +52,9 mills

Variables financieras no consideradas en el GOP:

Podemos observar las siguientes variables económicas no incluidas en el análisis de GOP.

Provisiones : Imputables a una sociedad a la cual pertenece un hotel. (incobrables, acción judicial, que a nuestro modo de ver se debería considerar si son o no imputables a gestión.

Impuesto sobre beneficios: Idem caso anterior. CREDITOS FISCALES, ETC. Cabe preguntarse si cabria imputar alguna parte a gestión.

Gastos medio ambientales: Es difícil la cuantificación de los mismos y por tanto su posible imputación o periodificación.

5 ANALISIS CONTABLE

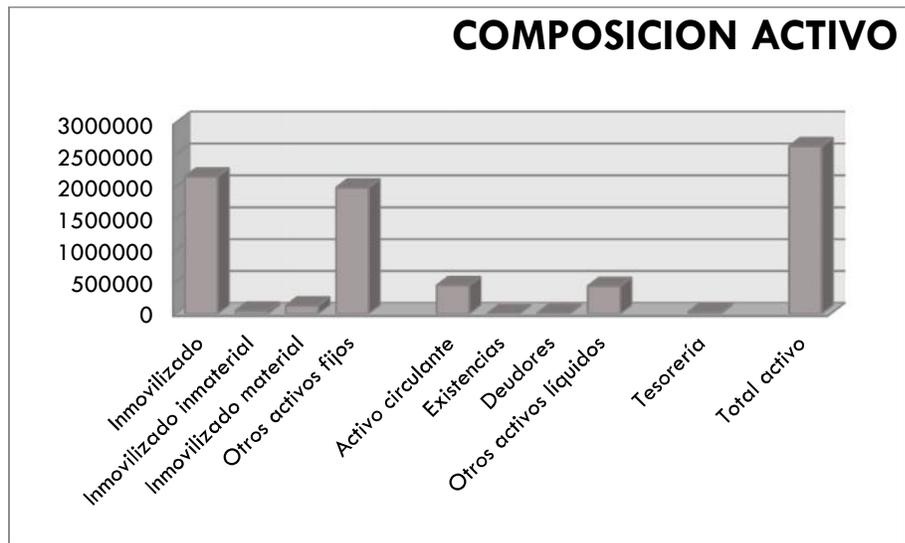
En primer lugar hay que indicar que los datos de Balance de 2015 han sido extraídos de datos de Registro Mercantil y notas de la Memoria económica.

El análisis económico financiero (análisis contable) consiste en llevar a cabo un proceso de reflexión con el fin de evaluar la situación económico-financiera de la entidad, así como los resultados de sus operaciones, con el objetivo de determinar, del mejor modo posible, una estimación sobre la situación y los resultados futuros; siendo el objetivo principal de este análisis conocer la situación de la entidad para la toma de decisiones (Castrillo, L., 2013).

Los porcentajes verticales nos dirán el peso que cada partida tiene con respecto al total de activo en el caso del balance de situación y del total de la cifra de negocio o ingresos de la actividad en el caso de la cuenta de resultados. Se escogen como base estas magnitudes debido a que son dos cifras muy importantes dentro de los estados contables y son una de las magnitudes utilizadas por el Plan Contable para distinguir entre empresas medianas y pequeñas de las grandes.

2.1 Estructura del Activo:

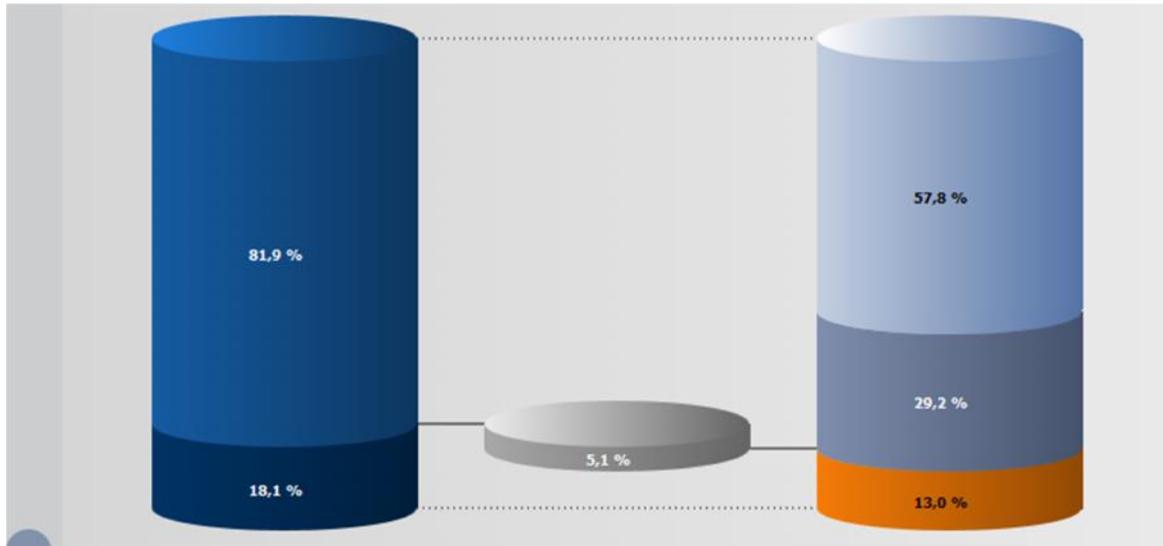
NH HOTELES



El porcentaje de inmovilizado material es elevado representando el 82% del total activo.

El valor del Inmovilizado material ha decrecido por ventas de activos y traspaso de activos a disponibles para la venta debido al proceso de desinversión manifestado en el informe de gestión.

Balance de situación		PORCENTAJE VERTICAL		PORCENTAJE HORIZONTAL
		% MASA PATR % ACTIVO		
Inmovilizado	2,151,141	81.89%		-5.69%
Inmovilizado inmaterial	45,985	2.14%		-72.92%
Inmovilizado material	127,381	5.92%		-92.57%
Otros activos fijos	1,977,775	91.94%		399.42%
Activo circulante	445,314	16.95%		9.54%
Existencias	105	0.02%		-99.87%
Deudores	10,738	2.41%		-94.04%
Otros activos líquidos	434,471	97.57%		195.85%
Tesorería	30,264			-79.39%
Total activo	2,626,719			-2.26%

