Universitat de les Illes Balears

Facultat de Turisme

Memòria del Treball de Fi de Grau

Análisis contable comparativo de dos empresas hoteleras

Yago Corbelle Huelin

Grau de Turisme

Any acadèmic 2018-19

DNI de l'alumne: 43187294X

Treball tutelat per Carles Mulet Forteza

Departament d'Economia de l'Empresa

Paraules clau del treball:

Análisis Contable, Análisis Financiero, Meliá, Meliá Hotels International, Millennium, Millennium & Copthorne Hotels, cadenes hoteleras, ratios, balance, cuenta de resultados, punto muerto, apalancamientos.

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN 7
1.1 Introducción a la hotelería y a las dos cadenas seleccionadas 7
1.2 Presentación de las compañías 8
1.2.1 Meliá Hotels International 8
1.2.2 Millennium & Cophtorne Hotels 9
2. METODOLOGÍA 10
2.1 Metodología del trabajo 10
2.2 Ratios Financieros 10
2.2.1 Ratios de estructura: 10
2.2.2 Ratios de solvencia a largo plazo: 11
2.2.3 Ratios de solvencia a corto plazo 11
2.2.4 Ratios de rentabilidad 12
3.3 Estructura de costes, punto muerto y apalancamientos 12
3.3.1 Estructura de costes 12
3.3.2Punto Muerto 13
3.3.3 Apalancamientos 13
3. LIMITACIONES 14
3.1 Limitaciones encontradas durante el trabajo 14
4. ANÁLISIS DE LOS BALANCES Y ESTADO DE CUENTAS 15
4 1- Análisis vertical y horizontal de Meliá Hotels International 15
4.1.1 Análisis vertical y horizontal del balance de Meliá Hotels International 15
4.1.2 Análisis vertical y horizontal de la cuenta de resultados de Meliá Hotels International 17
4.2.1 Análisis vertical y horizontal del balance de Millennium & Cophtorne Hotels 18
4.2.2 Análisis vertical y horizontal de la cuenta de resultados de Millennium & Cophtorne Hotels 20
4.3 Comparativa de los análisis verticales y horizontales de los balances y cuentas de resultados de ambas compañías 21
5. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS 22
5.1.1 Ratios de Estructura Meliá 22
5.1.2 Ratios de Solvencia Meliá 23
5.1.3 Ratios de Rentabilidad Meliá 25
5.2.1 Ratios de Estructura Millennium 27

5.2.2 Ratios de Solvencia Millennium 28
5.2.3 Ratios de Rentabilidad Millennium 30
5.3 Comparativa de Ratios Financieros de Meliá y Millennium 31
6. ESTRUCTURA DE COSTES, PUNTO MUERTO Y APALANCAMIENTOS 32
6.1.1 Estructura de Costes Meliá 32
6.1.2 Estructura de Costes Millennium..... 33
6.2.1 Punto Muerto y Apalancamientos Meliá..... 33
6.2.2 Punto Muerto y Apalancamientos Millennium 34
6.3 Comparativa de Punto Muerto y Apalancamientos Meliá y Millennium... 35
7. CONCLUSIONES..... 36
BIBLIOGRAFÍA 37
ANEXOS 39

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Activo de Meliá 15
Tabla 2. Pasivo de Meliá 16
Tabla 3. Cuenta de Resultados de Meliá 17
Tabla 4. Activo de Millennium 18
Tabla 5. Pasivo de Millennium 19
Tabla 6. Cuenta de Resultados de Millennium 20
Tabla 7. Ratio de inmovilizado Meliá 22
Tabla 8. Ratio de endeudamiento Meliá 22
Tabla 9. Ratio de endeudamiento a c/p Meliá 22
Tabla 10. Ratio de quiebra Meliá 23
Tabla 11. Fondo de maniobra Meliá 23
Tabla 12. Ratio de liquidez Meliá 24
Tabla 13. Test ácido Meliá 24
Tabla 14. Ratio de tesorería inmediata Meliá 24
Tabla 15. ROI de Meliá 25
Tabla 16. Margen de Meliá 25
Tabla 17. Rotación de activos Meliá 26
Tabla 18. ROE Meliá 26
Tabla 19. Ratio de inmovilizado Millennium 27
Tabla 20. Ratio de endeudamiento Millennium 27
Tabla 21. Ratio de endeudamiento a c/p Millennium 27
Tabla 22. Ratio de quiebra Millennium 28
Tabla 23. Fondo de maniobra Millennium 28
Tabla 24. Ratio de liquidez general Millennium 28
Tabla 25. Test ácido Millennium 29
Tabla 26. Ratio de tesorería Millennium 29
Tabla 27. ROI Millennium 30
Tabla 28. Margen Millennium 30
Tabla 29. Rotación de activos Millennium 30
Tabla 30. ROE Millennium 31
Tabla 31. Estructura de Costes Meliá 32
Tabla 32. Estructura de Costes Millennium 33
Tabla 33. Apalancamientos Meliá 34
Tabla 34. Apalancamientos Millennium 35

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Evolución del número de hoteles 7
Ilustración 2. Evolución del número de habitaciones..... 7
Ilustración 3. Marcas de Meliá..... 9
Ilustración 4. Balance de situación Meliá 2016-2017 39
Ilustración 5. Balance de situación Millennium 2016-2017..... 39
Ilustración 6. Cuenta de resultados Meliá 2016-2017 40
Ilustración 7. Cuenta de resultados Millennium 2016-2017..... 40

Resumen

La selección del tema a desarrollar en este Trabajo de Fin de Grado (TFG), viene motivada por la unión de mi entusiasmo por el sector turístico, al cual he dedicado mis últimos 4 años de formación en el Grado y este último año laboral, con algunas de las asignaturas que más me atrajeron mientras realizaba el grado de turismo: la contabilidad y las finanzas. Campos de vital importancia en cualquier organización y en los cuales he sentido el interés de profundizar.

El fin de este trabajo ha sido el de analizar dos compañías hoteleras de manera contable/financiera y conseguir ver sus puntos débiles/fuertes, que diferencias presentan, para finalmente realizar nuestras propias conclusiones sobre el análisis. Para ello se han analizado dos años (2016 y 2017) de las cuentas anuales de las compañías: Meliá Hotels International y Millennium & Copthorne Hotels. Una vez realizado el análisis horizontal y vertical de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias (PyG) -y con la información obtenida de ellos-, se han realizado los ratios financieros de ambas compañías y la estructura de costes, a partir de la cual también se han calculado el punto muerto y los apalancamientos de ambas compañías.

Abstract

I have chosen this topic for my Degree Final Project because unites my passion for tourism and the travel industry with two of my favourites subjects during this 4 years of Tourism Degree: Accounting and finance.

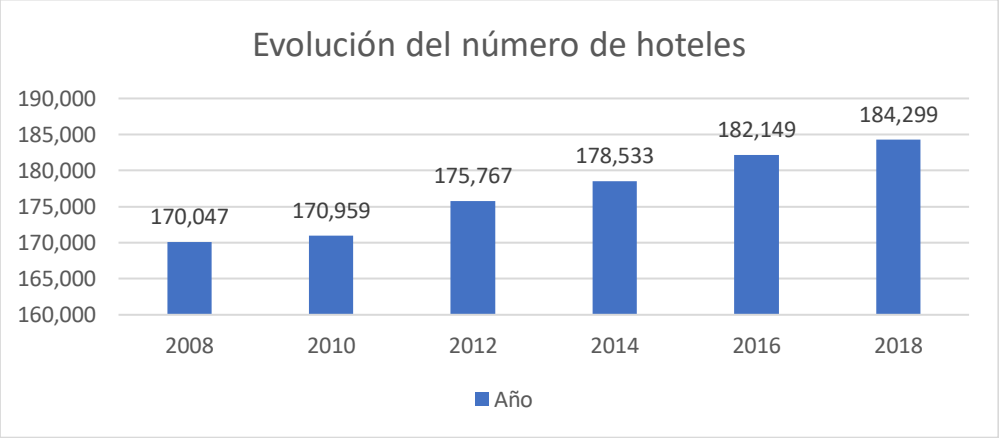
The purpose of this work has been to analyze two hotel companies in an accounting/financial way and be able to discover their main weak/strong points, their differences and get conclusions about the analysis. The two companies are Meliá Hotels International and Millennium & Copthorne Hotels, I analyzed two years (2016 and 2017) of their Annual Reports, and with the data obtained I made the horizontal and vertical analysis of the balance sheets and profit/loss account, the financial ratios and the costs structure of both companies.

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Introducción a la hotelería y a las dos cadenas seleccionadas

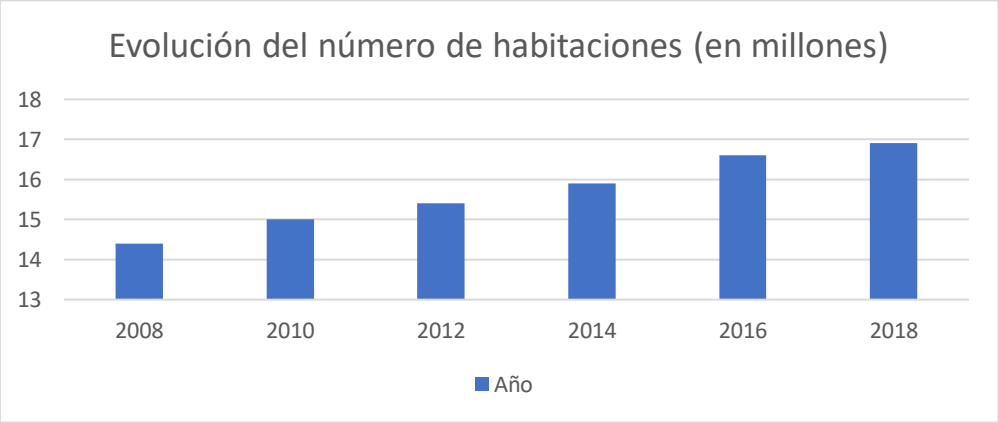
184.299 es el número de hoteles que existen alrededor del mundo según los últimos estudios de la gran compañía de datos americana STR Global. Este número se traduce en 16.966.280 habitaciones, y este último en billones de euros para las compañías hoteleras que explotan las propiedades.

