



**Universitat de les  
Illes Balears**

# Análisis de la información contable de Meliá Hotels International S.A. y NH Hotel Group S.A.

José Carlos Pérez Gallego

**Memoria del Trabajo de Final de Máster**

Máster Universitario en Contabilidad y Auditoría  
Itinerario homologación ROAC

de la

UNIVERSITAT DE LES ILLES BALEARS

Curso Académico 2018 – 2019

DNI del alumno: 43138114-G

26 de junio de 2019

Trabajo tutelado por Carles Mulet Forteza

Departamento de Economía de la Empresa

## Índice

|   |    |
|---|----|
| Índice de tablas.....   | 2  |
| Índice de gráficos.....                                       | 3  |
| 1 Introducción.....   | 4  |
| 1.1 Justificación.....  | 4  |
| 1.2 Objetivos .....   | 4  |
| 1.3 Limitaciones .....  | 5  |
| 2 Metodología.....  | 5  |
| 2.1 Definición de conceptos e indicadores .....               | 6  |
| 2.1.1 Indicadores sobre el balance de situación.....          | 6  |
| 2.1.1.1 Ratios de liquidez.....                               | 6  |
| 2.1.1.2 Ratios de solvencia a largo plazo .....               | 7  |
| 2.1.1.3 Ratios de actividad.....                              | 8  |
| 2.1.2 Indicadores de la cuenta de pérdidas y ganancias.....   | 10 |
| 2.1.2.1 Composición y estructura del resultado económico..... | 10 |
| 2.1.2.2 Indicadores de las rentabilidad .....                 | 10 |
| 2.1.2.3 Ratios de la estructura de costes.....                | 11 |
| 3 Descripción de las empresas analizadas.....                 | 13 |
| 3.1 Meliá Hotels International S.A. ....                      | 13 |
| 3.2 NH Hotel Group S.A. ....                                  | 13 |
| 4 Análisis económico-financiero.....                          | 14 |
| 4.1 Meliá Hotels.....   | 14 |
| 4.1.1 Análisis de la posición financiera.....                 | 14 |
| 4.1.2 Análisis económico.....                                 | 20 |
| 4.2 NH Hotel.....   | 25 |
| 4.2.1 Análisis de la posición financiera.....                 | 25 |
| 4.2.2 Análisis económico.....                                 | 31 |
| 5 Análisis económico-financiero comparativo.....              | 35 |
| 6 Análisis económico-financiero sectorial.....                | 46 |
| 7 Conclusiones.....   | 49 |
| 7.1 Meliá Hotels.....   | 49 |
| 7.2 NH Hotel.....   | 50 |
| 8 Políticas de refluotamiento.....                            | 50 |
| 8.1 Meliá Hotels.....   | 51 |
| 8.2 NH Hotel.....   | 52 |
| 9 Balances previsionales.....                                 | 52 |

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 9.1 Meliá Hotels..... | 52 |
| 9.2 NH Hotel.....     | 56 |
| 10 Bibliografía.....  | 60 |

## Índice de tablas

|  |    |
|--|----|
| Tabla 1; Estructura del activo Meliá Hotels.....                       | 14 |
| Tabla 2; Estructura del pasivo y patrimonio neto de Meliá Hotels ..... | 15 |
| Tabla 3; Ratios de liquidez de Meliá Hotels .....                      | 16 |
| Tabla 4; Ratios de solvencia a largo plazo de Meliá Hotels.....        | 17 |
| Tabla 5; Ratios de actividad de Meliá Hotels .....                     | 18 |
| Tabla 6; Estructura de la cuenta PyG de Meliá Hotels .....             | 21 |
| Tabla 7; Ratios de rentabilidad de Meliá Hotels.....                   | 22 |
| Tabla 8; Ratios del punto muerto contable de Meliá Hotels.....         | 23 |
| Tabla 9; Ratios de apalancamiento de Meliá Hotels.....                 | 24 |
| Tabla 10; Estructura del activo de NH Hotel .....                      | 25 |
| Tabla 11; Estructura del pasivo y patrimonio de NH Hotel.....          | 26 |
| Tabla 12; Ratios de liquidez NH Hotel .....                            | 27 |
| Tabla 13; Ratios de solvencia a largo plazo de NH Hotel .....          | 28 |
| Tabla 14; Ratios de actividad de NH Hotel .....                        | 29 |
| Tabla 15; Estructura de la cuenta de PyG de NH Hotel.....              | 31 |
| Tabla 16, Ratios de rentabilidad de NH Hotel.....                      | 32 |
| Tabla 17; Ratios de punto muerto contable de NH Hotel.....             | 33 |
| Tabla 18; Ratios de apalancamiento de NH Hotel .....                   | 34 |
| Tabla 19; Análisis sectorial de Meliá Hotels y NH Hotel .....          | 46 |
| Tabla 20; Modelos de explotación de Meliá Hotels.....                  | 51 |
| Tabla 21; Modelos de explotación de NH Hotel.....                      | 52 |
| Tabla 22; Modelos de explotación previsional de Meliá Hotels.....      | 53 |
| Tabla 23; Cuenta de pérdidas y ganancias previsional Meliá Hotels..... | 53 |
| Tabla 24; Activo previsional de Meliá Hotels .....                     | 54 |
| Tabla 25; Pasivo y patrimonio neto previsional de Meliá Hotels .....   | 55 |
| Tabla 26; Principales indicadores previsionales de Meliá Hotels.....   | 55 |
| Tabla 27; Modelo de explotación previsional de NH Hotel.....           | 56 |
| Tabla 28; Cuenta de pérdidas y ganancias previsional NH Hotel .....    | 57 |
| Tabla 29; Activo previsional de NH Hotel.....                          | 58 |
| Tabla 30; Pasivo y patrimonio neto previsional de NH Hotel .....       | 58 |
| Tabla 31; Principales indicadores previsionales de NH Hotel.....       | 59 |