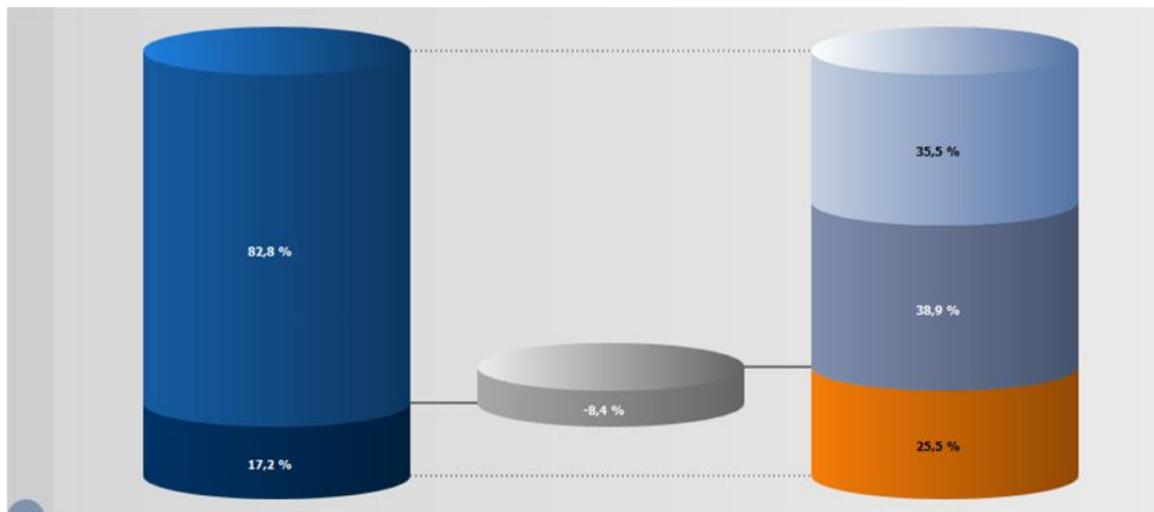
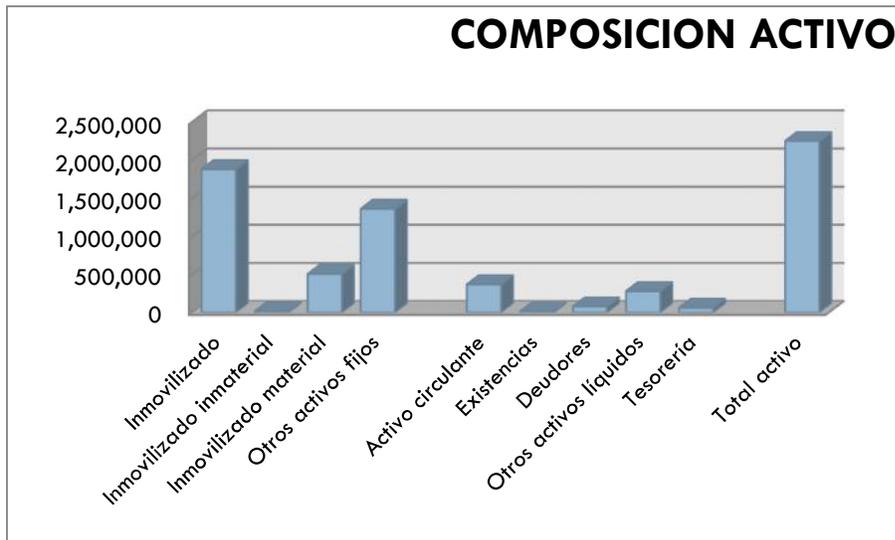


ACTIVO NO CORRIENTE
 ACTIVO CORRIENTE

% SOBRE EL VALOR TOTAL DE ACTIVOS 2.626.719EUR

PATRIMONIO NETO
 PASIVO NO CORRIENTE
 PASIVO CORRIENTE

MELIA HOTELS



ACTIVO NO CORRIENTE
 ACTIVO CORRIENTE

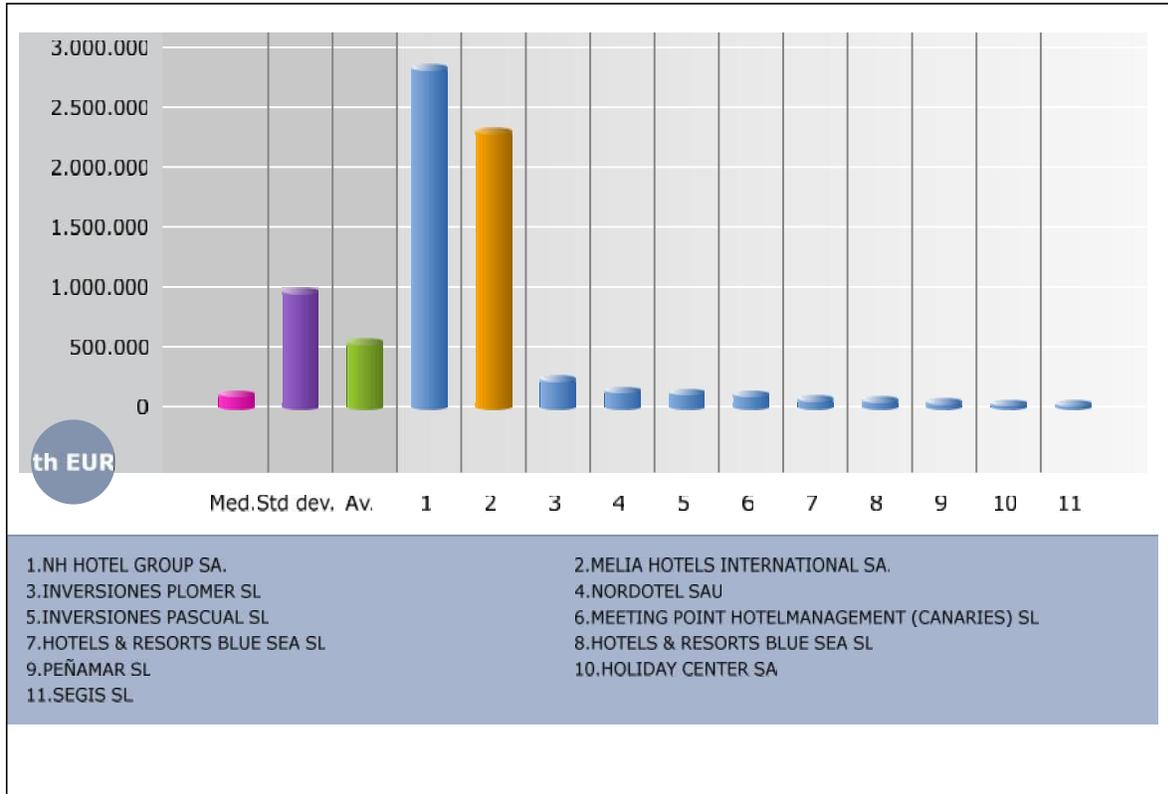
% SOBRE EL VALOR TOTAL DE ACTIVOS 2.247.460EUR

PATRIMONIO NETO
 PASIVO NO CORRIENTE
 PASIVO CORRIENTE

Cuentas Consolidadas

		PORCENTAJE VERTICAL % MASA PATR	PORCENTAJE VERTICAL % PASIVO	PORCENTAJE HORIZONTAL
Balance de situación	2,015			
Inmovilizado	1,878,910		108.37%	-21.44%
Inmovilizado inmaterial	13,270	0.59%		-90.36%
Inmovilizado material	505,888	22.51%		-67.47%
Otros activos fijos	1,359,752	60.50%		94.52%
Activo circulante	368,550		21.26%	-55.29%
Existencias	10,568	0.47%		-85.32%
Deudores	78,100	3.48%		-71.10%
Otros activos líquidos	279,882	12.45%		-41.95%
Tesorería	60,778			
Total activo	2,247,460			-30.12%