Ilustración 1. Evolución del número de hoteles



Fuente: *Elaboración propia en base a datos de* https://www.strglobal.com/

Ilustración 2. Evolución del número de habitaciones



Fuente: *Elaboración propia en base a datos de* https://www.strglobal.com/

Como puede observarse en las anteriores tablas la tendencia de los últimos diez años es ascendente. El total de hoteles crece más de un 8% mientras que las habitaciones totales lo hacen a un ritmo más alto, superior al 17%. Con lo que se puede afirmar, que cada vez los hoteles son más grandes y cuentan con un mayor número de habitaciones.

Estos datos son traducibles en un importante impacto económico a nivel mundial. Las compañías hoteleras generan miles de millones de euros, que deben contabilizar y analizar correctamente, si desean lograr una correcta optimización de recursos.

El objetivo del siguiente trabajo es realizar un análisis contable y financiero comparativo de dos cadenas hoteleras de alto nivel mundial, que tengan un modelo de explotación de sus hoteles mixto entre: Propiedad-Alquiler y Gestión-Franquicia. Y finalmente poder presentar la situación financiera de ambas y obtener un informe final comparativo de calidad, al ser similar el modelo de negocio.

Las compañías seleccionadas para la realización del trabajo han sido la compañía mallorquina **Meliá Hotels International** y **Millennium & Cophotorne Hotels**. Ambas combinan la estrategia de tener hoteles en propiedad y alquiler con gestión de hoteles y franquicias, por lo que los datos que extraeremos de sus informes podrán ser usados para una comparativa de calidad.

1.2 Presentación de las compañías

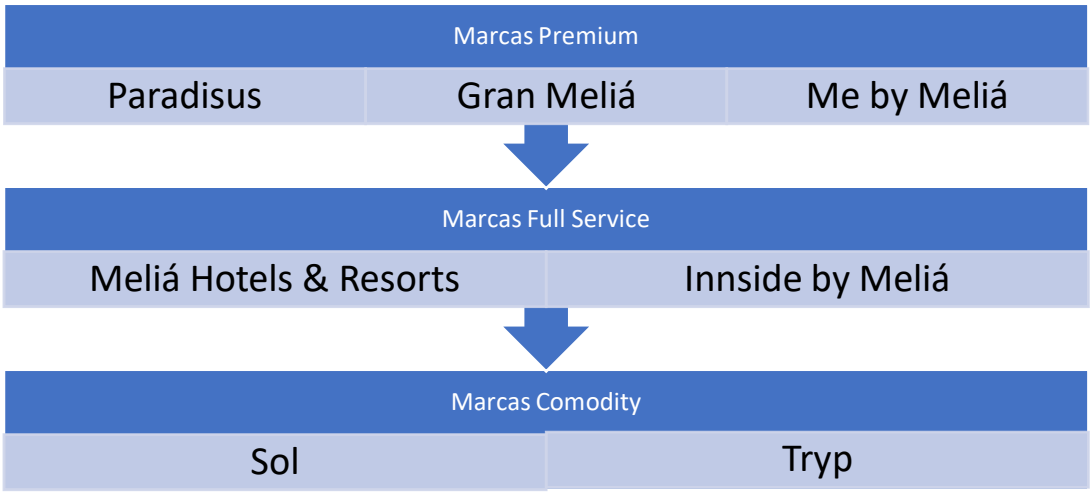
1.2.1 Meliá Hotels International

Meliá Hotels International tiene su origen en Palma de Mallorca, donde abrió su primer hotel (en régimen de alquiler) en 1956. En las siguientes dos décadas continuó su expansión por las Baleares y otros destinos vacacionales de España. Su primer hotel Internacional no llegaría hasta 1985, cuando el entonces fundador y presidente de la compañía Escarrer Julià, Gabriel (presidente desde 1956 a 2016) decidió abrir un hotel en Bali.

Las dos siguientes décadas serían cruciales para el porvenir de la empresa, con la expansión por América Latina y su entrada en bolsa en 1996 (primera cadena hotelera europea en hacerlo). Con el paso de los años la compañía ha ido evolucionando y creciendo hasta convertirse en el gigante que es en la actualidad, donde cuenta con más de 350 hoteles repartidos por todo el mundo, y ocupando el puesto 18 en el ranking de las cadenas hoteleras más grandes del mundo (Extraído del ranking 325 cadenas hoteleras más grandes del mundo Hotelsmag.com, 2018).

Actualmente la compañía gestiona sus hoteles a través de 7 marcas:

Ilustración 3. Marcas de Meliá



Fuente: *Elaboración propia en base a datos de* https://www.melia.com/es/home.htm

1.2.2 Millennium & Cophtorne Hotels

El origen del grupo tiene lugar en 1972 cuando la compañía británica Caledonian Airways se hizo con el Copthorne Hotel de Copthorne (West Sussex, Inglaterra). En 1989 CDL Hotels adquiere sus 6 primeros hoteles en Asia y cuatro años después se hace con el control de una cadena de 13 hoteles en Nueva Zelanda. Tras haber entrado en el mercado estadounidense y europeo en los siguientes años, en 1995 CDL Hotels adquiere Copthorne Hotels y fruto de la adquisición se forma la actual Millennium & Copthorne Hotels.

Poco después de formarse Millennium & Copthorne Hotels fue elegida "Best UK Hotel Group of the Year" en la Executive Travel Hotles Awards de 1997, premio que demostraba la solidez del crecimiento que estaba experimentando la organización. Durante los siguientes años continuó la expansión sobre todo por oriente medio, pero también en otras localizaciones, tanto asiáticas como por el resto del mundo, hasta llegar a la actualidad, donde es una de las 50 cadenas hoteleras más grandes del mundo (Extraído del ranking 325 cadenas hoteleras más grandes del mundo Hotelsmag.com, 2018).

Actualmente el grupo está estructurado de la siguiente manera:

- **Millennium Hotels** - Todo el mundo
- **Copthorne Hotels** – China, Malasia, Singapur, Gran Bretaña, Nueva Zelanda, Iraq, Kuwait, Qatar y en los EUA
- **Kingsgate Hotels** – Nueva Zelanda y los EUA

Y cuenta con un portfolio de 136 hoteles, divididos en: 32 hoteles en Asia, 60 en Europa, 19 en Estados Unidos y 25 en Australasia. (Memoria Anual de Millennium & Copthorne Hotels 2017. P.12 y 13).

2. METODOLOGÍA

2.1 Metodología del trabajo

Para la realización de este trabajo se descargarán los Informes Financieros Anuales de ambas compañías de los dos últimos años disponibles. De dichos informes se obtendrán los datos con los que se elaborarán tanto el **Balance de Situación** como la **Cuenta de Pérdidas y Ganancias** de cada empresa. Una vez elaborados se analizarán los datos y se realizará la comparativa mediante análisis vertical y horizontal, también se aplicarán los **ratios financieros** para conocer el estado financiero actual de ambas organizaciones y finalmente la estructura de costes el punto muerto y los apalancamientos. Tras comparar ambas organizaciones y ya con los resultados finales, se procederá a dar una serie de conclusiones generales sobre el estado actual de cada compañía.

2.2 Ratios Financieros

Los ratios financieros son un conjunto de índices, resultado de relacionar dos cuentas del balance o nos permiten recopilar grandes cantidades de datos financieros y de comparar la evolución de las empresas.

Se describirán y calcularán cuatro tipos de ratios financieros:

- Los **ratios de estructura**, que muestran lo endeudada que está la empresa
- Los **ratios de solvencia a largo plazo**, que miden la capacidad de una empresa para hacer frente al pago de todas sus deudas y obligaciones a largo plazo
- Los **ratios de solvencia a corto plazo**, miden la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo
- Los **ratios de rentabilidad**, que se utilizan para medir la rentabilidad de la compañía en sus inversiones

2.2.1 Ratios de estructura:

- Ratio de inmovilizado: Este ratio mide la participación del activo fijo en el activo total

$$Ratio\ de\ inmovilizado = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Activo Total}}$$

- Ratio de endeudamiento: Este ratio mide el endeudamiento total de la compañía

$$Ratio\ de\ endeudamiento = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Pasivo Total} + \text{PN}}$$

- Ratio de deudas a corto plazo: Este ratio mide el endeudamiento a corto plazo de la compañía

$$Ratio\ de\ endeudamiento\ a\ corto\ plazo = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{Pasivo\ Total}$$

2.2.2 Ratios de solvencia a largo plazo:

- Ratio de quiebra: Este ratio mide la solvencia global o garantía de la compañía. Sirve para medir lo lejos que se encuentra la compañía de una quiebra técnica

$$Ratio\ de\ quiebra = \frac{\text{Activo Total}}{Pasivo\ Total}$$

2.2.3 Ratios de solvencia a corto plazo

- Fondo de maniobra: Es la parte del activo corriente de una empresa financiada con deuda a largo plazo

$$Fondo\ de\ Maniobra = Activo\ Corriente - Pasivo\ Corriente$$

- Ratio de liquidez general: Mide la capacidad de la compañía a pagar sus deudas a corto plazo

$$Ratio\ de\ liquidez\ general = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Test ácido: Al igual que el ratio de liquidez general, mide la capacidad de la compañía de pagar sus deudas a corto plazo, sin embargo en el test ácido se eliminan las existencias para detectar si es relevante la cantidad de inventario que hay sin vender

$$Test\ ácido = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{Pasivo\ Corriente}$$

- Ratio de tesorería Inmediata: Este ratio añade al test ácido la cantidad que le queda a la empresa por cobrar (partida de clientes). Sabiendo con esto cual es el activo líquido para hacer frente a las deudas a corto plazo.

$$Ratio\ de\ tesorería\ inmediata = \frac{\text{Activo corriente} - \text{existencias} - \text{clientes}}{Pasivo\ corriente}$$

2.2.4 Ratios de rentabilidad

- ROI: Mide la capacidad de generar beneficios que tienen los activos totales de una empresa, sin tener en cuenta la manera en que se han financiado y el coste que han supuesto para la compañía. La rentabilidad económica

$$ROI = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo Total}}$$

  - Margen: Es la riqueza generada por cada unidad monetaria vendida

$$Margen = \frac{\text{BAIT}}{Ventas}$$

  - Rotación de activos: Es el número de veces que las ventas del periodo alcanzan el valor del activo

$$Rotación\ activos = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

- ROE: Mide la capacidad que tienen los fondos propios de la empresa para generar beneficios. La rentabilidad financiera

$$ROE = \frac{\text{BDIT}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

3.3 Estructura de costes, punto muerto y apalancamientos

3.3.1 Estructura de costes

Dividiremos los costes totales obtenidos en las cuentas de resultados de ambas compañías entre costes fijos y variables. Para así poder ver como dividen sus gastos ambas compañías y poder realizar los cálculos del punto muerto y los apalancamientos.