## Índice de gráficos

|   |    |
|---|----|
| Gráfico 1; Fondo de maniobra .....  | 35 |
| Gráfico 2; Ratios de liquidez .....                                       | 36 |
| Gráfico 3; Ratios de solvencia a largo plazo.....                         | 37 |
| Gráfico 4; Ratio de quiebra .....   | 37 |
| Gráfico 5; Rotación de activos .....                                      | 38 |
| Gráfico 6; Ratios de rotación de inventario, proveedores y clientes ..... | 39 |
| Gráfico 7; Días de venta, cobro y pago de inventario .....                | 40 |
| Gráfico 8; Evolución del beneficio después de intereses e impuestos ..    | 41 |
| Gráfico 9; Margen sobre ventas.....                                       | 41 |
| Gráfico 10; Ratios de rentabilidad.....                                   | 42 |
| Gráfico 11; Ratios de cobertura de intereses.....                         | 43 |
| Gráfico 12; Punto muerto contable .....                                   | 44 |
| Gráfico 13; Cobertura del punto muerto.....                               | 44 |
| Gráfico 14; Ratios de apalancamiento .....                                | 45 |

# 1 Introducción

El presente trabajo, pretende, analizar los rasgos económicos y financieros de las dos únicas cadenas hoteleras que cotizan en bolsa en España. El estudio se centra en el análisis económico-financiero de los últimos tres ejercicios, por tanto, las herramientas principales serán el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria. Asimismo, mediante diferentes indicadores se obtendrá las conclusiones más relevantes y se propondrá recomendaciones para una mejor gestión.

## Abstract

The present work, intends, analyzes the economic and financial features of the same hotel chains that are listed on the stock market in Spain. The study focuses on the economic and financial analysis of the last three years, therefore, the main tools at the balance sheet, the loss and profit account and Annual Report. Therefore, through different indicators, the most relevant conclusions will be obtained and recommendations for better management will be proposed.

### 1.1 Justificación

El sector más importante de las Islas Baleares y también del resto del país, es sin duda el turismo con cerca de 14.000.000 millones de turistas solo en islas en 2017. Además, este representa un 12% del total del PIB (INE, 2017). Precisamente en las islas han nacido la gran mayoría de empresas punteras hoteleras del país

Por lo comentado anteriormente, junto por el interés que ha producido a lo largo de mis estudios universitarios y de máster, el análisis económico y financiero, he optado por la elección de dos importantes empresas del sector hoteleros del país. Ambas empresas son las únicas cotizadas en bolsa, entre ellas una está radicada en las islas.

### 1.2 Objetivos

Como objetivo principal, conocer la situación económico-financiera de dos compañías cotizadas en bolsa de un sector clave en las Islas Baleares.

Mediante el análisis de los tres últimos ejercicios de sus cuentas anuales. La investigación se centra en los siguientes puntos, de los cuales se observará su tendencia:

- Identificar los posibles riesgos financieros.
- Indicadores económicos y de rentabilidad.
- Determinar los puntos débiles y fuertes.
- Comparar los indicadores obtenidos con los del sector.
- Enumerar conclusiones derivadas del análisis y proponer recomendaciones.

En definitiva, analizar ambas compañías junto al análisis sectorial permitirá apreciar su situación actual, cómo actúan, lo rentables, productivas y eficientes que son.

### 1.3 Limitaciones

Durante el presente estudio se ha tenido ciertas limitaciones a la hora de determinar ciertos ratios o cálculos con exactitud:

- A la hora de analizar la estructura de costes no se disponía de la parte fija o variable de los costes de personal y suministros, es por ello por lo que se tuvo que estimar. Para ello, se ha recurrido a la cuentas anuales publicadas de mayor antigüedad de las cuales se obtuvo el coste de personal y suministros, que se han considerado costes fijos. La diferencia entre éstos y los años analizados se consideran costes variables.
- A la hora de realizar los balances provisionales se ha tenido que obtener información de manera indirecta o mediante cálculos.

## 2 Metodología

El estudio se ha estructurado en diferentes partes, estas son:

- Estudio documental: mediante la recopilación de información académica. La cual sirve para enriquecer los conocimientos, de cara a afrontar el presente estudio en los diferentes apartados de los que consta. Asimismo, conocer el sector y su situación actual.

- Estudio cualitativo: lo determina las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios económicos de ambas empresas. La información obtenida de sus respectivas páginas corporativas; como es el informe del auditor, el informe de gestión y la memoria.
- Estudio cuantitativo: se enfoca en la investigación analítica de las cuentas anuales de ambas empresas, comparándolas entre ellas y con el sector. Para ello, el balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias, aportaran los datos a analizar.
- Conclusiones y recomendaciones: por último, del estudio se obtendrán conclusiones, de estas mismas se propondrán diversas recomendaciones que se pueden acometer para un mejor funcionamiento.

## 2.1 Definición de conceptos e indicadores

Análisis vertical: su objetivo es determinar la importancia relativa de cada partida con respecto al total de la masa a la que pertenece.

Análisis horizontal: tiene como objetivo el estudio de la tendencia de las magnitudes durante un periodo de tiempo.

Ratios: tienen como objetivo comparar la empresa en distintos periodos y respecto a sus competidores.

### 2.1.1 Indicadores sobre el balance de situación

Permiten ver la situación y evolución de las empresas. Además, se toman para la corrección de dificultades y riesgos futuros (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

#### 2.1.1.1 Ratios de liquidez

Determinan la capacidad de hacer frente a los pagos a corto plazo con los recursos disponibles a corto plazo (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

Para obtener unos datos fiables deben analizarse en conjunto, ya que determinan el nivel de liquidez, además de cuáles son los componentes. El análisis de los ratios de actividad determinará en mayor detalle que partidas son las que deben mejorar.