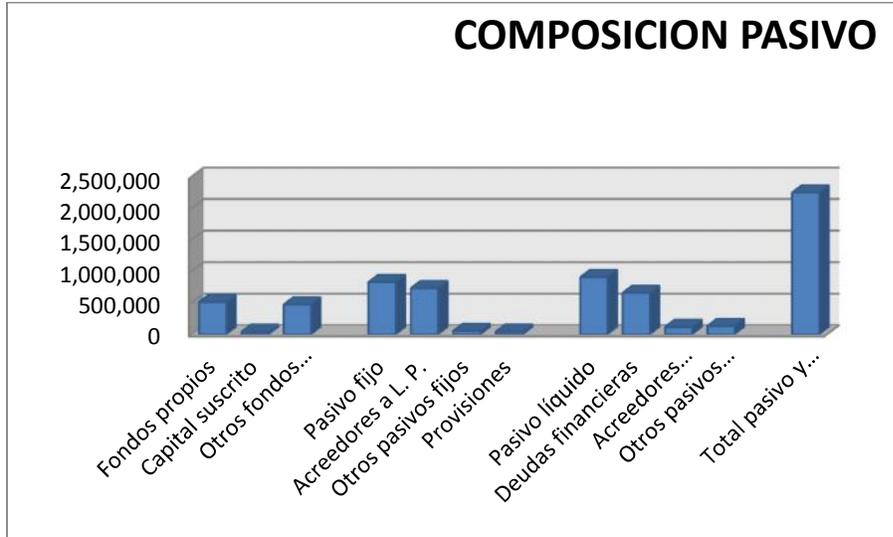
COMPARATIVO ACTIVOS EMPRESAS DEL SECTOR



		Empresas	MEDIA	NH CONSOLIDADO	MELIA
Estructura del activo					
R14	Inmovilizado material / Total activo	1997	63.60	81.89%	83.60%
R15	Activo circulante / Total activo	1997	22.70	16.95%	16.40%

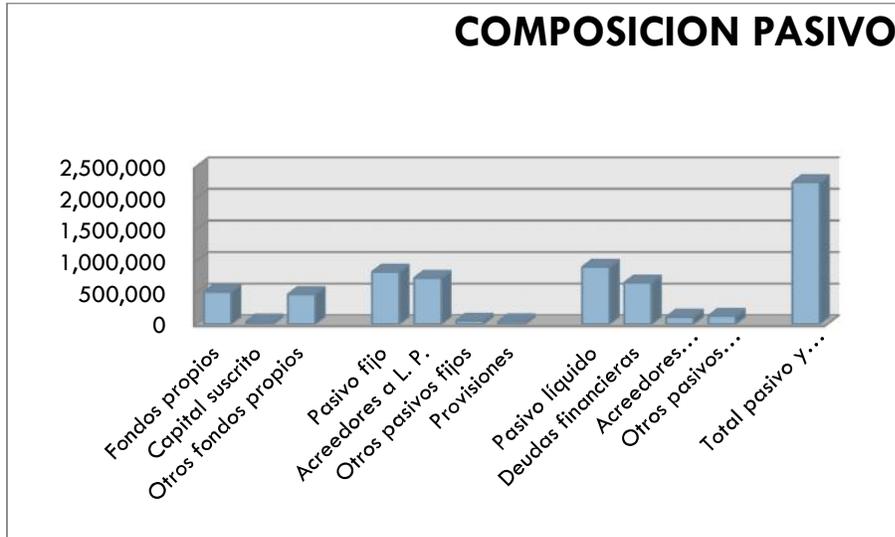
En relación al resto de empresas del sector presentan ambas una estructura de activos elevada incorporando en su acción estratégica el objetivo de reducir el porcentaje de los mismos.

Melia valora sus activos mediante experto independiente en base a métodos homologados por las Normas Internacionales de Contabilidad (Descuento de flujos de caja y Metodo de comparables). Nh valora mediante de Descuento de flujos de caja bajo evaluación propia y con intervención de expertos independientes para el caso de nuevas adquisiciones.

2.2 Estructura del Pasivo**NH HOTELES**

		%PASIVO	
Fondos propios	1,517,437	57.77%	31.04%
Capital suscrito	700,544	46.17%	13.62%
Otros fondos propios	816,893	53.83%	50.87%
Pasivo fijo	767,827	29.23%	-29.24%
Acreedores a L. P.	709,190	92.36%	-13.21%
Otros pasivos fijos	6,419	0.84%	-97.60%
Provisiones	52,218	6.80%	-21.75%
Pasivo líquido	341,455	13.00%	-23.14%
Deudas financieras	292,285	85.60%	196.82%
Acreedores comerciales	49,108	14.38%	-79.52%
Otros pasivos líquidos	62	0.02%	-99.94%
Total pasivo y capital propio	2,626,719		

MELIA HOTELES



Fondos propios	513,663		%PASIVO
Capital suscrito	39,811	1.77%	22.86%
Otros fondos propios	473,852	21.08%	
Pasivo fijo	828,024		
Acreedores a L. P.	731,752	32.56%	36.84%
Otros pasivos fijos	55,009	2.45%	
Provisiones	41,263	1.84%	
Pasivo líquido	905,773		
Deudas financieras	657,209	29.24%	40.30%
Acreedores comerciales	116,471	5.18%	
Otros pasivos líquidos	132,093	5.88%	
Total pasivo y capital propio	2,247,460		

COMPARATIVO DEL PASIVO CON EMPRESAS DEL SECTOR

		Empresas	MEDIA	NH CONSOLIDADO	MELIA
Estructura del pasivo					
R22	Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	1997	39.05	57.77%	22.86%
R23	Provisiones para riesgos y gastos / Total patrimonio neto y pasivo	1997	0.00	6.80%	1.84%
R24	Deudas con entidades de crédito / Total patrimonio neto y pasivo	1997	17.74	11.15%	29,24%

Mayor proporción fondos propios en NH y endeudamiento excesivo en Melia Hoteles con futura conversión de obligaciones en acciones.

2.3 Analisis de Resultados**NH HOTELES**

Cuentas de pérdidas y ganancias		PORCENTAJE VERTICAL	PORCENTAJE HORIZONTAL
Ingresos de explotación	38,287	157.17%	3.43%
Importe neto Cifra de Ventas	24,361	100.00%	11.94%
Consumo de mercaderías y de materias	2,371	9.73%	-16.25%
Otros gastos de explotación	-63,049	-258.81%	11.78%
Resultado Explotación	-44,057	-180.85%	22.65%
Ingresos financieros	1,082	4.44%	37.83%
Gastos financieros	-55,619	-228.31%	-35.20%
Resultado financiero	-54,537	-223.87%	-35.87%
Result. ordinarios antes Impuestos	-98,594	-404.72%	-18.49%
Impuestos sobre sociedades	9,522	39.09%	-256.59%
Resultado Actividades Ordinarias	-89,072	-365.63%	-29.89%
Ingresos extraordinarios	n.d.		
Gastos extraordinarios	-336		
Materiales	7,593		
Gastos de personal	-38,253	-157.03%	25.94%
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	-15,031	-61.70%	40.65%
Gastos financieros y gastos asimilados	-336		-86.72%