3.3.2Punto Muerto

Una vez conocidos los costes fijos y los variables calcularemos el Punto Muerto de cada compañía, es decir el número de unidades que una empresa debe vender para que el beneficio sea cero. En este trabajo se calculará el punto muerto de las compañías hoteleras en unidades monetarias, con lo que el resultado serán los euros que las compañías tienen que vender de habitaciones para cubir todos los costes. Cada unidad monetaria que venda por encima del punto muerto generará ingresos, y unidad monetaria por debajo, pérdidas.

$$Punto\ Muerto = \frac{\text{Costes Fijos totales}}{1 - \frac{Costes\ Variables\ Totales}{Ventas\ Totales}}$$

3.3.3 Apalancamientos

Con la estructura de costes completa, también podemos obtener los distintos apalancamientos que nos permitirán cerrar el análisis de ambas compañías. “El apalancamiento es el hecho de que la empresa trate de mejorar su rentabilidad y su estructura financiera y operativa, por lo que el apalancamiento muestra el horizonte de endeudamiento de una organización.” (Ruth, A., & Cabrera, C. El apalancamiento. 2012)

A mayor apalancamiento, mayor rendimiento y mayor riesgo. Justo a la inversa cuanto menor sea el apalancamiento.

3.3.3.1 Grado de Apalancamiento Operativo (GAO)

Partiendo del balance de situación se puede estudiar el apalancamiento operativo, que es el nivel de ventas o nivel de operación que potencia a la utilidad operativa.

Van Horne & Wachowicz (2002), definen el apalancamiento operativo como la “utilización de los costos operativos fijos por parte de la empresa” (p.454). “De acuerdo a la anterior definición se entiende que entre mayor sea el margen de contribución, se considerará que la empresa tendrá apalancamiento positivo de operación. El grado de apalancamiento operativo está determinado por la variación en las ventas que repercute en un cambio en la utilidad de operación.” (Ruth, A., & Cabrera, C. El apalancamiento. 2012)

$$GAO = \frac{\text{BAIT} + \text{CF}}{\text{BAIT}}$$

3.3.3.2 Grado de Apalancamiento Financiero (GAF)

"Se entiende como apalancamiento financiero la utilización de la deuda para incrementar la rentabilidad de los capitales propios. Es la medida de la relación entre deuda y rentabilidad." (Serrahima Formosa, R. El apalancamiento financiero. Concepto y cálculo)

$$GAF = \frac{\text{BAIT}}{\text{BAT}}$$

3.3.3.3 Grado de Apalancamiento Combinado (GAC)

"El apalancamiento combinado, se define como el uso potencial de los costos fijos, tanto operativos como financieros, para incrementar los efectos de los cambios en las ventas sobre las ganancias por acción de la empresa. Por tanto, el apalancamiento combinado es visto como el impacto total de los costos fijos en la estructura operativa y financiera de la empresa." (Luis Esparza Tema, J. Apalancamiento operativo, financiero y total).

$$GAC = GAO * GAF$$

3. LIMITACIONES

3.1 Limitaciones encontradas durante el trabajo

Alguno de los problemas que hemos ido encontrando han sido los siguientes:

- Millennium presenta sus cuentas en libras, por lo que se ha procedido a realizar un cambio de moneda a euros para poder compararlo adecuadamente. Se utilizó el tipo de cambio del día 1 de julio de 2017 para datos del 2017 y los del 1 de julio de 2016 para los datos de 2016.

  Los tipos de cambio fueron: 1,1921039298 euros/libra para 2016 y 1,1400045612 euros/libra para 2017.

- A la hora de hacer la estructura de costes de Millennium, hemos tenido que estimar datos a partir de datos razonables extraídos del informe anual de Millennium.

4. ANÁLISIS DE LOS BALANCES Y ESTADO DE CUENTAS

4 1- Análisis vertical y horizontal de Meliá Hotels International

A continuación se muestran tanto el balance como la cuenta de pérdidas y ganancias de Meliá Hotels International para los años 2016 y 2017. En ambas se han aplicado los porcentajes representativos para el análisis, tanto vertical como horizontal de la compañía.

4.1.1 Análisis vertical y horizontal del balance de Meliá Hotels International

Tabla 1. Activo de Meliá

		2017	%	2016	%	2017 respecto a 2016
ACTIVO NO CORRIENTE		**2.473.951**	**76,81%**	**2.540.562**	**76,44%**	-2,62%
INMOVILIZADO INTANGIBLE		**162.908**	**5,06%**	**170.083**	**5,12%**	-4,22%
	Fondo de comercio	60.714		60.769		
	Otro inmovilizado material	102.194		109.314		
INMOVILIZADO MATERIAL		**1.785.515**	**55,44%**	**1.834.529**	**55,20%**	-2,67%
	Propiedades, maquinaria y equipos	1.649.615	51,22%	1.693.393		-2,59%
	Inversiones inmobiliarias	135.900		141.136		
INMOVILIZADO FINANCIERO		**525.528**	**16,32%**	**535.950**	**16,13%**	-1,94%
	Beneficio de compañías llevadas por el procedim	229.644		190.101		
	Otros activos financieros no corrientes	173.550		209.908		
	Activos por impuestos diferidos	122.334		135.941		
ACTIVO CORRIENTE		**746.856**	**23,19%**	**782.908**	**23,56%**	-4,60%
EXISTENCIAS		**53.255**	**1,65%**	**63.954**	**1,92%**	-16,73%
	Existencias	53.255		63.954		
CLIENTES		**258.071**	**8,01%**	**275.268**	**8,28%**	-6,25%
	Clientes, efectos comerciales a cobrar	258.071		275.268		
INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO		**103.645**	**3,22%**	**76.911**	**2,31%**	34,76%
	Activos por impuesto corriente	54.961		29.614		
	Otros activos financieros corrientes	48.684		47.297		
TESORERÍA		**331885**	**10,30%**	**366.775**	**11,04%**	-9,51%
	Efectivo y equivalentes	331.885		366.775		
ACTIVO TOTAL		**3.220.807**	**100,00%**	**3.323.470**	**100,00%**	-3,09%

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Meliá*

Tabla 2. Pasivo de Meliá

		2017	%	2016	%	2017 respecto a 2016
PATRIMONIO NETO		**1.522.757**	**47,28%**	**1.563.614**	**47,05%**	-2,61%
Fondos Propios		**1.522.757**	**47,28%**	**1.563.614**	**47,05%**	-2,61%
	Capital social	45.940		45.940		
Prima emisión	Prima de emisión	1.120.303	34,78%	1.121.070		
	Reservas	392.882		342.606		
	Acciones de tesorería	-15.023		-14.256		
	Ganancias retenidas	366.181		327.444		
	Diferencias de cambio	-541.106		-400.725		
	Otros ajustes por valoración	-1.704		-2.465		
	Beneficio/pérdidas del año atribuidas a la socie	128.728		100.693		27,84%
	Participaciones no dominantes	26.556		43.307		
PASIVO NO CORRIENTE		**891.410**	**27,68%**	**881.351**	**26,52%**	1,14%
Deudas a largo plazo		**891.410**	**27,68%**	**881.351**	**26,52%**	1,14%
	Obligaciones y otros títulos negociables	0		47.799		
	Préstamos bancarios	644.514	20,01%	570.929		
	Otros pasivos corrientes financieros	9.414		13.754		
	Subvenciones de capital y otros ingresos diferido	25.567		28.603		
	Provisiones	44.808		35.577		
	Pasivo por impuestos diferidos	167.107		184.689		
PASIVO CORRIENTE		**806.640**	**25,04%**	**878.505**	**26,43%**	-8,18%
Deudas a corto plazo		**806.640**	**25,04%**	**878.505**	**26,43%**	-8,18%
	Obligaciones y otros títulos negociables	71.609		39.496		
	Préstamos bancarios	209.482		251.007		
	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	443.275	13,76%	459.662		
	Pasivos por impuestos corrientes	17.496		33.233		
	Otros pasivos corrientes financieros	64.778		95.107		
PASIVO TOTAL		**1.698.050**	**52,72%**	**1.759.856**	**52,95%**	-3,51%
PASIVO TOTAL + PATRIMONIO NETO		**3.220.807**	**100,00%**	**3.323.470**	**100,00%**	-3,09%

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Meliá*

Para comenzar a ver como se estructura el balance La fuerza del activo de Meliá Hotels International está claramente en el activo no corriente, que representa un 76,81% del activo total de la compañía, dentro del activo no corriente destaca obviamente el inmovilizado material ya que al ser una gran compañía hotelera su principal activo reside en los hoteles que la conforman. La partida de "propiedades, maquinaria y equipos" representa un 51,22% del total. También es muy significativo dentro del no corriente el inmovilizado financiero, que supone un 16,32% del total y dentro del activo corriente los "clientes efectos comerciales a cobrar" y el efectivo y equivalentes, entre los dos suman el 18,31% del 23,19% que supone el activo corriente.