Fondo de maniobra: es la parte del activo corriente que se financia con recursos permanentes. Nos indica si la empresa puede seguir con su actividad normal, posibilitando el pago de deudas en los plazos marcados (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}$$

Ratio de liquidez general: mide la solvencia a corto plazo, determinada por el número de veces que el activo corriente supera o cubre la deuda corriente (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de liquidez general} = \frac{\text{activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$$

Ratio de tesorería: es la capacidad para hacer frente a los pagos a corto plazo sin tener en cuenta las existencias, ya que estas son las partidas más líquidas del activo corriente (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{activo corriente} - \text{existencias}}{\text{pasivo corriente}}$$

Ratio tesorería inmediata: es la capacidad para hacer frente a los pagos a corto plazo sin tener en cuenta la partida de existencias ni clientes (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de tesorería inmediata} = \frac{\text{activo corriente} - \text{existencias} - \text{clientes}}{\text{pasivo corriente}}$$

#### 2.1.1.2 Ratios de solvencia a largo plazo

Indican la situación de endeudamiento de la empresa a largo plazo. Si el endeudamiento es elevado, la empresa tendrá menor autonomía financiera, mayor riesgo financiero, aumento del tipo de interés bancario y menos posibilidad de obtener nueva financiación (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

Ratio de endeudamiento total: expresa el nivel de endeudamiento de la compañía respecto del pasivo total (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de endeudamiento total} = \frac{\text{pasivo no corriente} + \text{pasivo corriente}}{\text{pasivo} + \text{patrimonio neto}}$$

Ratio de calidad de endeudamiento: determina que peso de financiación a largo plazo se encuentra formado por exigible (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de calidad de endeudamiento} = \frac{\text{pasivo corriente}}{\text{pasivo no corriente} + \text{pasivo corriente}}$$

Ratio de apalancamiento: es el endeudamiento que soporta una compañía frente a sus propios recursos. Si el ratio es igual a 1 determina que la empresa solo se ha financiado con recursos propios. Por el contrario, si es mayor a 1, se habrá solicitado deuda a terceros. (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de apalancamiento} = \frac{\text{activo total}}{\text{patrimonio neto}}$$

Ratio de quiebra: indica si el valor del activo cubre el exigible total. Cuanto mayor más solvente será la empresa, este tendrá que ser superior a 1 o estaría en situación de quiebra. Por tanto, representa cierta garantía frente a terceros (Suárez, 1994).

$$\text{Ratio de quiebra} = \frac{\text{activo total}}{\text{pasivo no corriente} + \text{pasivo corriente}}$$

### 2.1.1.3 Ratios de actividad

Determinan la eficacia y eficiencia a la hora de generar ventas con los activos, además, deben analizarse con la evolución del tiempo y en comparación con otras empresas competidoras para una mayor comprensión (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

Rotación de activos totales: mide la eficiencia al relacionar las ventas con el total del activo medio, cabe destacar que cuanto mayor sea este ratio mayor es la productividad de los activos a la hora de generar ventas (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{ingreso de ventas}}{\frac{(\text{activo total}_{t-1} + \text{activo total}_t)}{2}}$$

Rotación de activos fijos: relaciona los ingresos de las ventas con el activo no corriente medio. Por lo tanto, es un indicador de eficiencia relativa y como se ha

dicho anteriormente conviene que sea lo más elevado posible para que genere mayores ventas con estos activos fijos (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Rotación de activos fijos} = \frac{\text{ingreso de ventas}}{\frac{(\text{activo no corriente}_{t-1} + \text{activo no corriente}_t)}{2}}$$

Rotación de inventario: da la media de veces que ha rotado las existencias en un ejercicio (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{coste de ventas}}{\frac{(\text{existencias}_{t-1} + \text{existencias}_t)}{2}}$$

Rotación de proveedores: indica el número de veces que se ha pagado toda la cuenta de proveedores en un ejercicio. Además, se utiliza en comparación entre la política de cobro con clientes (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{coste de ventas}}{\frac{(\text{proveedores}_{t-1} + \text{proveedores}_t)}{2}}$$

Rotación de clientes: mide la eficiencia en la gestión de cobro de clientes. Por tanto, es el número promedio de veces en un ejercicio que la empresa ha conseguido cobrar de todos de sus clientes (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Rotación de clientes} = \frac{\text{ingreso de ventas}}{\frac{(\text{clientes}_{t-1} + \text{clientes}_t)}{2}}$$

Días de venta del inventario: los días que se ha tardado de media en vender todo el inventario en un año (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Días de venta de inventario} = \frac{365}{\text{rotación de inventario}}$$

Días de cobro de clientes: se trata de los días que ha tardado de media en cobrar de todos los clientes en un ejercicio. Cuanto menor sea en mejor posición se encontrará la empresa (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Días de cobro de clientes} = \frac{365}{\text{rotación de clientes}}$$

Días de pago a proveedores: indica los días que ha tardado de media en pagar las obligaciones a todos los proveedores en un ejercicio. Conviene la

comparación con el ratio de los días de cobro de clientes (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Días de pago a proveedores} = \frac{365}{\text{rotación de proveedores}}$$

Días de cobro: es el tiempo medio desde que se paga en el ciclo de explotación hasta que se cobra (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Días de cobro (ciclo de caja)} = \text{días de venta} + \text{días de cobro} - \text{días de pago}$$

## 2.1.2 Indicadores de la cuenta de pérdidas y ganancias

El análisis se basa en diferentes indicadores que arrojan la rentabilidad, composición y estructura del resultado (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

### 2.1.2.1 Composición y estructura del resultado económico

EBITDA: es el resultado bruto de explotación. Por lo tanto, es la capacidad para generar recursos con la operativa de la empresa, no obstante, conviene aclarar que puede no ser un indicador efectivo en empresas con exceso de endeudamiento, al no tener en cuenta los gastos financieros. Se obtiene del resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

### 2.1.2.2 Indicadores de las rentabilidad

Determinan la rentabilidad de los activos y capital aportado por los accionistas (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

Margen de ventas: es el margen que se obtiene de promedio por cada venta (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Margen de ventas} = \frac{\text{beneficio después de interes e impuestos}}{\text{ventas}}$$

Rentabilidad económica ajustada (ROI): es la tasa de rendimiento de las inversiones realizadas en el activo, independientemente de cómo han sido financiadas. Además, indica como mejora el beneficio antes de intereses e impuesto según se invierte en el activo (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

$$\text{ROI} = \frac{\text{beneficio antes de intereses e impuestos}}{\text{activo total}}$$