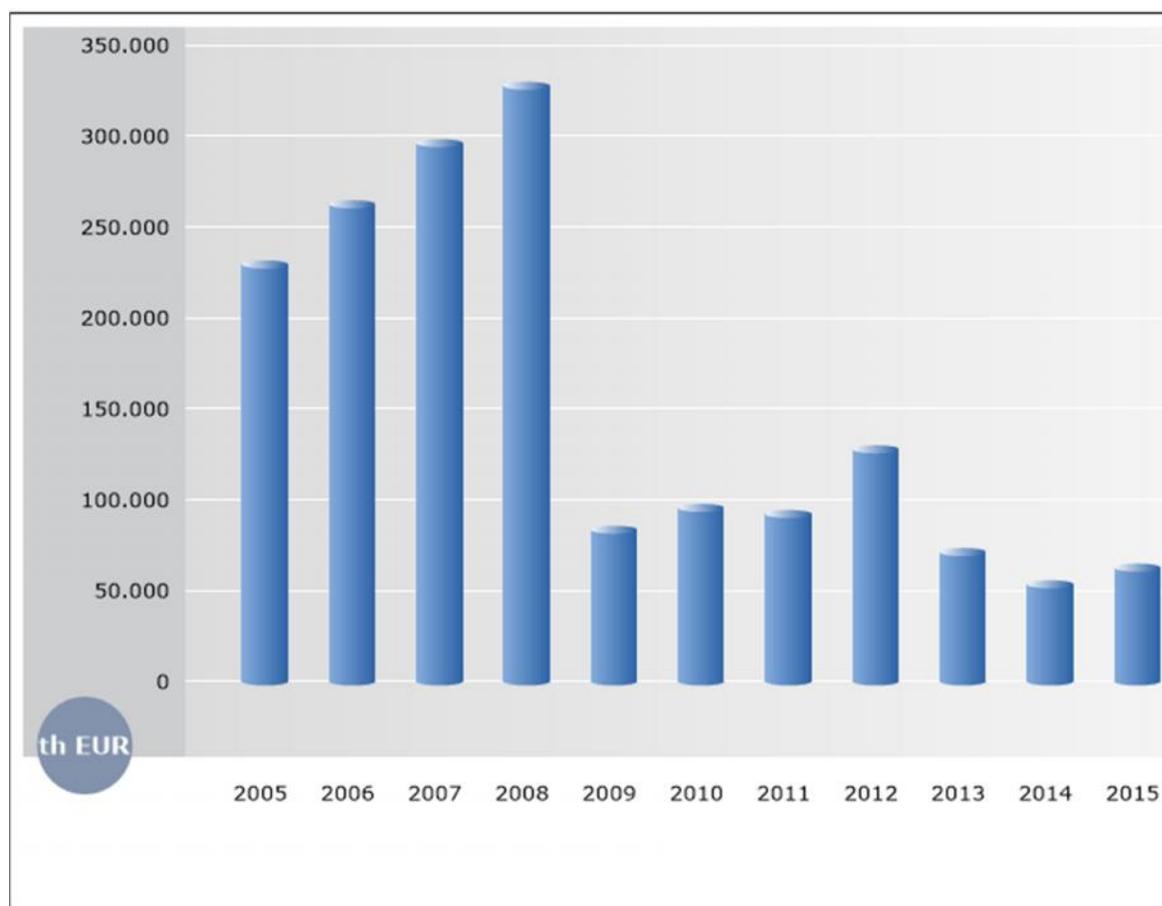
Los ingresos de explotación corresponden a canones a empresas vinculadas y suponen mayor importe que el importe de la cifra de negocios.

El importe neto de la cifra de negocios se desglosa como sigue:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Actividad hotelera:		
Alojamiento en habitaciones	11.909	11.434
Arrendamiento	6.055	5.296
Restauración	2.946	2.848
Salones	491	432
Otros	1.058	1.013
	22.459	21.023
Actividad holding:		
Ingresos por actividad crediticia	1.902	739
	1.902	739
Importe neto de la cifra de negocios	24.361	21.762

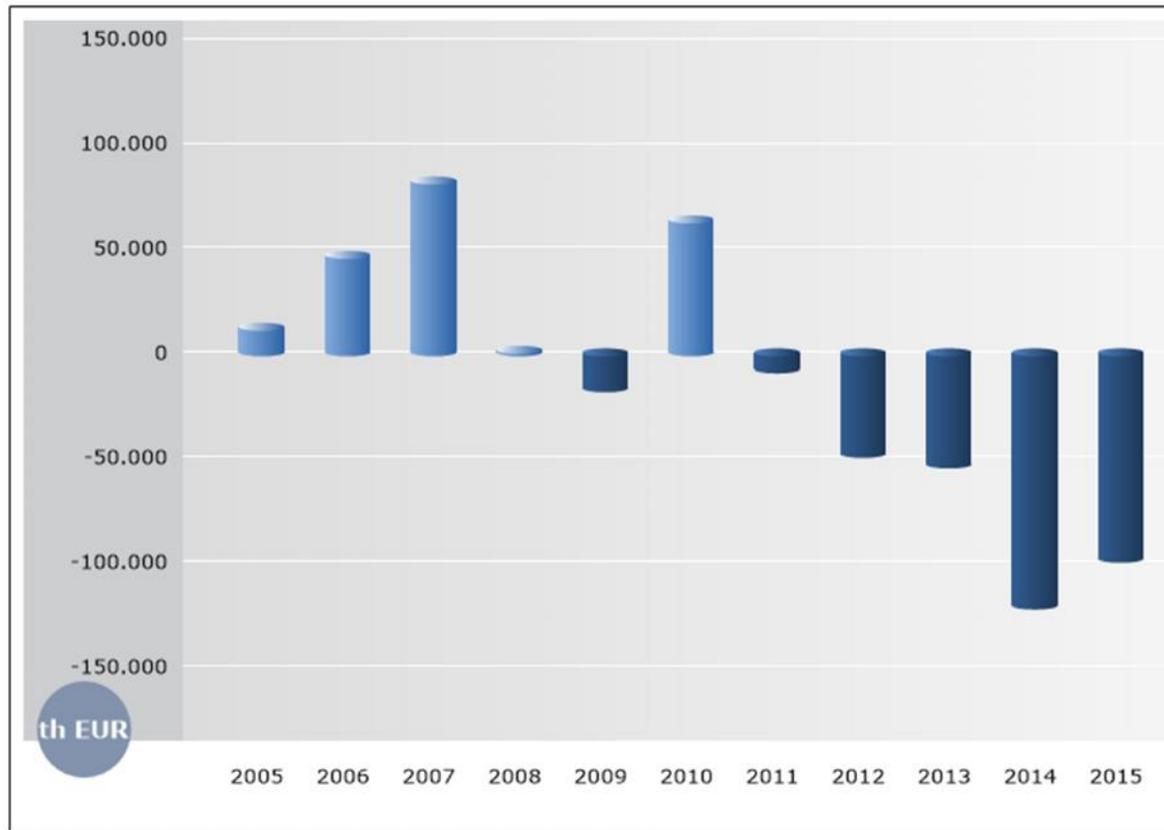
Vemos que el 48.88% de los mismos corresponde a alojamiento de habitaciones propio de una entidad hotelera con centros de negocio urbanos.

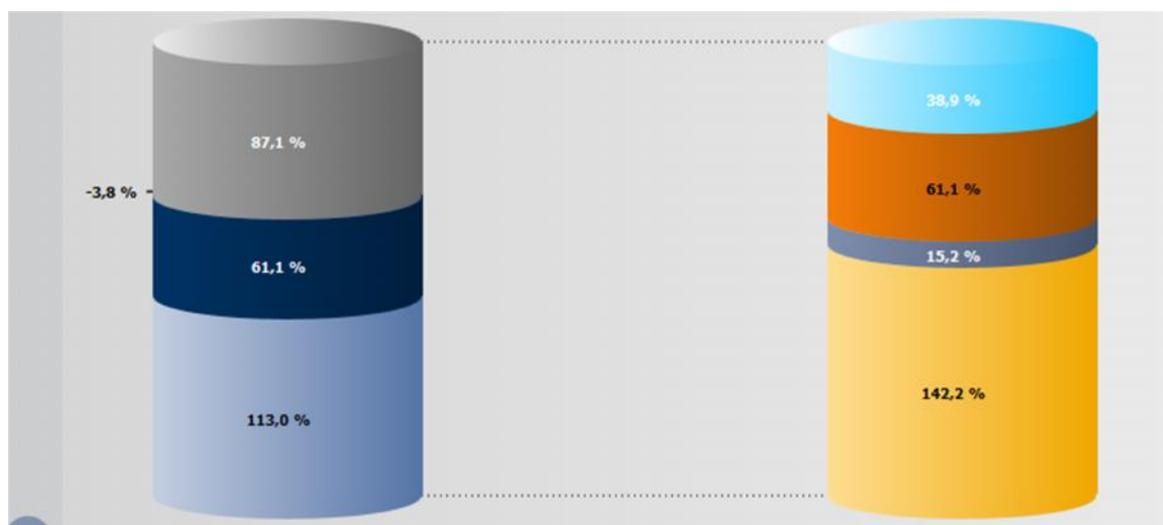
EVOLUCION INGRESOS NH HOTELS



(Importe neto cifra negocios + Ingresos de explotación)