Dejando el activo, podemos observar que el patrimonio neto y el pasivo total están equilibrados, cercanos al 50% cada uno (47,28% y 52,72% respectivamente). Dentro del patrimonio neto destaca la prima de emisión (el sobreprecio que se fija sobre cada acción de la compañía) que representa nada más y nada menos que el 34,78% del total. En cuanto al pasivo también se encuentra un equilibrio entre deudas a largo y a corto plazo (27,68% y 25,04% respectivamente), destacando en el pasivo no corriente los préstamos bancarios con un 20,01% del total y dentro del pasivo corriente los "acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" con un 13,76% del total.

Una vez conocemos como se estructura el balance de Meliá Hotels International pasamos a observar como ha variado la estructura del balance del año 2016 al

2017. El cambio más notable del 2017 es que ha habido una bajada general del 3,09% frente a 2016. En el activo no corriente liderada por su partida más representativa, “propiedades, maquinaria y equipos” que cae en más de un 2,5%, pudiéndose deber a la venta de alguno de sus propiedades. En al activo corriente podemos observar como este último año han aumentado notablemente las inversiones financieras, en un 34,76% y se prevé una mayor capacidad para afrontar las deudas a corto plazo ya que se ha conseguido reducir tanto el stock como los clientes pendientes de cobro, (-16,73% y -6,25% respectivamente).

En cuanto al pasivo, encontramos que el pasivo no corriente es de lo poco que aumenta, debido a un gran préstamo contraído con los bancos a largo plazo y que se nivela con una gran bajada de las deudas a corto plazo (-8,18%). El patrimonio neto también decrece un poco (-2,61%) pese a que el beneficio de Meliá Hotels International fue un 27,88% superior en 2017.

4.1.2 Análisis vertical y horizontal de la cuenta de resultados de Meliá Hotels International

Tabla 3. Cuenta de Resultados de Meliá

		2017	%	2016	%	De 2016 a 2017
INGRESOS		**1.885.166**	**100,00%**	**1.801.962**	**100,00%**	**4,62%**
	Suministros	-215.232	**11,42%**	-222.783	**12,36%**	**-3,39%**
	Costes de personal	-502.699	**26,67%**	-489.707	**27,18%**	**2,65%**
	Otros gastos	-678.714	**36,00%**	-640.167	**35,53%**	**6,02%**
EBITDAR		**488.521**	**25,91%**	**449.305**	**24,93%**	**8,73%**
	Arrendamientos	-178.268	**9,46%**	-163.727	**9,09%**	**8,88%**
EBITDA		**310.253**	**16,46%**	**285.578**	**15,85%**	**8,64%**
	Amortizaciones y deterioros	-124.305	**1077,54%**	-111.452	**6,19%**	**11,53%**
	Determinadas adquisiciones		**0,00%**	1.621	**0,09%**	**-100,00%**
BAIT		**185.948**	**9,86%**	**175.747**	**9,75%**	**5,80%**
	Diferencias de cambio	-11.536	**0,61%**	4.676	**0,26%**	**-346,71%**
	Préstamos	-29.987	**1,59%**	-42.121	**2,34%**	**-28,81%**
	Otros ingresos financieros	8.409	**0,45%**	7.701	**0,43%**	**9,19%**
	Ben./pérd. del año atribuidas a la sociedad dominante	23.214	**1,23%**	1.585	**0,09%**	**1464,61%**
BAT		**176.048**	**9,34%**	**147.588**	**8,19%**	**19,28%**
	Impuesto a las ganancias	-42.600	**2,26%**	-44.640	**2,48%**	**-4,57%**
BDIT		**133.448**	**7,08%**	**102.948**	**5,71%**	**29,63%**

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Meliá*

Comenzando por la parte más importante, el BDIT (beneficio después de intereses e impuestos) nos informa que los beneficios netos se han incrementado en un 29,63%. Los ingresos de 2016 a 2017 aumentaron en un 4,62%, por lo que esta fuerte subida del BDIT se debe en primer lugar a que los gastos han crecido a un ritmo más lento que los ingresos (3,25%, frente al 4,62% de ingresos), pero sobre todo al gran crecimiento del beneficio proveniente de compañías llevadas por el procedimiento de puesta en equivalencia, este con

una crecida de más del 1000% hace que la diferencia entre el BAIT (beneficio antes de intereses e impuestos) y el BAT (beneficio antes de impuestos) sea muy baja y por tanto el BDIT tenga una crecida tan importante.

4.2.1 Análisis vertical y horizontal del balance de Millennium & Cophtorne Hotels

Tabla 4. Activo de Millennium

		2017	%	2016	%	De 2016 a 2017
ACTIVO NO CORRIENTE		**4.712**	**87,66%**	**5.006**	**88,76%**	**-5,87%**
INMOVILIZADO INTANGIBLE		**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0,00%**
INMOVILIZADO MATERIAL		**4.225**	**78,60%**	**4.497**	**100,00%**	**-6,04%**
	Propiedades, maquinaria y equipos	3.567	66,36%	3.860		-7,59%
	Inversiones inmobiliarias	658		637		
INMOVILIZADO FINANCIERO		**487**	**9,06%**	**509**	**9,03%**	**-4,37%**
	Prepago prima de alquiler	117		128		
	Inversiones en joint ventures y asociados	369		381		
ACTIVO CORRIENTE		**663**	**12,34%**	**634**	**11,24%**	**4,62%**
EXISTENCIAS		**5**	**0,08%**	**6**	**0,11%**	**-23,50%**
	Existencias	5		6		
CLIENTES		**100**	**1,87%**	**113**	**2,01%**	**-11,42%**
	Clientes, efectos comerciales a cobrar	100		113		
INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO		**108**	**2,01%**	**113**	**2,01%**	**-4,37%**
	Propiedades en construcción	106		111		
	Prepago prima de alquiler	2		2		
tesorería		**404**	**7,51%**	**402**	**7,12%**	**0,45%**
	Efectivo y equivalentes	404		402		
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA		**47**				
	Activos mantenidos para la venta	47	0,87%	0	**0,00%**	**0,00%**
ACTIVO TOTAL		**5.375**	**100,00%**	**5.640**	**100,00%**	**-4,69%**

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Millennium*

Tabla 5. Pasivo de Millennium

		2017	%	2016	%	De 2016 a 2017
PATRIMONIO NETO		**3.704**	**68,91%**	**3.779**	**67,00%**	**-1,99%**
Fondos Propios		**3.704**	**68,91%**	**3.779**	**67,00%**	**-1,99%**
	Capital social emitido	111		116		
	Prima de emisión	961	17,88%	1.005		
	Ajustes por conversión	491		640		
	Reservas de tesorería	-5		-5		
	Ganancias retenidas	1.492	27,76%	1.425		
	Participaciones no dominantes	653		598		
PASIVO NO CORRIENTE		**1.163**	**21,63%**	**1.452**	**25,75%**	**-19,92%**
Deudas a largo plazo		**1.163**	**21,63%**	**1.452**	**25,75%**	**-19,92%**
	Préstamos y otras deudas con intereses	902	16,78%	1.134		-20,46%
	Beneficios del empleado	22		27		
	Provisiones	10		12		
	Otros pasivos no corrientes	15		17		
	Pasivo por impuestos diferidos	214		262		
PASIVO CORRIENTE		**508**	**9,46%**	**409**	**7,25%**	**24,35%**
Deudas a corto plazo		**508**	**9,46%**	**409**	**7,25%**	**24,35%**
	Préstamos y otras deudas con intereses	243	4,52%	111		119,02%
	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	237	4,41%	255		-7,05%
	Provisiones	2		1		
	Impuestos a las ganancias	26		42		
PASIVO TOTAL		**1.671**	**31,09%**	**1.861**	**33,00%**	**-10,19%**
PASIVO TOTAL + PATRIMONIO NETO		**5.375**	**100,00%**	**5.640**	**100,00%**	**-4,69%**

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Millennium*

Comenzamos el análisis vertical observando, como es lógico, que el activo no corriente almacena la mayor parte del activo total (87,66%), de los cuales un 78,6% pertenece a la partida de propiedades, maquinaria y equipos, donde están incluidos los hoteles que pertenecen a la compañía. El inmovilizado financiero, también dentro del activo no corriente supone otro gran valor dentro del balance con un 9,06% del peso total del activo. El activo corriente representa, por lo tanto una pequeña parte del total del activo (12,34%), del cual destaca el efectivo y equivalentes con un 7,51% del total. Aparecen también activos no corrientes mantenidos para la venta (activos cuyo valor contable la compañía espera recuperar a través de la venta. En este caso la venta de una de sus propiedades), implican un porcentaje inferior al 1% pero los destacamos debido a que esta clase de activos no figuraban en el balance de 2016.

En la suma de patrimonio neto y pasivo total observamos que el patrimonio neto acumula una gran parte del total (68,91%), en él las partidas con más peso son las ganancias retenidas con un 27,76% del total y la prima de emisión con un 17,88% del total. El pasivo no corriente cuenta con un peso bastante más elevado que el corriente (21,63% frente al 9,46%). Dentro del pasivo no corriente destacan principalmente los préstamos y otras deudas con intereses a largo plazo con un 16,78% del total. Y el activo corriente se encuentra dividido prácticamente en su totalidad entre préstamos y otras deudas con intereses a corto plazo (4,52%) y acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (4,41%).