Rentabilidad económica (ROA): es la tasa de rendimiento de las inversiones realizadas por la empresa en el activo. Por lo tanto, indica como mejora el beneficio a medida que se invierte en el activo (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{ROA} = \frac{\text{beneficio después de intereses e impuestos}}{\text{activo total}}$$

=

$$\text{ROA} = \text{margen de ventas} \times \text{Rot. de activos totales}$$

Rentabilidad financiera (ROE): es la tasa de rendimiento en función del patrimonio aportado por los accionistas, con independencia de que se reparta en dividendos o se destine a reservas (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{ROE} = \frac{\text{beneficio después de intereses e impuestos}}{\text{patrimonio neto}}$$

=

$$\text{ROE} = \text{margen de ventas} \times \text{Rot. de activos totales} \times \text{Rat. de apalancamiento}$$

Ratio de cobertura de intereses: índice que determina el número de veces que el beneficio antes de intereses e impuestos excede los intereses abonados (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de cobertura de intereses} = \frac{\text{beneficio antes de intereses e impuestos}}{\text{coste de intereses}}$$

Ratio de cobertura efectivo de intereses: se tiene en cuenta la amortización respecto al ratio anterior, al no ser una salida real de caja (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

$$\text{Ratio de cobertura efectivo de intereses} = \frac{\text{BAII} + \text{amortizaciones}}{\text{coste de intereses}}$$

### 2.1.2.3 Ratios de la estructura de costes

De estos ratios se obtendrá la política de costes utilizada por las compañías y que posición se encuentran.

Punto muerto o umbral de rentabilidad ( $Q^*$ ): es el nivel de ventas que iguala ingresos y costes ya sean fijos o variables. A partir de ese equilibrio, cualquier incremento de ventas conllevará aumentos en el beneficio (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

$$\text{Punto muerto contable} = \frac{\text{costes fijos}}{1 - \frac{\text{costes variables}}{\text{ventas}}}$$

Cobertura del punto muerto: es el porcentaje de ventas que se necesita para llegar al punto muerto o umbral de rentabilidad (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

$$\text{Cobertura del PM} = \frac{\text{punto muerto contable}}{\text{ventas}}$$

Grado de apalancamiento operativo (GAO): los costes fijos producen un efecto palanca sobre el BAI, son la causa de que los incrementos de actividad produzcan aumentos más que proporcionales BAI, dado que un mismo volumen de costes fijos se repartirá entre un mayor número de unidades vendidas. Por lo tanto, representa el porcentaje en el que se incrementa el BAI por cada 1% de incremento de las ventas (Buenaventura Vera, 2002).

$$\text{GAO} = \frac{\text{BAI} + \text{costes fijos}}{\text{BAI}}$$

Grado de apalancamiento financiero (GAF): indica cómo afecta la financiación bancaria, al representar el porcentaje en el que se incrementa el BAI por cada 1% de incremento del BAI (Buenaventura Vera, 2002).

$$\text{GAF} = \frac{\text{BAI}}{\text{BAI}}$$

Grado de apalancamiento combinado (GAC): mide cuánto variará en el BAI como consecuencia de una variación de las ventas unitarias. Si el dato obtenido es inferior a 2, se determinará que la sociedad ha apostado por costes fijos bajos, en cambio, si se sitúa por encima de 3 determinaría lo opuesto. No obstante, aunque se tomará como referencia, cabe destacar que todo dependerá del sector de la compañía a analizar (Buenaventura Vera, 2002).

$$\text{GAC} = \text{GAO} \times \text{GAF}$$

### 3 Descripción de las empresas analizadas

En este apartado se conocerá la historia de ambas empresas desde sus inicios hasta el momento actual. Además, se comentará los hechos relevantes acontecidos.

#### 3.1 Meliá Hotels International S.A.

En 1956 se funda la empresa en Palma de Mallorca por Gabriel Escarrer, con la apertura del primer hotel, continuando su expansión por el resto de las Islas Baleares. En la década de los 70 se extiende por los puntos clave del país.

No obstante, fue a mediados de la década de los 80 cuando tiene una mayor expansión cuando adquiere 32 hoteles de la cadena Hotasa y se expande internacionalmente con un hotel en la isla de Bali en Indonesia, seguidamente de diferentes hoteles en América del Sur. En 1996 la compañía empieza a cotizar en Bolsa, siendo la primera hotelera española en hacerlo.

Por la compra de diferentes hoteleras en la actualidad tiene cerca de 375 hoteles distribuidos en 43 países, bajo las sociedad operan marcas enfocadas a segmentos diferenciados, como son: Gran Meliá, Meliá, Paradisus Resorts, ME by Meliá, Ininside by Meliá, TRYP by Wyndham, Sol Hotels y Club Meliá (Meliá Hotels International, 2019).

Cabe destacar que el grupo opera con diferentes modelos de explotación de sus hoteles: propiedad, alquiler, gestión, franquicia. Siendo la gestión y el alquiler donde enfocan actualmente sus esfuerzos.

#### 3.2 NH Hotel Group S.A.

En 1978 su primer establecimiento abre en Pamplona, seguidamente abre nuevos hoteles en Navarra y Barcelona en 1982 empezando su expansión nacional. Fue al final de la década de los 80 cuando convierte en una de las importantes cadenas hoteleras de España.

En 1997 cuenta con 54 establecimientos repartidos por toda España y coincidiendo con la salida a bolsa, COFIR se hace con el 100% de NH Hoteles S.A. Desde este momento comienza la expansión internacional hacia América Latina y por Europa.

En el momento actual la compañía cuenta con cerca de 400 hoteles en 30 países, bajo las que opera las marcas de: NH Hotels, NH Collection Hotels y Nhow Hotels.

El grupo opera con diferentes modelos de explotación, que en este caso por orden de importancia son: el 56% son en alquiler, el 23% en gestión y el 21% en propiedad (NH Hoteles, 2019).