EVOLUCION P Y G NH HOTELS





ESTRUCTURA CUENTA RESULTADOS

100%= 62.648

Todos los porcentajes relativos a Ingresos explotación + Importe cifra neta de negocios

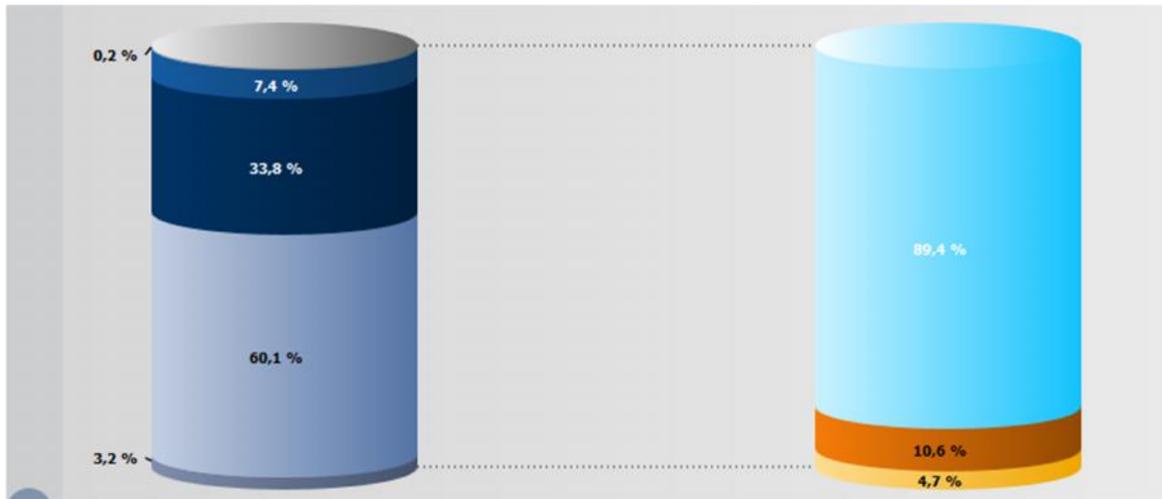
- Aprovevisionamientos
- Salarios
- Otros costes de operacion

- Importe cifra negocios
- Otros ingresos explotacion
- Impuestos
- Resultados del periodo

MELIA HOTELS

Cuentas de pérdidas y ganancias	PORCENTAJE VERTICAL		PORCENTAJE HORIZONTAL
Ingresos de explotación	61,151	11.86%	39.65%
Importe neto Cifra de Ventas	515,570	100.00%	7.43%
Consumo de mercaderías y de materias	-42,624	-8.27%	-8.83%
Resultado bruto			
Otros gastos de explotación	-306,070	-59.37%	24.71%
Resultado Explotación	-7,742	-1.50%	-37.21%
Ingresos financieros	68,812	13.35%	-0.36%
Gastos financieros	-69,763	-13.53%	
Resultado financiero	-951	-0.18%	-96.90%
Result. ordinarios antes Impuestos	-8,693	-1.69%	-79.77%
Impuestos sobre sociedades	-18,386	-3.57%	520.73%
Resultado Actividades Ordinarias	-27,079	-5.25%	-41.04%
Ingresos extraordinarios	81	0.02%	2.53%
Gastos extraordinarios	-12,936	-2.51%	101.50%
Materiales	379	0.07%	325.84%
Gastos de personal	-195,156	-37.85%	-5.34%
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	-28,137	-5.46%	-10.52%