En el análisis horizontal comprobamos como variaron el activo y el pasivo del año 2016 al 2017. En cuanto al activo, hay un descenso general de entorno a un 5%, que viene motivado principalmente por una bajada del 6,04% en el inmovilizado material, sus propiedades principalmente. El activo corriente varía en un 4,62% positivamente debido a la aparición de los activos no corrientes mantenidos para la venta comentados anteriormente, sin embargo, tanto las existencias, como deudores comerciales y las inversiones financieras a corto plazo disminuyen (-23,50%, -11,42% y -4,37% respectivamente).

El patrimonio neto tiene poca variación pero baja en un 1,99%. En el pasivo es donde vemos las dos grandes diferencias, con una gran disminución de las deudas a largo plazo (-19,92%), una importante parte de ellas vencen el próximo año, así que hacen aumentar considerablemente el pasivo corriente (24,35%). En global, el pasivo total disminuye en un 10,19%, y con la suma del patrimonio neto disminuye un 4,69%.

4.2.2 Análisis vertical y horizontal de la cuenta de resultados de Millennium & Cophtorne Hotels

Tabla 6. Cuenta de Resultados de Millennium

		2017	%	2016	%	De 2016 a 2017
INGRESOS		**1.149**	**100,00%**	**1104**	**100,00%**	**4,10%**
	Coste de ventas	-443	**38,59%**	-399	**36,18%**	11,04%
	Costes de Personal	-377	**32,84%**	-356	**32,29%**	5,86%
	Otros gastos	-19	**1,69%**	-50	**4,54%**	-61,29%
BENEFICIO BRUTO		**309**	**26,88%**	**298**	**27,00%**	**3,66%**
	Amortizaciones y deterioros	-119	**10,32%**	-139	**12,63%**	-15,00%
BAIT		**190**	**16,57%**	**159**	**14,36%**	**20,08%**
	Resultado financiero	-23	**7,38%**	-30	**10,00%**	-23,50%
BAT		**168**	**14,58%**	**129**	**11,66%**	**30,16%**
	Impuesto a las ganancias	14	**1,19%**	-12	**1,08%**	214,76%
BENEFICIO NETO		**181**	**15,77%**	**117**	**10,58%**	**55,15%**

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Millennium*

El BDIT aumenta en un 55,15% en un periodo de un año, lo que puede resultar sorprendente ya que los ingresos solo aumentaron un 4,10%, y además, los gastos aumentaron a un ritmo muy similar, 4,22%. El motivo de tal aumento, y de que el BDIT signifique en 2017 el 15,77% de los ingresos totales llega por una reducción del 15% en amortizaciones y deterioros, una disminución del 23,5% del total de gastos financieros y finalmente el mayor cambio, se produce en los impuestos sobre las ganancias, que cambia en 214,76% pasando de gasto a ingreso debido a una serie ajustes de impuestos de los años anteriores y una reducción de impuestos con respecto al año anterior.

4.3 Comparativa de los análisis verticales y horizontales de los balances y cuentas de resultados de ambas compañías

Lo primero que se observa una vez analizados ambos balances es que en el general, ambos balances disminuyen levemente desde el 2016 al 2017, pero como veremos más adelante eso no impide que los beneficios hayan aumentado en este periodo.

Ambas compañías presentan una estructura y unas cuentas similares, al ser un modelo de negocio, similar y tener una estrategia de crecimiento también semblante. El gran peso de ambas recae en el inmovilizado material como se ha mencionado anteriormente, y cierto es que en el caso de Millennium Hotels su peso es todavía mayor ya que representa el 78,60% frente al 55,44% del total del activo de Meliá. Entre los cambios interanuales más representativos entre estas dos compañías destaca el apartado de inversiones financieras a corto plazo, que en Meliá aumentó en casi un 35% en 2017 mientras que Millennium no comparte la misma tendencia y sus inversiones financieras a corto plazo disminuyen un 5%.

Mientras que las deudas a corto y largo plazo de Meliá son casi iguales (27,68% y 25,04% de la suma del patrimonio neto y el pasivo total) Millennium goza de mejores números en este aspecto ya que sus deudas a largo plazo (21,63%) son bastante superiores a las deudas que deberá hacer frente en el próximo año (9,46%). El patrimonio neto, el valor de lo que realmente tiene cada compañía, es elevado en ambas, sin embargo el Millennium también destaca por encima de Meliá en este aspecto, contando con un patrimonio neto que supone casi el 70% del total de patrimonio neto + pasivo total frente al 47,28% de Meliá.

En cuanto a la cuenta de resultados, ambas compañías tienen ingresos millonarios, que además aumentan desde 2016 a 2017, en casi un 30% los de Meliá y en más de un 50% los de Millennium. Millennium consigue una mejor optimización de costes y unos mejores resultados en cuanto a intereses e impuestos. El BDIT de Millennium supone un 15,77% del total de los ingresos que consigue mientras que Meliá logra un beneficio del 7,08% del total de sus ingresos. De cada 100 euros que ingresa Millennium, consigue más de 15 euros de beneficio, mientras que Meliá se lleva alrededor de 7 euros, menos de la mitad.

5. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS

5.1.1 Ratios de Estructura Meliá

$$Ratio\ de\ inmovilizado = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Activo Total}} = 0{,}77 \text{ y } 0{,}76$$

Tabla 7. Ratio de inmovilizado Meliá

	2017	**2016**
Activo No Corriente	2.473.951	2.540.562
Activo Total	3.220.807	3.323.470
Ratio de inmovilizado	**77%**	**76%**

$$Ratio\ de\ endeudamiento = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Pasivo Tota+PN}} = 0{,}53 \text{ y } 0{,}53$$

Tabla 8. Ratio de endeudamiento Meliá

	2017	**2016**
Pasivo Total	1.698.050	1.759.856
Pasivo Total + PN	3.220.807	3.323.470
Ratio de endeudamiento	**53%**	**53%**

$$Ratio\ de\ endeudamiento\ a\ corto\ plazo = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{Pasivo\ Total} = 0{,}47 \text{ y } 0{,}50$$

Tabla 9. Ratio de endeudamiento a c/p Meliá

	2017	**2016**
Pasivo Corriente	806.640	878.505
Pasivo Total	1.698.050	1.759.856
Ratio de endeudamiento a c/p	**47%**	**50%**

En los ratios de estructura podemos observar claramente el gran peso de las propiedades en el activo total de la compañía. Al ser una compañía hotelera un porcentaje elevado como 77% en este ratio de inmovilizado no es de extrañar.

El nivel de endeudamiento se mantiene entre 2016 y 2017 en un 53%. Un nivel de endeudamiento elevado puede interesar a la compañía ya que puede significar una alta rentabilidad de los recursos propios. Y con el ratio de endeudamiento a corto plazo descubrimos que la calidad de la deuda, mejoró en el último año ya que pese a que la deuda total se mantiene, las deudas a corto plazo pasan de representar un 50% del total al 47%.

5.1.2 Ratios de Solvencia Meliá

A largo plazo:

$$Ratio\ de\ quiebra = \frac{\text{Activo Total}}{Pasivo\ Total} = 1{,}90 \text{ y } 1{,}89$$

Tabla 10. Ratio de quiebra Meliá

	2017	**2016**
Activo Total	3.220.807	3.323.470
Pasivo Total	1.698.050	1.759.856
Ratio de quiebra	**190%**	**189%**

A corto plazo:

$$Fondo\ de\ Maniobra = Activo\ Corriente - Pasivo\ Corriente$$
$$= -59.784.000eu - 95.597.000eu$$

Tabla 11. Fondo de maniobra Meliá

	2017	**2016**
Activo Corriente	2.473.951	2.540.562
Pasivo Corriente	1.698.050	1.759.856
Fondo de maniobra	**-59.784**	**-95.597**

$$Ratio\ de\ liquidez\ general = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = 0{,}93 \text{ y } 0{,}89$$

Tabla 12. Ratio de liquidez Meliá

	2017	**2016**
Activo Corriente	2.473.951	2.540.562
Pasivo Corriente	1.698.050	1.759.856
Ratio de liquidez general	**93%**	**89%**

$$Test\ ácido = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{Pasivo\ Corriente} = 0{,}86 \text{ y } 0{,}82$$

Tabla 13. Test ácido Meliá

	2017	**2016**
Activo Corriente	2.473.951	2.540.562
Existencias	53.255	63.954
Pasivo corriente	3.220.807	3.323.470
Test ácido	**86%**	**82%**

$$Ratio\ de\ tesorería\ inmediata = \frac{\text{Activo corriente} - \text{existencias} - \text{clientes}}{Pasivo\ corriente} = 0{,}54 \text{ y } 0{,}50$$

Tabla 14. Ratio de tesorería inmediata Meliá

	2017	**2016**
Activo Corriente	2.473.951	2.540.562
Existencias	53.255	63.954
Clientes	258.071	275.268
Pasivo corriente	3.220.807	3.323.470
Ratio de tesorería inmediata	**54%**	**50%**

Con el ratio de quiebra podemos observar que la empresa no corre riesgo de quiebra ya que cuenta prácticamente con el doble de activo total que de pasivo total.

En la solvencia a corto plazo encontramos un fondo de maniobra negativo. Sobre la teoría estaríamos hablando de un desequilibrio financiero, ya que los activos corrientes son inferiores al pasivo corriente, con lo que podrían existir problemas para pagar deudas, pero esto no tiene por qué ser así siempre, y dependerá de cómo sea capaz de cobrar y pagar la compañía.

El ratio de liquidez general viene a decir un poco lo mismo que el anterior fondo de maniobra, y es que como vemos, el pasivo corriente es inferior al activo corriente, con lo que el ratio es inferior a 100%, aunque mejora levemente en el último año desde un 89% a un 93%.