## 4 Análisis económico-financiero

En la siguiente parte del estudio, el mismo se centra en la parte cuantitativa, por tanto, los datos obtenidos de las cuentas anuales darán la información a analizar, de estos se determinan ciertas conclusiones que se pasan a comentar.

### 4.1 Meliá Hotels

#### 4.1.1 Análisis de la posición financiera

Para este análisis, se necesita la información relevante del balance de situación de los años a analizar.

Tabla 1; Estructura del activo Meliá Hotels

|                            | 2015             |                | 2016             |                | 2017             |                | Tasa de<br>variación<br>2015-2016 | Tasa de<br>variación<br>2016-2017 |
|----------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Activo no corriente</b> | <b>2.419.685</b> | <b>76,50%</b>  | <b>2.540.563</b> | <b>76,44%</b>  | <b>2.473.950</b> | <b>76,81%</b>  | <b>5,00%</b>                      | <b>-2,62%</b>                     |
| Inmo. material             | 1.578.997        | 65,26%         | 1.693.393        | 66,65%         | 1.649.615        | 66,68%         | 7,24%                             | -2,59%                            |
| Inmo. intangible           | 97.725           | 4,04%          | 109.314          | 4,30%          | 102.194          | 4,13%          | 11,86%                            | -6,51%                            |
| Inmo. financiero           | 231.270          | 9,56%          | 209.908          | 8,26%          | 173.550          | 7,02%          | -9,24%                            | -17,32%                           |
| <b>Activo corriente</b>    | <b>743.344</b>   | <b>23,50%</b>  | <b>782.907</b>   | <b>23,56%</b>  | <b>746.857</b>   | <b>23,19%</b>  | <b>5,32%</b>                      | <b>-4,60%</b>                     |
| Existencias                | 81.460           | 10,96%         | 63.954           | 8,17%          | 53.255           | 7,13%          | -21,49%                           | -16,73%                           |
| Realizable                 | 254.488          | 34,24%         | 275.269          | 35,16%         | 258.071          | 34,55%         | 8,17%                             | -6,25%                            |
| Inv. Finan. Temp.          | 30.218           | 4,07%          | 47.297           | 6,04%          | 48.684           | 6,52%          | 56,52%                            | 2,93%                             |
| Tesorería                  | 348.617          | 46,90%         | 366.775          | 46,85%         | 331.885          | 44,44%         | 5,21%                             | -9,51%                            |
| <b>Activo Total</b>        | <b>3.163.029</b> | <b>100,00%</b> | <b>3.323.470</b> | <b>100,00%</b> | <b>3.220.807</b> | <b>100,00%</b> | <b>5,07%</b>                      | <b>-3,09%</b>                     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

En el activo no corriente tiene un peso similar en los tres años 76,50% respecto al total del activo, algo común en empresas hoteleras. Dentro de esta la partida, la más importante ha sido el inmovilizado material, representando un peso en todo al 66,00% del activo no corriente en los 3 años.

Respecto al activo corriente este se sitúa sobre el 23,50% del activo total. Dentro de esta masa las principales partidas son los deudores comerciales y la tesorería con un 34,55% y un 44,44% respectivamente en el 2017.

Como se ha podido apreciar en los pesos relativos tanto el activo no corriente como el activo corriente se han mantenido constantes en el transcurso del estudio respecto al activo total.

Respecto a la variación se observa que en el activo no corriente en su mayoría de partidas han aumentado en el 2016 respecto al 2015 en un 5,00% y en el 2017 ha pasado lo contrario reduciéndose en un 2,62%, la reducción relativa mayor es la que tiene que ver con las inversiones en las empresas del grupo, multigrupo o asociadas, que representa en el 2017 una reducción del 17,32%.

En la variación del activo corriente ocurre algo similar, en el 2016 aumenta un 5,32% y en el 2017 reduce un 4,60%. Sobre esta masa cabe destacar la reducción de existencias en 2016 de 21,50% y en el 2017 otra reducción del 16,73%.

También hay que comentar que el activo total se ha reducido en el 2017 un 3,09%, respecto al 2016.

Tabla 2; Estructura del pasivo y patrimonio neto de Meliá Hotels

|                                 | 2015             |                | 2016             |                | 2017             |                | Tasa de<br>variación<br>2015-2016 | Tasa de<br>variación<br>2016-2017 |
|---------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Patrimonio neto</b>          | <b>1.314.549</b> | <b>41,56%</b>  | <b>1.563.613</b> | <b>47,05%</b>  | <b>1.522.757</b> | <b>47,28%</b>  | <b>18,95%</b>                     | <b>-2,61%</b>                     |
| Capital                         | 39.811           | 3,03%          | 45.940           | 2,94%          | 45.940           | 3,02%          | 15,40%                            | 0,00%                             |
| Reservas                        | 296.796          | 22,58%         | 342.606          | 21,91%         | 392.882          | 25,80%         | 15,43%                            | 14,67%                            |
| Resultado                       | 35.975           | 2,74%          | 100.693          | 6,44%          | 128.728          | 8,45%          | 179,90%                           | 27,84%                            |
| <b>Pasivo no corriente</b>      | <b>974.684</b>   | <b>30,81%</b>  | <b>881.352</b>   | <b>26,52%</b>  | <b>891.410</b>   | <b>27,68%</b>  | <b>-9,58%</b>                     | <b>1,14%</b>                      |
| Deudas banc l/p                 | 494.859          | 50,77%         | 570.929          | 64,78%         | 644.515          | 72,30%         | 15,37%                            | 12,89%                            |
| Otras deudas l/p                | 16.378           | 1,68%          | 13.754           | 1,56%          | 9.414            | 1,06%          | -16,02%                           | -31,55%                           |
| <b>Pasivo corriente</b>         | <b>873.796</b>   | <b>27,63%</b>  | <b>878.505</b>   | <b>26,43%</b>  | <b>806.640</b>   | <b>25,04%</b>  | <b>0,54%</b>                      | <b>-8,18%</b>                     |
| Deudas banc c/p                 | 284.412          | 32,55%         | 251.007          | 28,57%         | 209.482          | 25,97%         | -11,75%                           | -16,54%                           |
| Acreedores c/p                  | 397.344          | 45,47%         | 459.662          | 52,32%         | 443.275          | 54,95%         | 15,68%                            | -3,57%                            |
| <b>Pasivo y patrimonio neto</b> | <b>3.163.029</b> | <b>100,00%</b> | <b>3.323.470</b> | <b>100,00%</b> | <b>3.220.807</b> | <b>100,00%</b> | <b>5,07%</b>                      | <b>-3,09%</b>                     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Respecto patrimonio neto su peso relativo 41,56% y por el 47,00% en el 2016 y 2017 siendo la partida más importante las reservas. El movimiento que se aprecia en su variación es en 2016 con un aumento de capital, por consiguiente, aumento de la prima de emisión (para evitar efecto dilución), además de un mejor resultado del ejercicio hace que aumente del patrimonio neto casi un 19,00%. Este aumento posiblemente afectará positivamente a los ratios de deuda.