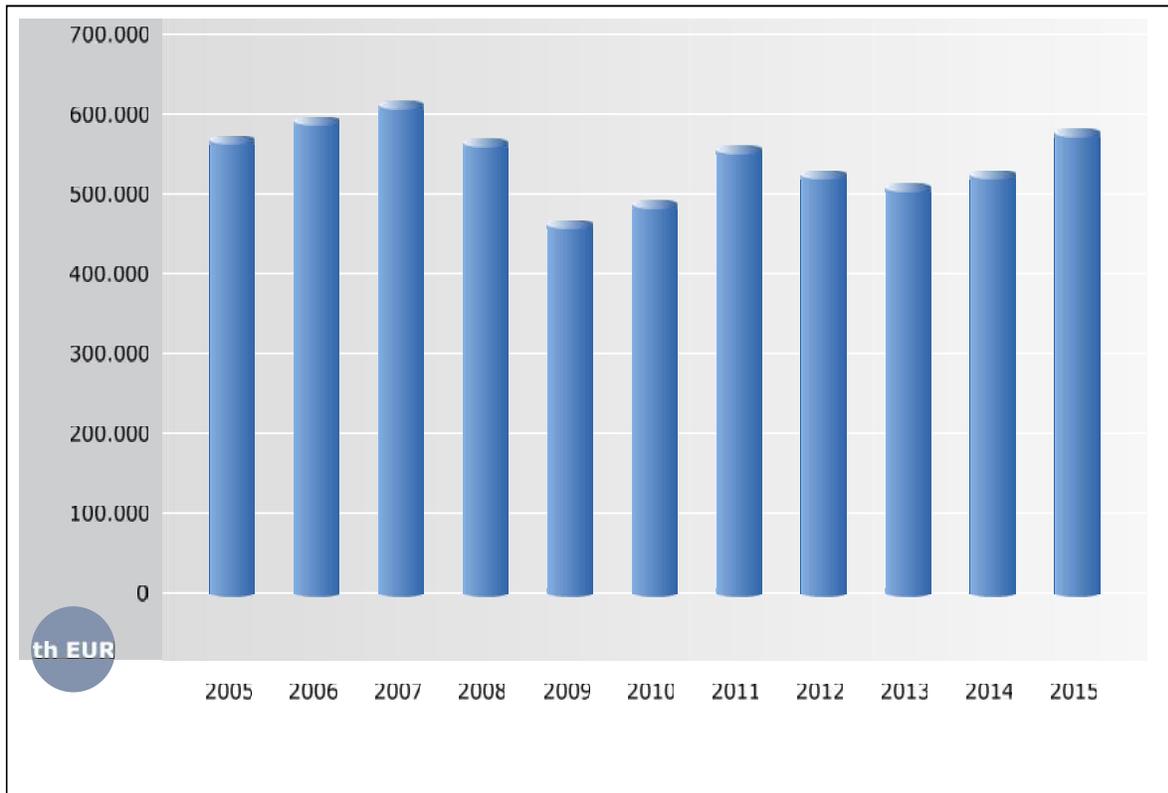
ESTRUCTURA CUENTA DE RESULTADOS



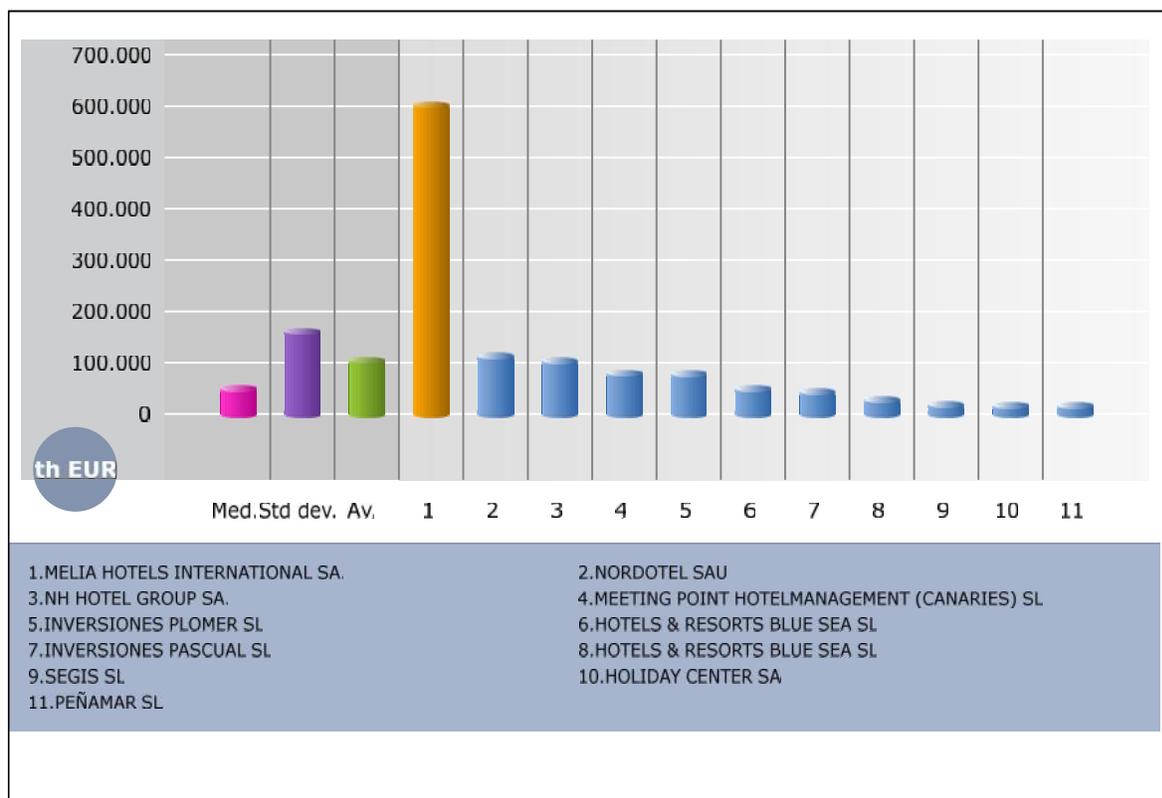
100%= 576.121 Todos los porcentajes relativos a Ingresos explotacion + Importe cifra neta de negocios

 Aprovevisionamientos	 Importe cifra negocios
 Salarios	 Otros ingresos explotacion
 Otros costes de operacion	 Resultados del periodo
 Impuestos	

EVOLUCION INGRESOS MELIA



Datos comparativos con empresas del sector disponibles



COMPARATIVO SECTOR fuente INE

Nombre de Ratio	Empresas	MEDIA NH CONSOLIDADO	MELIA CONSOLIDADO
Valor añadido / Cifra neta de negocios	1958	47.90	-180.85%
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	1958	37.99	157.03%
Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	1958	9.52	-180.85%
Cash flow (resultado económico bruto) / Total deuda neta	1661	9.72	-6.70%
Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	1958	1.65	-365.63%
Cifra neta de negocios / Total activo	1997	69.51	1.08%
Resultado económico neto / Total activo	1997	1.25	-3.96%
Resultado antes de impuestos / Fondos propios	1642	4.05	-6.50%
Resultado después de impuestos / Fondos propios	1642	3.09	-5.87%

Los resultados negativos de ambas compañías condicionan el comparativo con las medias del sector respecto de valor añadido. Mientras que la media del sector se obtienen beneficios el valor añadido para estas dos empresas es negativo.

Llama la atención el alto porcentaje de gastos de personal sobre el volumen de negocios en NH Hoteles debido al bajo valor de la cifra de negocios en relación al total de ingresos.

Igualmente ocurre respecto al resultado económico respecto de la cifra de ingresos. Vemos como la comparabilidad queda totalmente condicionada por los resultados negativos.

El mayor peso de los activos en NH también afecta negativamente a la rentabilidad de los mismos, de ahí la estrategia del grupo de ir reduciendo los mismos.

La rentabilidad de los fondos propios afecta proporcionalmente en la misma medida en sentido negativo tanto para NH como para Meliá.

Todas las medias del sector son comparativamente mejores principalmente por el efecto negativo de los resultados para estas dos compañías en el ejercicio analizado.

COMPARABILIDAD DE INFORMACION Y DATOS**Información estadística segmentada presentada en la Memoria**

A continuación presentamos el desglose de información segmentada presentada por MELIA HOTELES cuyo grado de desglose y detalle consideramos el necesario para el correcto análisis hotelero.

TOTAL**MAGNITUDES ESTADÍSTICAS 2015 2014 Variación****Propiedad, Alquiler y Gestión**

% Ocupación	66,7%	66,1%	0,9%
RevPAR (Euros) *	61,8	56,1	10,2%
ARR (Euros) *	92,6	84,8	9,2%

Propiedad y Alquiler 2015 2014 Variación

% Ocupación	70,8%	69,7%	1,5%
RevPAR (Euros) *	74,4	64,6	15,1%
ARR (Euros) *	105,2	92,7	13,4%

(*) ReVPAR ó Revenue per available room : ingresos por habitación disponible

(*) ARR ó Average room rate : tarifa media por habitación

Se observa que los hoteles en propiedad y alquiler tiene mayor capacidad de generacion de precio.

PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN 2015 2014 Variación**Propiedad**

Hoteles	48	58	(10)
Habitaciones	14.713	18.257	(3.544)

Alquiler

Hoteles	103	99	4
Habitaciones	20.384	19.248	1.136

Gestión y Franquicia

Hoteles	163	152	11
Habitaciones	48.155	44.778	3.377

TOTAL

Hoteles	314	309	5
Habitaciones	83.252	82.283	969

Incremento de los hoteles en regimen de gestion y franquicia en consonancia con las directrices de la compañía.

Dado el alto grado de distribucion geografica de la entidad es imprescindible el analisis segmentado de las variables economicas que relacionamos a continuacion:

AMERICA

MAGNITUDES ECONÓMICAS

Evolución Ingresos:

	2015	2014	Variación
Contribución Hoteles en Propiedad y Alquiler	1.382,9	1.225,7	12,8%
Contribución Gestora	234,2	213,5	9,7%

Evolución EBITDA:

Contribución Hoteles en Propiedad y Alquiler	199,7	150,2	33,0%
Contribución Gestora	44,3	54,2	(18,3%)

EUROPE, MIDDLE EAST & AFRICA (EMEA)

MAGNITUDES ESTADÍSTICAS 2015 2014 Variación

Propiedad , Alquiler y Gestión	67,7%	69,7%	(2,8%)
% Ocupación	94,0	84,6	11,2%
RevPAR (Euros) *	138,9	121,4	14,4%
ARR (Euros) *			

Propiedad y Alquiler

% Ocupación	72,8%	72,7%	0,1%
RevPAR (Euros) *	105,3	94,7	11,2%
ARR (Euros) *	144,6	130,2	11,0%

(*) ReVPAR ó Revenue per available room : ingresos por habitación disponible

(*) ARR ó Average room rate : tarifa media por habitación

Mayores ingresos por habitacion en esta zona, hotel urbano con similares ocupaciones.