El test ácido elimina el peso de las existencias al activo total, para comprobar si hay un stock adecuado o es demasiado elevado. En este caso no afecta demasiado ya que tan solo disminuye desde 93% a 86%.

En el ratio de tesorería inmediata eliminamos también los efectos a cobrar de clientes, y nos quedamos con el disponible. En este caso la variación ya es bastante superior, del 93% del ratio de liquidez, pasa a 54% en 2017. El peso de los clientes y deudores a cobrar es bastante superior al del stock, sin embargo, a efectos teóricos un 54% de ratio de tesorería inmediata no es motivo de alarma, podría ser catalogado de resultado normal.

5.1.3 Ratios de Rentabilidad Meliá

$ROI = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo Total}}$ = 0,058 y 0,053

Tabla 15. ROI de Meliá

	2017	**2016**
BAIT	185.948	175.747
Activo Total	3.220.807	3.323.470
ROI	**5,8%**	**5,3%**

$Margen = \frac{\text{BAIT}}{Ventas}$ = 0,098 y 0,097

Tabla 16. Margen de Meliá

	2017	**2016**
BAIT	185.948	175.747
Ventas	1.885.166	1.801.962
Margen	**9,8%**	**9,7%**

$$Rotación\ activos = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}} = 0{,}58 \text{ y } 0{,}54$$

Tabla 17. Rotación de activos Meliá

	2017	**2016**
Ventas	1.885.166	1.801.962
Activo Total	3.220.807	3.323.470
Rotación de activos	**58%**	**54%**

$$ROE = \frac{\text{BDIT}}{\text{Patrimonio Neto}} = 0{,}088 \text{ y } 0{,}066$$

Tabla 18. ROE Meliá

	2017	**2016**
BDIT	133.448	102.948
Patrimonio Neto	1.522.757	1.563.614
ROE	**8,8%**	**6,6%**

Todos los ratios de rentabilidad mejoran de 2016 a 2017. El ROI o rentabilidad económica mejora levemente desde un 5,3% a un 5,8%, con lo cual, en el último año por cada 100 euros invertidos en el activo de la empresa se ganan 5,8 euros de beneficio bruto. Esta mejora también se ve reflejada levemente en el margen (de 9,7% a 9,8%) y en la rotación de activos (de un 54% a un 58%).

El ROE es el indicador que más cambia dentro de la rentabilidad, mejorando de un 6,6% a un 8,8%. Esta subida proviene en gran parte del crecimiento del BDIT en 2017, acompañado de una pequeña disminución del Patrimonio Neto en el último periodo. El ROE nos indica que por cada 100 euros que aporta la compañía se obtienen 8,8 euros de beneficio neto, frente a los 6,6 euros de 2016.

5.2.1 Ratios de Estructura Millennium

$$Ratio\ de\ inmovilizado = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Activo Total}} = 0{,}88 \text{ y } 0{,}89$$

Tabla 19. Ratio de inmovilizado Millennium

	2017	**2016**
Activo No Corriente	4.712	5.006
Activo Total	5.375	5.640
Ratio de inmovilizado	**88%**	**89%**

$$Ratio\ de\ endeudamiento = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Pasivo Total+PN}} = 0{,}31 \text{ y } 0{,}33$$

Tabla 20. Ratio de endeudamiento Millennium

	2017	**2016**
Pasivo Total	1.671	1.861
Pasivo Total + PN	5.375	5.640
Ratio de endeudamiento	**31%**	**33%**

$$Ratio\ de\ endeudamiento\ a\ corto\ plazo = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{Pasivo\ Total} = 0{,}30 \text{ y } 0{,}22$$

Tabla 21. Ratio de endeudamiento a c/p Millennium

	2017	**2016**
Pasivo Corriente	508	409
Pasivo Total	1.671	1.861
Ratio de endeudamiento a c/p	**30%**	**22%**

El ratio de inmovilizado muestra el gran peso del activo no corriente en el activo total (normal) de la compañía, desciende del 89% al 88%, pese a esto sigue siendo muy alta, ya que en el activo no corriente se encuentran, entre otras, todas las propiedades de la cadena hotelera

El Ratio de endeudamiento muestra que en 2017.se redujo el endeudamiento de un 33% a un 31%, sin embargo la calidad de la deuda empeoró, ya que el endeudamiento a corto plazo aumentó de un 22% a un 30%.

5.2.2 Ratios de Solvencia Millennium

A largo plazo:

$$Ratio\ de\ quiebra = \frac{\text{Activo Total}}{Pasivo\ Total} = 3{,}22 \text{ y } 3{,}03$$

Tabla 22. Ratio de quiebra Millennium

	2017	**2016**
Activo Total	5.375	5.640
Pasivo Total	1.671	1.861
Ratio de quiebra	**322%**	**303%**

A corto plazo:

$Fondo\ de\ Maniobra = Activo\ Corriente - Pasivo\ Corriente =$ 155 Mill. y 225 Mill.

Tabla 23. Fondo de maniobra Millennium

	2017	**2016**
Activo Corriente	663	634
Pasivo Corriente	508	409
Fondo de maniobra	**155**	**225**

$$Ratio\ de\ liquidez\ general = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = 1{,}31 \text{ y } 1{,}55$$

Tabla 24. Ratio de liquidez general Millennium

	2017	**2016**
Activo Corriente	663	634
Pasivo Corriente	508	409
Ratio de liquidez general	**131%**	**155%**

$$Test\ ácido = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{Pasivo\ Corriente} = 1{,}30 \text{ y } 1{,}54$$

Tabla 25. Test ácido Millennium

	2017	**2016**
Activo Corriente	663	634
Existencias	5	6
Pasivo Corriente	508	409
Test ácido	**130%**	**154%**

$$Ratio\ de\ tesorería\ inmediata = \frac{\text{Activo corriente} - \text{existencias} - \text{clientes}}{Pasivo\ corriente} = 1 \text{ y } 1{,}26$$

Tabla 26. Ratio de tesorería Millennium

	2017	**2016**
Activo Corriente	663	634
Existencias	5	6
Clientes	100	113
Pasivo Corriente	508	409
Ratio de tesorería inmediata	**100%**	**126%**

Con el ratio de quiebra podemos ver que Millennium Hotels no corre riesgo de quiebra, ya que el valor de su activo triplica a su pasivo. Este hecho es positivo en cuanto a que nos indica que la compañía es solvente a largo plazo, pero siendo tan elevado este ratio podríamos estar ante una situación en la que se estuviese recurriendo insuficientemente a las oportunidades de endeudamiento.

En la solvencia a corto plazo observamos como su fondo de maniobra se ha reducido en más de un 30%, pero sigue siendo positivo, con lo que puede afrontar sin problemas las deudas a corto plazo con su activo corriente.

El ratio de liquidez general, pese a que desciende al igual que el fondo de maniobra, nos deja ver que la compañía no está en una situación de suspensión de pagos. El test ácido y el ratio de tesorería inmediata siguen la misma tónica, pese a que bajan todos en el último año, hasta eliminando las existencias y los clientes del activo corriente, se podrían hacer frente a todas las deudas del corto plazo.

5.2.3 Ratios de Rentabilidad Millennium

$ROI = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo Total}}$ = 0,034 y 0,028

Tabla 27. ROI Millennium

	2017	**2016**
BAIT	190	159
Activo Total	1.671	1.861
ROI	**3,4%**	**2,8%**

$Margen = \frac{\text{BAIT}}{Ventas}$ = 0,17 y 0,14

Tabla 28. Margen Millennium

	2017	**2016**
BAIT	190	159
Ventas	1.149	1.104
Margen	**17%**	**14%**

$Rotación\ activos = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$ = 0,21 y 0,20

Tabla 29. Rotación de activos Millennium

	2017	**2016**
Ventas	1.149	1.104
Activo Total	1.671	1.861
Rotación activos	**21%**	**20%**

$$ROE = \frac{\text{BDIT}}{\text{Patrimonio Neto}} = 0{,}049 \text{ y } 0{,}031$$

Tabla 30. ROE Millennium

	2017	**2016**
BDIT	181	117
Patrimonio Neto	3.704	3.779
ROE	**4,9%**	**3,1%**

Todos los ratios de rentabilidad mejoran de 2016 a 2017. El ROI se eleva desde un 2,8% hasta un 3,4% debido a que el BAIT aumentó más porcentualmente de lo que se redujo el activo total en el periodo. Por cada 100 euros invertidos en el activo de la compañía, Millennium Hotels consigue 3,4 euros de beneficio bruto. Esta mejora se ve también reflejada en margen y la rotación de activos, que mejoran levemente durante este año.

El ROE varia bastante desde 2016 a 2017 y es que pasa de una situación en la que por cada 100 euros que aporta la compañía, conseguían 3,1 euros de beneficio neto a una situación en la que consiguen 4,9 euros. Por lo tanto la mejora del último periodo es notoria y beneficiosa para la compañía. Mientras que el patrimonio neto se redujo durante el año, el BDIT aumentó.

5.3 Comparativa de Ratios Financieros de Meliá y Millennium

En cuanto a los ratios de estructura podemos ver como ambas empresas cuentan con ratios de inmovilizado muy altos (77% Meliá y 88% Millennium). Siendo dos compañías hoteleras que cuentan con muchas propiedades alrededor del mundo, que el peso principal se encuentre en el activo no corriente no es de extrañar. El ratio de endeudamiento es mayor en Meliá que en Millennium, 53% frente a 31%. Millennium usa en menor medida financiación externa. En cuanto a la calidad de la deuda, pese a que la de Millennium es mejor (30% de la deuda es a corto plazo frente al 47% de Meliá), la tendencia es inversa, la de Millennium empeora durante el año un 8% mientras que Meliá mejora la calidad de su endeudamiento a corto plazo un 3%.