El pasivo no corriente en 2016 su peso relativo es del 30,81%, no obstante, en el 2016 obtiene un peso del 26,52%, eso lleva a una reducción en la evolución del 9,58%. Debido al cobro de deudas que tendrá que ver con la reducción en inversiones de grupo comentado en el activo no corriente.

El pasivo corriente representa un 25,04% en el 2017, este se ha reducido en su evolución respecto al 2015, principalmente por la reducción de deudas bancarias.

Tabla 3; Ratios de liquidez de Meliá Hotels

|                                  | 2015            | 2016           | 2017           |
|----------------------------------|-----------------|----------------|----------------|
| <b>Fondo de maniobra</b>         | <b>-130.452</b> | <b>-95.598</b> | <b>-59.783</b> |
| AC                               | 743.344         | 782.907        | 746.857        |
| PC                               | 873.796         | 878.505        | 806.640        |
| <b>Ratio de liquidez general</b> | <b>85,07%</b>   | <b>89,12%</b>  | <b>92,59%</b>  |
| AC                               | 743.344         | 782.907        | 746.857        |
| PC                               | 873.796         | 878.505        | 806.640        |
| <b>Ratio tesorería</b>           | <b>75,75%</b>   | <b>81,84%</b>  | <b>85,99%</b>  |
| AC - Existencias                 | 661.884         | 718.953        | 693.602        |
| PC                               | 873.796         | 878.505        | 806.640        |
| <b>Ratio tesorería inmediata</b> | <b>46,62%</b>   | <b>50,50%</b>  | <b>53,99%</b>  |
| AC - Existencias - Clientes      | 407.396         | 443.684        | 435.531        |
| PC                               | 873.796         | 878.505        | 806.640        |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

El fondo de maniobra es negativo en el periodo analizado, pese a ser negativo cada año se reduce. Por lo tanto, determina que la empresa no puede hacer frente a los pagos a corto plazo, este hecho puede implicar una estructura y equilibrio financiero difícil. No obstante, no implica suspensión de pagos, ya que si la empresa cobra antes de sus clientes que cuando paga a sus proveedores no habrá problemas por tener un fondo de maniobra negativo.

El ratio de liquidez general al ser inferior al 100,00% para los tres años, con cierta mejoría el último año respecto al primer año. Este arroja datos iguales al fondo de maniobra, por lo que no podría hacer frente a los pagos inferiores a 1 año, al no superar el activo corriente al pasivo corriente. Hay que tener en cuenta que este ratio está formado por las partidas de clientes e inventario, partidas ligadas a la capacidad para transformarse en dinero, cómo se cobra y cómo se paga que se verá en siguientes ratios (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

El ratio de tesorería elimina las existencias, si este desciende demasiado respecto al anterior ratio, determinaría que la empresa tiene exceso de stocks y que gran parte de su activo corriente estaría en existencias. Como se aprecia este no es el caso, ya que la caída comentada no es pronunciada, esto se debe al reducir el peso de las existencias, con lo que se puede determinar que tiene mejor control de estas y la liquidez no depende de la rotación de existencias.

Por último, el ratio de tesorería inmediata además de las existencias, también se elimina la partida de clientes. En este caso la caída es importante al rondar un 30% cada año respecto al anterior ratio, por lo tanto, determina que la liquidez depende del cobro de la partida de clientes. Sobre esto cabe destacar que los clientes no son el cliente final de la cadena hotelera, son más bien las agencias de viajes y turoperadores. Estos pagan por periodos facturación pactados que suelen ser de como mínimo a 30 días.

Tabla 4; Ratios de solvencia a largo plazo de Meliá Hotels

|  | 2015           | 2016           | 2017           |
|--|----------------|----------------|----------------|
| <b>Ratio de endeudamiento total</b>      | <b>58,44%</b>  | <b>52,95%</b>  | <b>52,72%</b>  |
| PNC + PC                                 | 1.848.480      | 1.759.857      | 1.698.050      |
| PNC + PC + PN                            | 3.163.029      | 3.323.470      | 3.220.807      |
| <b>Ratio de calidad de endeudamiento</b> | <b>47,27%</b>  | <b>49,92%</b>  | <b>47,50%</b>  |
| PC                                       | 873.796        | 878.505        | 806.640        |
| PNC + PC                                 | 1.848.480      | 1.759.857      | 1.698.050      |
| <b>Ratio de apalancamiento</b>           | <b>240,62%</b> | <b>212,55%</b> | <b>211,51%</b> |
| AT                                       | 3.163.029      | 3.323.470      | 3.220.807      |
| PN                                       | 1.314.549      | 1.563.613      | 1.522.757      |
| <b>Ratio de quiebra</b>                  | <b>171,12%</b> | <b>188,85%</b> | <b>189,68%</b> |
| AT                                       | 3.163.029      | 3.323.470      | 3.220.807      |
| PNC + PC                                 | 1.848.480      | 1.759.857      | 1.698.050      |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

El ratio de endeudamiento total se reduce ligeramente año a año, lo cual es buena señal, ya que el mismo determina el riesgo financiero. Esta reducción es debido por el aumento del resultado y la ampliación de capital llevada a cabo en los ejercicios 2016 y 2017, además de reducirse el pasivo. De esta manera la empresa apuesta por la financiación propia.