EMEA

PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN	2015	2014	Variación
<i>Propiedad</i>			
<i>Hoteles</i>	13	12	1
<i>Habitaciones</i>	3.049	2.765	284
<i>Alquiler</i>			
<i>Hoteles</i>	39	38	1
<i>Habitaciones</i>	6.606	6.546	60
<i>Gestión y Franquicia</i>			
<i>Hoteles</i>	21	22	(1)
<i>Habitaciones</i>	3.576	3.582	(6)
TOTAL			
<i>Hoteles</i>	73	72	1
<i>Habitaciones</i>	13.231	12.893	338

El 77% de las nuevas habitaciones fueron incorporadas bajo régimen de gestión o franquicia, mientras que el 23% suponen contratos de arrendamiento en consonancia con la política de empresa de desactivación.

MEDITERRANEAN**MAGNITUDES ESTADÍSTICAS** **2015** **2014** **Variación****Propiedad, Alquiler, Gestión****% Ocupación** 67,4% 67,1% 0,4%

RevPAR (Euros) * 45,3 42,7 6,1%

ARR (Euros) * 67,2 63,6 5,7%

Propiedad y Alquiler**% Ocupación** 72,4% 71,5% 1,2%

RevPAR (Euros) * 52,3 48,1 8,7%

ARR (Euros) * 72,3 67,3 7,5%

(*) ReVPAR ó Revenue per available room : ingresos por habitación disponible

(*) ARR ó Average room rate : tarifa media por habitación

Se puede apreciar claramente menores tarifas en este segmento**PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN 2015 2014 Variación****Propiedad**

Hoteles 12 23 (11)

Habitaciones 3.323 7.131 (3.808)

Alquiler

Hoteles 21 18 3

Habitaciones 6.464 5.597 867

Gestión y Franquicia

Hoteles 48 40 8

Habitaciones 18.084 15.339 2.745

TOTAL**Hoteles 81 81 0****Habitaciones 27.871 28.067 (196)**

PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN	2015	2014	Variación
<i>Propiedad</i>			
<i>Hoteles</i>	9	9	0
<i>Habitaciones</i>	2.458	2.458	0
<i>Alquiler</i>			
<i>Hoteles</i>	42	43	(1)
<i>Habitaciones</i>	7.078	7.105	(27)
<i>Gestión y Franquicia</i>			
<i>Hoteles</i>	31	29	2
<i>Habitaciones</i>	5.533	5.440	93
TOTAL			
<i>Hoteles</i>	82	81	1
<i>Habitaciones</i>	15.069	15.003	66

MAGNITUDES ECONÓMICAS 2015 2014 Variación**Evolución Ingresos:***Contribución Hoteles en Propiedad y Alquiler*

252,4 226,1 11,6%

Contribución Gestora

30,8 31,0 (0,7%)

Evolución EBITDA:*Contribución Hoteles en Propiedad y Alquiler*

8,0 (6,5) 223,6%

Contribución Gestora

16,2 11,5 41,0%

CUBA

La evolución del negocio hotelero en la regional Cuba puede resumirse en los siguientes KPI's:

MAGNITUDES ESTADÍSTICAS 2015 2014 Variación

Gestión

% Ocupación	70,4%	66,7%	5,5%
RevPAR (Euros) *	58,9	46,1	28,0%
ARR (Euros) *	83,7	69,0	21,3%

(*) ReVPAR ó Revenue per available room : ingresos por habitación disponible

(*) ARR ó Average room rate : tarifa media por habitación

PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN 2015 2014 Variación

Gestión y Franquicia

Hoteles	29	29	0
Habitaciones	12.552	12.310	242

Aumento en el numero de habitaciones pese a permanecer el numero de hoteles lo que refuerza que los analisis deben basarse en ratios por habitacion.

MAGNITUDES ECONÓMICAS 2015 2014 Variación

Evolución Ingresos:

Contribución Gestora	19,1	14,6	30,3%
----------------------	------	------	-------

Evolución EBITDA:

Contribución Gestora	9,4	6,5	43,5%
----------------------	-----	-----	-------

ASIA**MAGNITUDES ESTADÍSTICAS 2015 2014 Variación****Gestión**

% Ocupación	61,2%	65,3%	(6,3%)
RevPAR (Euros) *	47,0	39,6	18,7%
ARR (Euros) *	76,8	60,6	26,7%

(*) ReVPAR ó Revenue per available room : ingresos por habitación disponible

(*) ARR ó Average room rate : tarifa media por habitación

Significativo aumento de precios pese a no incrementarse la ocupacion.

PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN 2015 2014 Variación**Gestión y Franquicia**

Hoteles	10	8	2
Habitaciones	2.836	2.505	331

MAGNITUDES ECONÓMICAS 2015 2014 Variación**Evolución Ingresos:**

Contribución Gestora	5,4	4,9	12,0%
----------------------	-----	-----	-------

Evolución EBITDA:

Contribución Gestora	(2)	(1)	(166,6%)
----------------------	-----	-----	----------

BRASIL**MAGNITUDES ESTADÍSTICAS 2015 2014 Variación****Gestión**

% Ocupación	54,9%	59,7%	(7,9%)
RevPAR (Euros) *	48,0	65,3	(26,5%)
ARR (Euros) *	87,4	109,5	(20,2%)

(*) ReVPAR ó Revenue per available room : ingresos por habitación disponible

(*) ARR ó Average room rate : tarifa media por habitación

PORTFOLIO HOTELES/HABITACIÓN 2015 2014 Variación

Gestión y Franquicia

Hoteles	14	13	1
Habitaciones	3.216	2.944	272

En este caso se observa un descenso de precios acorde al descenso de ocupacion.

MAGNITUDES ECONÓMICAS 2015 2014 Variación

Evolución Ingresos:

Contribución Gestora	5,3	7,6	(29,7%)
----------------------	-----	-----	---------

Evolución EBITDA:

Contribución Gestora	(0,5)	1,4	(138,2%)
----------------------	-------	-----	----------

La información segmentada por NH Hoteles es la siguiente:*Desglose de ingresos*

	Miles de Euros	
	2015	2014
España	325.515	295.292
Alemania	288.288	288.253
Benelux	263.749	256.580
Italia	266.965	227.078
Resto de Europa	93.536	92.636
Latinoamérica	138.581	87.115
	1.376.634	1.246.954

Detalle por unidad de negocio de cuotas de arrendamiento:

	Menos de un año	Entre dos y cinco años	Más de cinco años	Total
España	75.521	248.127	193.219	516.867
Alemania y Centro Europa	104.970	355.749	418.190	878.909
Italia	43.858	114.397	77.936	236.191
Benelux	45.559	178.986	364.851	589.396
Latinoamérica	2.962	3.649	2.148	8.759
Total	272.870	900.908	1.056.344	2.230.122

Información por segmento de unidad de negocio

	Miles de Euros					
	Hotelera		Inmobiliaria		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
OTRA INFORMACIÓN	180.236	127.162	-	-	180.236	127.162
Adiciones de activos fijos						
Amortizaciones	(106.159)	(98.516)	-	-	(106.159)	(98.516)
Resultado neto por deterioro de activos	30.859	12.810	-	-	30.859	12.810
BALANCE DE SITUACIÓN						
ACTIVO						
Activos por segmentos	2.694.209	2.643.183	-	-	2.694.209	2.643.183
Participaciones en empresas asociadas	(28.356)	(29.465)	45.034	47.281	16.678	17.816
Activo total consolidado	2.665.853	2.613.718	45.034	47.281	2.710.887	2.660.999
PASIVO						
Pasivos y patrimonio por segmentos	2.665.853	2.613.718	45.034	47.281	2.710.887	2.660.999
Pasivo y Patrimonio Neto total consolidado	2.665.853	2.613.718	45.034	47.281	2.710.887	2.660.999