Ambas empresas son solventes a largo plazo, sus ratios de quiebra así lo demuestran. El activo total de Meliá prácticamente duplica su pasivo total y el de Millennium lo triplica. Ambos tienen dos ratios de endeudamiento a largo plazo elevados, pero quizá Meliá esté gestionando mejor sus oportunidades de endeudamiento. A corto plazo existe la gran diferencia de que Meliá cuenta con un fondo de maniobra negativo, frente al positivo de Millennium, además de

mejores indicadores de liquidez, con lo que podríamos afirmar que Millennium cuenta con una mejor posición en este sentido. Millennium podría pagar sus deudas a corto plazo con su activo corriente, incluso sin contar con las existencias ni clientes pendientes de cobro, mientras que Meliá necesitaría prácticamente el doble.

Finalmente los ratios de rentabilidad, vemos como en ambas compañías tanto el ROI como el ROE mejoran en el periodo que va desde 2016 a 2017 en prácticamente los mismos porcentajes. Mientras que el ROI de Millennium crece un 0,6% el de Meliá crece un 0,5% y mientras que el ROE de Millennium crece un 1'8%, el de Meliá lo hace en un 2%. Comparando los indicadores de ambas compañías podemos observar que tanto la rentabilidad financiera como económica de Meliá es superior a la de Millennium, por lo que se puede afirmar que es una empresa más rentable.

6. ESTRUCTURA DE COSTES, PUNTO MUERTO Y APALANCAMIENTOS

6.1.1 Estructura de Costes Meliá

Tabla 31. Estructura de Costes Meliá

		2017	%	2016	%
Costes Fijos		**717.581**	**41%**	**690.206**	**41%**
	Gastos de Personal	208.444	12%	208.444	12%
	Otros Gastos	163.964	9%	163.964	10%
	Arrendamientos	178.268	10%	163.327	10%
	Amortizaciones y deterioros	124.305	7%	109.831	7%
	Cargas financieras	42.600	2%	44.640	3%
Costes Variables		**1.024.237**	**59%**	**980.249**	**59%**
	Coste de Ventas	215.232	12%	222.783	13%
	Gastos de Personal	294.255	17%	281.263	17%
	Otros Gastos	514.750	30%	476.203	29%
Costes Totales		**1.741.818**	**100%**	**1.670.455**	**100%**

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Meliá*

Los costes de Meliá crecen durante el último periodo, pero continúan con una estructura prácticamente calcada a la del año anterior, con unos costes variables superiores a los costes fijos. Los costes fijos representaron el 41% del total frente al 59% de los costes variables. Destacar que dentro de los gastos de personal, un 41,5% de los costes son fijos mientras que el 48,5% restante son costes variables. Los "otros gastos" también están divididos entre costes fijos (24%) y costes variables (76%).

6.1.2 Estructura de Costes Millennium

Tabla 32. Estructura de Costes Millennium

		2017	%	2016	%
Costes Fijos		**325**	**34%**	**382**	**40%**
	Gastos de Personal	221	23%	231	24%
	Otros Gastos	0	0%	0	0%
	Amortizaciones y deterioros	119	13%	139	15%
	Cargas Financieras	-14	-1%	12	1%
Costes Variables		**620**	**66%**	**575**	**60%**
	Coste de Ventas	443	47%	399	42%
	Gastos de Personal	157	17%	126	13%
	Otros Gastos	19	2%	50	5%
Costes Totales		**945**	**100%**	**957**	**100%**

Fuente: *Elaboración propia en base a datos de la memoria anual 2017 de Millennium y datos estimados como se indica en el apartado limitaciones.*

Los costes se ven levemente disminuidos desde 2016 a 2017. Además, también varía el cómo se estructuran, los costes fijos pasan de representar el 40% al 34% del total. A la inversa sucede con los costes variables, que potenciados por un incremento del coste de ventas aumentan del 60% al 66% del total. Destacar que dentro de los gastos de personal, un 58,5% de los costes son fijos mientras que el 41,5% restante son costes variables. En esta compañía los "otros gastos" han sido considerados exclusivamente costes variables, y representan únicamente un 2% de los costes totales.

6.2.1 Punto Muerto y Apalancamientos Meliá

$$Punto\ Muerto\ 2016 = \frac{\text{Costes Fijos totales}}{1 - \frac{Costes\ Variables\ Totales}{Ventas\ Totales}} 1.571.279\ miles\ de\ euros$$

$$Punto\ Muerto\ 2017 = \frac{\text{Costes Fijos totales}}{1 - \frac{Costes\ Variables\ Totales}{Ventas\ Totales}} = 1.513.576\ miles\ de\ euros$$

El punto muerto se ha calculado en unidades monetarias, por lo tanto el resultado son los euros que necesita vender de habitaciones para cubrir todos los costes. En este caso Meliá en 2017 necesita vender 1.571.279.000 euros para cubrir sus

costes, cada euro que venda de más serán beneficios, y cada euro menos serán pérdidas.

El punto muerto de la compañía aumenta desde 2016 a 2017 un 3,8% debido a que los costes han aumentado a mayor ritmo que los beneficios. En 2017, Meliá consigue empezar a generar beneficios a partir del 83,35% de sus ventas frente al 83,99% del 2016, con lo que está mejorando levemente en este aspecto.

Tabla 33. Apalancamientos Meliá

	2017	2016
GAO	4,63	4,67
GAF	1,06	1,19
GAC	4,89	5,56

***Fuente**: elaboración propia en base a los datos de las tablas 3 y 31*

En cuanto a los apalancamientos, en primer lugar, el apalancamiento operativo (GAO) prácticamente se mantiene, descendiendo levemente desde un valor de 4,67 a 4,63. También se reduce el apalancamiento financiero (GAF), siendo este descenso un poco más acentuado (de 1,19 a 1,06), producido por una subida más significativa del BAT. El apalancamiento combinado o de gestión (GAC) obviamente baja al haber descendido los dos anteriores indicadores, esto indica que han descendido los riesgos tanto operativos, financieros como los de gestión.

6.2.2 Punto Muerto y Apalancamientos Millennium

$$Punto\ Muerto\ 2017 = \frac{\text{Costes Fijos totales}}{1 - \frac{Costes\ Variables\ Totales}{Ventas\ Totales}} = 706\ millones$$

$$Punto\ Muerto\ 2016 = \frac{\text{Costes Fijos totales}}{1 - \frac{Costes\ Variables\ Totales}{Ventas\ Totales}} = 797\ millones$$

706 millones de euros son los que necesita vender Millennium Hotels en el 2017 para cubrir todos sus costes y empezar a generar beneficios. Vemos como de 2016 a 2017 el punto muerto se ha reducido enormemente, en un 11,42% para ser más precisos, potenciado principalmente por una disminución de los costes fijos y un aumento en las ventas.

En 2017 Millennium consigue empezar a generar beneficios a partir del 61,45% de sus ventas frente al 72,19% del 2016, con lo que está mejorando notablemente en este aspecto.

Tabla 34. Apalancamientos Millennium

	2017	2016
GAO	2,78	3,33
GAF	1,13	1,23
GAC	3,15	4,10

Fuente: *elaboración propia en base a los datos de las tablas 6 y 32*

Finalmente, vemos como el apalancamiento operativo (GAO) baja de 3,33 a 2,78 desde el 2016 al 2017. Este descenso viene motivado por un aumento del BAIT, pero sobre todo por la caída de los costes fijos en 2017. El apalancamiento financiero (GAF), aunque menos, también desciende desde 1,23 hasta 1,13. El apalancamiento combinado desciende bastante (de 4,10 a 3,15) impulsado principalmente por la bajada del GAO, esto indica que han descendido los riesgos tanto operativos, financieros como los de gestión.

6.3 Comparativa de Punto Muerto y Apalancamientos Meliá y Millennium

Como podemos observar en los apartados anteriores, tanto Meliá como Millennium reducen su punto muerto y tienen una tendencia positiva a la hora de reducir el porcentaje total de sus ventas que tienen que destinar a cubrir los costes. Pese a que ambas son positivas, la de Meliá reduce muy levemente mientras que la de Millennium ha sido una reducción más notable.

En cuanto a los apalancamientos, nos encontramos la situación de que ambas compañías reducen tanto sus riesgos operativos, financieros como de gestión. En Meliá el cambio más notable se produce en el apalancamiento financiero (GAF), mientras que en Millennium se produce en el apalancamiento operativo (GAO).

7. CONCLUSIONES

Tras revisar y analizar profundamente tanto el balance como la cuenta de resultados de ambas compañías y posteriormente compararlas entre si se han podido llegar a una serie de conclusiones sobre el trabajo realizado.

En primer lugar, al tratarse de compañías hoteleras con una estrategia y un modelo similar, la distribución del balance no presentaba grandes diferencias, aunque sí que existen detalles que las diferencian como que Meliá destina un porcentaje más elevado de su activo a inversiones financieras o que Milleniun tiene un porcentaje menor de pasivo total y por ende uno mayor de patrimonio neto.

También hemos comprobado que ambas compañías aumentaron notablemente sus beneficios desde 2016 a 2017 (casi 30% Meliá y más de un 55% Millennium) con unos costes controlados como hemos podido ver en los cálculos de los apalancamientos derivados de la estructura de costes. Ambas compañías redujeron tanto su punto muerto como los GAO, GAF y GAC, con lo que descienden los riesgos operativos, financieros y de gestión en el periodo analizado.

Con los ratios de solvencia descubrimos que ambas empresas son solventes a largo plazo y que en el corto plazo Meliá debería tener cuidado con los cobros y los pagos ya que cuenta con un fondo de maniobra negativo. También que probablemente Millennium tenga oportunidades de mejora si aprovecha las oportunidades de endeudamiento.

Finalmente los ratios de rentabilidad reflejan que Meliá cuenta tanto con un ROI como un ROE superior al de Millennium, con lo que si tuviese que invertir en una de las dos, sin duda gracias a estos datos sería en la compañía mallorquina.