El ratio de calidad de endeudamiento no varía exceptuando un mínimo repunte en el 2016 acercándose al 50%, este dato nos dice que la mitad de la deuda pertenece a corto plazo. Lo ideal para obtener una buena calidad de la deuda que esta fuera mayor a largo plazo que la de corto plazo, ya esta ultima su vencimiento es más cercano.

El ratio de apalancamiento es elevado y puede llegar a ser un problema, aunque se aprecia cierta mejoría en la evolución. A más activo por dinero aportado a los fondos propios más alto será el ratio, al tener la empresa mayor deuda. No obstante, habrá que analizar los ratios de rentabilidad para saber si necesita un apalancamiento elevado para tener mejores rentabilidades.

El ratio de quiebra representa valores superiores al 100%, por tanto, no existe riesgo de quiebra técnica. Respecto a la evolución se observa que mejora, acercándose a cubrir el activo el doble de la deuda.

Tabla 5; Ratios de actividad de Meliá Hotels

|                                     | 2015           | 2016           | 2017           |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Rotación de activos totales</b>  | <b>54,95%</b>  | <b>54,22%</b>  | <b>58,53%</b>  |
| Ventas                              | 1.738.207      | 1.801.962      | 1.885.166      |
| Activo total                        | 3.163.029      | 3.323.470      | 3.220.807      |
| <b>Rotación de activos fijos</b>    | <b>71,84%</b>  | <b>70,93%</b>  | <b>76,20%</b>  |
| Ventas                              | 1.738.207      | 1.801.962      | 1.885.166      |
| Activo no corriente                 | 2.419.685      | 2.540.563      | 2.473.950      |
| <b>Rotación de inventario</b>       | <b>263,72%</b> | <b>348,35%</b> | <b>404,15%</b> |
| Coste ventas                        | 214.823        | 222.783        | 215.232        |
| Existencias                         | 81.460         | 63.954         | 53.255         |
| <b>Rotación de clientes</b>         | <b>683,02%</b> | <b>654,62%</b> | <b>730,48%</b> |
| Ventas                              | 1.738.207      | 1.801.962      | 1.885.166      |
| Clientes                            | 254.488        | 275.269        | 258.071        |
| <b>Rotación de proveedores</b>      | <b>54,06%</b>  | <b>48,47%</b>  | <b>48,55%</b>  |
| Coste ventas                        | 214.823        | 222.783        | 215.232        |
| Proveedores                         | 397.344        | 459.662        | 443.275        |
| <b>Días de venta del inventario</b> | <b>138</b>     | <b>105</b>     | <b>90</b>      |
| Rotación inventario                 | 2,6372         | 3,4835         | 4,0415         |

|                                      |             |             |             |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Días de cobro de clientes</b>     | <b>53</b>   | <b>56</b>   | <b>50</b>   |
| Rotación de clientes                 | 6,8302      | 6,5462      | 7,3048      |
| <b>Días de pago a proveedores</b>    | <b>675</b>  | <b>753</b>  | <b>752</b>  |
| Rotación proveedores                 | 0,5406      | 0,4847      | 0,4855      |
| <b>Días de cobro (ciclo de caja)</b> | <b>-483</b> | <b>-593</b> | <b>-611</b> |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Las empresas intensivas en capital suelen tener ratios de actividad bajos, al necesitar invertir mucho en activos no corrientes para desarrollar su negocio. Como contrapartida se obtiene beneficios estables y constantes.

Respecto al ratio de activos totales, se observa que es bajo, con una mínima mejoría en el 2017. Se podría decir que el ritmo de crecimiento de ventas es superior al crecimiento de activo. No obstante, como se comentó en la definición de este tipo de ratios conviene siempre la comparación tanto en el tiempo como con competidores, sector o ambos. Por lo tanto, se determinará con mejor claridad en la comparación con NH Hotels.

El ratio de rotación de activos fijos sigue la misma tendencia que el ratio anterior y arroja la misma conclusión de que es bajo el dato, aunque común del tipo de negocio comentado anteriormente.

Los ratios de rotación de inventarios, clientes y proveedores determinan la gestión del activo corriente, y se tendrán que observar junto con los días de venta, cobro y pago, para una mejor conclusión. Además de tener en cuenta la comparación y evolución con NH Hotel.

El ratio de rotación de inventarios conviene que sea lo mayor posible, en este aspecto, cabe destacar, según la evolución obtenida que Meliá Hotels que está mejorando su control de existencias, ya que con un nivel inferior de existencias año a año consigue elevar la productividad cada vez más.

Con el ratio de rotación de clientes ocurre lo mismo, cuanto mayor sea el dato obtenido en mejor posición se encontrará la empresa. En este aspecto los años analizados muestran que en el 2015 cobro de todos sus clientes 6,83 veces, en el 2016 el ratio bajo a 6,55 por un aumento de la partida de clientes y en el 2017 obtiene mejor dato con 7,30 veces siendo más eficiente con la gestión de cobros.

Respecto al ratio de rotación de proveedores conviene que el ratio sea relativamente bajo, esto significaría que se financia a coste cero, al cobrar antes de los clientes que el pago de que se realiza a los proveedores. No obstante, cabe destacar que no conviene tenerlo excesivamente bajo ya que no daríamos garantías a los acreedores comerciales o hay posibilidad de que no quieran trabajar con la empresa por la política de pagos. En el caso que nos compete hay que decir que el ratio es bastante bajo en el periodo estudiado, por lo que se puede afirmar que se financia con los proveedores. Esto se verá con mayor detalle en el ratio de días de pago.

Sobre los días de venta del inventario, este ratio conviene que se vaya reduciendo cada año y que sea menor cada año, de esta manera se tendrá un mejor control de stocks. En este aspecto Meliá Hotel está en buen camino ya que siga la tendencia correcta.

Los días que arroja el ratio de días de cobro de clientes son positivos ya que se van reduciendo hasta llegar a 50 días en el 2017.