Información por segmento secundario

	Miles de Euros					
	Importe neto de la cifra de negocios		Activos Totales		Adiciones al inmovilizado material y activos intangibles	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
España	325.515	295.292	783.832	848.466	66.152	66.267
Benelux	263.749	256.580	623.844	600.816	31.806	21.003
Italia	266.965	227.078	534.084	578.681	36.877	17.344
Alemania	288.288	288.253	319.005	303.599	27.421	16.592
Latinoamérica	138.581	87.115	410.987	292.974	17.268	5.157
Resto de Europa	93.536	92.636	39.135	36.463	712	799
Total	1.376.634	1.246.954	2.710.887	2.660.999	180.236	127.162

Se incluyen los siguientes comentarios en el informe anual:

Evolución por Unidad de Negocio

- **En España** el RevPar creció un +17,3% con un crecimiento de los precios del +10,7%, representando el 62% del crecimiento del RevPar. La ocupación se incrementa un +5,9% por un buen comportamiento tanto de las ciudades principales como secundarias. Los ingresos LFL&R crecen +11,0% (€+32,2M) por debajo del crecimiento del RevPar, explicado por la pérdida de ingresos de -€2.9M en restauración debido a la externalización de la misma en 6 hoteles.

- **Italia**, por su parte, incrementa el RevPar un +20,0% con un incremento de los precios del +17,0%. Destaca el comportamiento de Milán por la Expo, con un incremento del +41,1%, donde se cuenta con 12 hoteles y 2.222 habitaciones. El incremento en la ciudad de Roma es del +5,4%. El cambio en el perfil habitual del cliente de negocios de Milán, que realiza más consumos que los visitantes de la Expo, provoca que el crecimiento de ingresos sea del +15,6%.

- **Benelux** consigue un crecimiento del RevPar del +8,0% en el año, debido principalmente al incremento en los precios del +6,5%. El cambio de segmentación implementado desde inicio del 2015 ha permitido mejorar los resultados. Destacan Ámsterdam (+11,2%). El cambio de segmentación hacia tarifas más rentables pero con menores consumos de restauración, hace que los ingresos LFL&R +2,3% (€+6,5M) no crezcan al mismo ritmo que el incremento del RevPar.

- **Europa Central:** Acumulado a 12 meses el incremento del RevPar es del 1,3%, con un incremento de precios del +6,0%, y un descenso en ocupación del -4,4%, debido a la menor afluencia de visitantes a ferias,

al cambio de segmentación, que no se ha podido compensar, y a un peor posicionamiento de marca por haber iniciado el reposicionamiento de marca y producto más tarde. Los ingresos LFL&R descienden un -0,1% (€-0,5M) por los menores ingresos de restauración por el cambio de segmentación y por la pérdida de ingresos de los hoteles en reformas.

- **Latinoamérica:** sin tener en cuenta la contribución de Hoteles Royal, el crecimiento de RevPar del año a tipo de cambio real crecen un +11,3%, con un incremento de precios del +15,9%, y un descenso en ocupación del -4,0% principalmente por el problema de inflación en Argentina. Los ingresos LFL&R en el año a tipo de cambio real crecen un +9,7% (€+7,2M).

Si bien consideramos esta información como pertinente el desglose adecuado para el análisis corresponde a Meliá ya que el análisis económico debe acompañarse de datos estadísticos como número de habitaciones y ocupación ya que los valores absolutos siempre serán significativos en base a estas magnitudes. No debemos olvidar que la unidad de ingreso en el sector hotelero es la estancia.

No obstante la aportación al análisis de ingresos incluida por NH de LFL, es decir considerar la variación de ingresos en función de cuáles eran las unidades de negocio del año anterior muy pertinente dada la constante variación de la estructura de cuenta de resultados y composición del negocio de estas compañías. Sin embargo esta información presenta una información más clara en la presentación trimestral de resultados.

6 PROPUESTA DE UN MODELO DE ANALISIS HOTELERO A PARTIR DE LAS CUENTAS ANUALES

Tradicionalmente la estructura básica del G.O.P. es la siguiente

Ingresos de la Actividad Hotelera

Ingresos no recurrentes

TOTAL INGRESOS

Coste de Personal

Gastos Directos de Gestión

Costes energia

Costes aprovisionamiento

BENEFICIO DE GESTIÓN o G.O.P.

Asimismo el metodo USALI de gestion hotelera esta basado en un desglose de ingresos y gastos de gestion por departamento y consideramos es aplicable solo al analisis individual de establecimientos hoteleros.

La contabilidad de gestion se basa en metodos de analisis periodicos inferiores al anual y exigencias operativas.

Por otro lado la contabilidad financiera que presentan las entidades en sus cuentas anuales presenta criterios fiscales y de exigencias legales anuales.

A nuestro modo de ver cabria una conciliacion entre ambas al presentar los estados financieros por un lado y el analisis de gestion agregado por otro.

El analisis de gestion por fuerza debe aparejar la inclusion de ratios comparativos en base a variables cuantitativas como estancias, precios o cantidades consumidas de energia.

Sin embargo este ultimo deberia incluir o considerar que el beneficio atribuible exclusivamente a la gestion hotelera llevara aparejado finalmente una modificacion del mismo debido a componentes financieros , economicos y fiscales.

Por ello proponemos el siguiente cuadro de analisis global del resultado de las entidades:

Importe	no total estancias	valor por estancia	% Global de ocupacion
---------	--------------------	--------------------	-----------------------

Ingresos de la Actividad Hotelera

Ingresos no recurrentes

TOTAL INGRESOS

Coste de Personal

Gastos Directos de Gestión

Costes energia

Costes aprovisionamiento

Costes indirectos atribuibles a gestion

BENEFICIO DE GESTIÓN o G.O.P.

Costes amortizacion globales

Impuesto beneficios global

Resultado financiero

RESULTADO GLOBAL

De esta forma obtendríamos una visión rápida y conciliada del resultado operativo así como del resultado final entiendo este como el económico-fiscal que no debe ser obviado por los gestores.

Incluimos el apartado de Costes indirectos atribuibles a la gestión entiendo como tales aquellos como coste de clientes incobrables o costes por litigios jurídicos ya que consideramos que forman parte de la gestión hotelera entendida esta globalmente como la suma de la operatividad de una entidad hotelera y el resultado de su estructura jurídica. Para el caso de que dichos gastos tuvieran un efecto solo a nivel de entidades consolidadas proponemos su integración en el resultado a nivel proporcional. Igualmente proponemos un desglose de los mismos así como la conveniente nota explicativa.

Por otro lado la inclusión de las variables estancias y porcentaje global de ocupacion en el análisis integran la principal variable cuantitativa de los hoteles. El negocio hotelero presenta la característica la imposibilidad de almacenamiento de su producción lo cual genera un coste de oportunidad medido como las habitaciones no vendidas con lo cual estamos valorando al mismo tiempo el ingreso real por unidad de venta y el coste de oportunidad asociado.

Consideramos interesante en el análisis de los resultados operativos introducido por NH Hoteles el concepto de "Like for Like" que considera los ingresos comparativamente las mismas condiciones que el ejercicio anterior. Esto es se estarían deduciendo de los ingresos del periodo las unidades operativas que no estuvieran incluidos en el negocio del ejercicio anterior. De todas formas la inclusión de esta variable debe ir acompañada de la conveniente nota explicativa.