BIBLIOGRAFÍA

Meliá Hotels International *Informe Integrado Anual*. (2017.). Retrieved from https://www.meliahotelsinternational.com/es/shareholdersAndInvestors/AnnualReportDocs/2017/Informe Integrado Anual 2017.pdf

Millennium Hotels *Annual Report; Accounts 2017*. (2017). Retrieved from https://investors.millenniumhotels.com/~/media/Files/M/MillenniumHotels-IR/documents/annual-reports/2017 Annual Report.pdf

Carlos, R. (2017). *Meliá Hotels: De Mallorca a medio mundo en 60 años de historia*. *23 mayo*. Retrieved from https://www.merca2.es/melia-hotels-mallorca-medio-mundo-60-anos-historia/

Hotelsmag. (2018). *Rank 325 Hotelsmag.com. Julio/Agosto*. Retrieved from https://www.hotelsmag.com/

MillenniumHotels. (2019). *Discover our history | Millennium Hotels and Resorts*. Retrieved May 7, 2019, from https://www.millenniumhotels.com/en/about-us/our-heritage/

R.A. Brealey, S.C. Myers y A.J. Marcus. (1999). *Principios de Dirección Financiera, capítulo 17.1. Ratios financieros*. Editorial McGraw-Hill.

Universidad de Zaragoza. Escuela Universitaria de Estudios Sociales., C. J. (2002). *Acciones e investigaciones sociales. Acciones e investigaciones sociales, ISSN 1132-192X, Nº 14, 2002, págs. 137-152*. *Escuela Universitaria de Estudios Sociales, Universidad de Zaragoza*. Retrieved from https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=233663

Serrahima Formosa, R. (2017). *La descomposición del rendimiento: Rotación y margen - Dirección financiera de la PyME*. Retrieved May 7, 2019, from https://raimon.serrahima.com/la-descomposicion-del-rendimiento-rotacion-y-margen-2/

Ruth, A., & Cabrera, C. (2012). *El apalancamiento*. Retrieved from http://roa.uveg.edu.mx/repositorio/licenciatura2015/95/Lectura2ElApalancamiento.pdf

Serrahima Formosa, R. (n.d.). *El apalancamiento financiero. Concepto y cálculo.* Retrieved website: https://raimon.serrahima.com/el-apalancamiento-financiero-concepto-y-calculo/

Luis Esparza Tema, J. A. (n.d.). APALANCAMIENTO OPERATIVO, FINANCIERO Y TOTAL. Retrieved from http://web.uqroo.mx/archivos/jlesparza/acpef140/3.3 Grados apalancamiento.pdf

Centro de Estudios Financieros (CEF). (2017). Activos no corrientes mantenidos para la venta (II) - Plan General Contable. Retrieved from https://www.plangeneralcontable.com/?tit=activos-no-corrientes-mantenidos-para-la-venta-ii&name=GeTia&contentId=art_anocorven2

ANEXOS

Ilustración 4. Balance de situación Meliá 2016-2017

Consolidated Balance Sheet

(Thousand €)	Note	31/12/2017	31/12/2016
NON-CURRENT ASSETS			
Goodwill	9	60.714	60.769
Other intangible assets	9	102.194	109.314
Property, Plant and Equipment	10	1.649.615	1.693.393
Investment property	11	135.900	141.136
Investments measured using the equity method	12	229.644	190.101
Other non-current financial assets	13.1	173.550	209.908
Deferred tax assets	18.2	122.334	135.941
TOTAL NON-CURRENT ASSETS		**2.473.950**	**2.540.562**
CURRENT ASSETS			
Inventories	14.1	53.255	63.954
Trade and other receivables	14.2	258.071	275.269
Current tax assets	18.2	54.961	29.614
Other current financial assets	13.1	48.684	47.297
Cash and other cash equivalents	14.3	331.885	366.775
TOTAL CURRENT ASSETS		**746.857**	**782.907**
TOTAL GENERAL ASSETS		**3.220.807**	**3.323.470**
EQUITY			
Share capital	15.1	45.940	45.940
Share premium	15.1	1.120.303	1.121.070
Reserves	15.2	392.882	342.606
Treasury shares	15.3	(15.023)	(14.256)
Retained earnings	15.4	366.181	327.444
Translation differences	15.5	(541.106)	(400.725)
Other measurement adjustments	15.5	(1.704)	(2.465)
Profit/(loss) for the year attributed to parent company	8	128.728	100.693
NET EQUITY ATTRIBUTED TO THE PARENT COMPANY		1.496.201	1.520.307
Non-controlling shareholdings	15.6	26.556	43.307
TOTAL NET EQUITY		**1.522.757**	**1.563.613**
NON-CURRENT LIABILITIES			
Bonds and other negotiable securities	13.2		47.799
Bank loans	13.2	644.515	570.929
Other non-current financial liabilities	13.2	9.414	13.754
Capital grants and other deferred income	16.1	25.567	28.603
Provisions	16.2	44.808	35.577
Deferred tax liabilities	18.2	167.107	184.689
TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES		**891.410**	**881.352**
CURRENT LIABILITIES			
Bonds and other negotiable securities	13.2	71.610	39.495
Bank loans	13.2	209.482	251.007
Trade creditors and other payables	17	443.275	459.662
Current tax liabilities	18.2	17.496	33.233
Other current liabilities	13.2	64.778	95.107
TOTAL CURRENT LIABILITIES		**806.640**	**878.505**
TOTAL GENERAL LIABILITIES AND NET EQUITY		**3.220.807**	**3.323.470**

Fuente: *https://www.meliahotelsinternational.com/es/shareholdersAndInvestors/AnnualReportDocs/2017/Informe Integrado Anual 2017.pdf*

Ilustración 5. Balance de situación Millennium 2016-2017

	Notes	2017 £m	2016 £m
Non-current assets			
Property, plant and equipment	12	**3,129**	3,238
Lease premium prepayment	13	**103**	107
Investment properties	14	**577**	534
Investment in joint ventures and associates	15	**324**	320
		4,133	4,199
Current assets			
Inventories	17	**4**	5
Development properties	18	**93**	93
Lease premium prepayment	13	**2**	2
Trade and other receivables	19	**88**	95
Cash and cash equivalents	20	**354**	337
		541	532
Assets held for sale	36	**41**	–
		582	532
Total assets		**4,715**	4,731
Non-current liabilities			
Interest-bearing loans, bonds and borrowings	21	**(791)**	(951)
Employee benefits	23	**(19)**	(23)
Provisions	24	**(9)**	(10)
Other non-current liabilities	25	**(13)**	(14)
Deferred tax liabilities	26	**(188)**	(220)
		(1,020)	(1,218)
Current liabilities			
Interest-bearing loans, bonds and borrowings	21	**(213)**	(93)
Trade and other payables	27	**(208)**	(214)
Provisions	24	**(2)**	(1)
Income taxes payable		**(23)**	(35)
		(446)	(343)
Total liabilities		**(1,466)**	(1,561)
Net assets		**3,249**	3,170

The notes on pages 87 to 149 are an integral part of these consolidated financial statements.

Fuente: *https://investors.millenniumhotels.com/~/media/Files/M/MillenniumHotels-IR/documents/annual-reports/2017 Annual Report.pdf*

Ilustración 6. Cuenta de resultados Meliá 2016-2017

(Thousand €)	Note	2017	2016
Operating Revenues	**7.1**	**1,885,166**	**1,801,962**
Supplies	7.2	(215,232)	(222,783)
Staff costs	7.3	(502,699)	(489,707)
Other expenses	7.4	(678,714)	(640,167)
EBITDAR (*)		**488,521**	**449,305**
Leases	20.1	(178,268)	(163,727)
EBITDA (*)	**6.1**	**310,252**	**285,578**
Amortisation/depreciation and impairment	7.5	(124,305)	(111,452)
Bargain purchase	7.6		1,621
EBIT (*)		**185,948**	**175,746**
Exchange differences		(11,536)	4,676
Borrowings		(29,987)	(42,121)
Other financial income		8,409	7,701
Net financial income	**7.7**	**(33,114)**	**(29,743)**
Profit /(Loss) from companies carried by the equity method	**12**	**23,214**	**1,585**
NET INCOME BEFORE TAX		**176,048**	**147,588**
Income Tax	18.6	(42,599)	(44,640)
CONSOLIDATED NET INCOME		**133,448**	**102,948**
a) Attributed to the parent company	8	128,728	100,693
b) Attributed to minority interests	15.6	4,720	2,255
BASIC EARNINGS PER SHARE IN EUROS	**8**	**0.56**	**0.44**
DILUTED EARNINGS PER SHARE IN EUROS	**8**	**0.56**	**0.44**

** Definitions in Note 2.2*

Fuente: *https://www.meliahotelsinternational.com/es/shareholdersAndInvestors/AnnualReportDocs/2017/Informe_Integrado_Anual_2017.pdf*

Ilustración 7. Cuenta de resultados Millennium 2016-2017

	Notes	2017 £m	2016 £m
Revenue	5	1,008	926
Cost of sales		(431)	(395)
Gross profit		577	531
Administrative expenses	6	(415)	(382)
Other operating income	7	30	13
Other operating expense	7	(47)	(55)
Operating profit		145	107
Share of profit of joint ventures and associates	15	22	26
Finance income		11	7
Finance expense		(31)	(32)
Net finance expense	9	(20)	(25)
Profit before tax	5	147	108
Income tax credit/(expense)	10	12	(10)
Profit for the year		159	98
Attributable to:			
Equity holders of the parent		124	78
Non-controlling interests		35	20
		159	98
Basic earnings per share (pence)	11	38.1p	24.0p
Diluted earnings per share (pence)	11	38.1p	24.0p

The financial results above derive from continuing activities.

Fuente: *https://investors.millenniumhotels.com/~/media/Files/M/MillenniumHotels-IR/documents/annual-reports/2017 Annual Report.pdf*