Los días de pago a proveedores, para que este dato sea positivo tendrá que ser mayor al cobro de clientes. La empresa analizada cumple el objetivo con mucho margen, obteniendo financiación comercial.

Los días de cobro o ciclo de caja arroja un dato negativo debido a la diferencia tan grande que tiene entre los cobros y los pagos.

#### 4.1.2 Análisis económico

El análisis se centra en diferentes indicadores de la cuenta de pérdidas y ganancias. Estos pueden ser los que arrojan la rentabilidad, composición, punto muerto, entre otros del resultado de cada ejercicio (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

Tabla 6; Estructura de la cuenta P y G de Meliá Hotels

|                 | 2015           |               | 2016           |               | 2017           |               | Tasa de<br>variación<br>2015-2016 | Tasa de<br>variación<br>2016-2017 |
|-----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Ventas          | 1.738.207      | 100,00%       | 1.801.962      | 100,00%       | 1.885.166      | 100,00%       | 3,67%                             | 4,62%                             |
| Coste ventas    | -214.823       | 12,36%        | -222.783       | 12,36%        | -215.232       | 11,42%        | 3,71%                             | -3,39%                            |
| Suministros     | -623.253       | 35,86%        | -640.167       | 35,53%        | -678.714       | 36,00%        | 2,71%                             | 6,02%                             |
| Personal        | -463.321       | 26,66%        | -489.707       | 27,18%        | -502.699       | 26,67%        | 5,69%                             | 2,65%                             |
| <b>EBITDA</b>   | <b>293.078</b> | <b>16,86%</b> | <b>285.578</b> | <b>15,85%</b> | <b>310.252</b> | <b>16,46%</b> | <b>-2,56%</b>                     | <b>8,64%</b>                      |
| Amortización    | -129.130       | 7,43%         | -111.452       | 6,19%         | -124.305       | 6,59%         | -13,69%                           | 11,53%                            |
| <b>BAII</b>     | <b>163.948</b> | <b>9,43%</b>  | <b>175.746</b> | <b>9,75%</b>  | <b>185.948</b> | <b>9,86%</b>  | <b>7,20%</b>                      | <b>5,80%</b>                      |
| Rdo. Financiero | -58.542        | 3,37%         | -29.743        | 1,65%         | -33.114        | 1,76%         | -49,19%                           | 11,33%                            |
| <b>BAI</b>      | <b>101.619</b> | <b>5,85%</b>  | <b>147.588</b> | <b>8,19%</b>  | <b>176.048</b> | <b>9,34%</b>  | <b>45,24%</b>                     | <b>19,28%</b>                     |
| Impuestos       | -61.103        | 3,52%         | -44.640        | 2,48%         | -42.599        | 2,26%         | -26,94%                           | -4,57%                            |
| <b>BDII</b>     | <b>40.515</b>  | <b>2,33%</b>  | <b>102.948</b> | <b>5,71%</b>  | <b>133.448</b> | <b>7,08%</b>  | <b>154,10%</b>                    | <b>29,63%</b>                     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

El análisis vertical arroja que los pesos más importantes respecto a las ventas son los suministros y el coste de personal, siendo la suma de los dos en torno a 60% del gasto. Además, se aprecia que el peso del BDII (beneficio después de interés e impuestos) es pequeño respecto al total de las ventas.

Respecto al análisis horizontal se observa que la ventas crecen ligeramente de un año a otro, no obstante, sus costes crecen en similar medida. Además, se aprecia reducción de las amortizaciones, posiblemente se deba porque apuestan cada vez más por el arrendamiento hotelero que por la propiedad. Relacionada con esta hipótesis, se obtiene por qué se ha reducido el ratio del endeudamiento total y la reducción de la gastos financieros en los dos últimos ejercicios respecto al 2015. Esto ha llevado a una mejora de la evolución del BAII en el 2016 y 2017, por consiguiente, con una mejora de la gestión de los impuestos el BDII también se ha visto afectado favorablemente. Sobre el EBITDA es positivo, por lo tanto, su operativa es capaz de generar beneficios, no obstante, hay que tener en cuenta que este tipo de negocios suele tener una deuda elevada, por consiguiente, los gastos financieros son importantes y puede no ser un buen indicador.

Tabla 7; Ratios de rentabilidad de Meliá Hotels

|   | 2015          | 2016           | 2017           |
|---|---------------|----------------|----------------|
| <b>Margen de ventas</b>                         | <b>2,33%</b>  | <b>5,71%</b>   | <b>7,08%</b>   |
| BDII  | 40.515        | 102.948        | 133.448        |
| Ventas  | 1.738.207     | 1.801.962      | 1.885.166      |
| <b>ROI</b>                                      | <b>5,18%</b>  | <b>5,29%</b>   | <b>5,77%</b>   |
| BAll  | 163.948       | 175.746        | 185.948        |
| AT  | 3.163.029     | 3.323.470      | 3.220.807      |
| <b>ROA</b>                                      | <b>1,28%</b>  | <b>3,10%</b>   | <b>4,14%</b>   |
| BDII  | 40.515        | 102.948        | 133.448        |
| AT  | 3.163.029     | 3.323.470      | 3.220.807      |
| <b>ROE</b>                                      | <b>3,08%</b>  | <b>6,58%</b>   | <b>8,76%</b>   |
| BDII  | 40.515        | 102.948        | 133.448        |
| PN  | 1.314.549     | 1.563.613      | 1.522.757      |
| <b>Ratio de cobertura de intereses</b>          | <b>80,4%</b>  | <b>1119,0%</b> | <b>722,0%</b>  |
| BAll  | 163.948       | 175.746        | 185.948        |
| Coste intereses                                 | 203.829       | 15.705         | 25.755         |
| <b>Ratio de cobertura efectivo de intereses</b> | <b>143,8%</b> | <b>1828,7%</b> | <b>1204,6%</b> |
| BAll + Amortización                             | 293.078       | 287.198        | 310.253        |
| Coste intereses                                 | 203.829       | 15.705         | 25.755         |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Antes de nada, cabe destacar, que estos ratios cuanto más elevados en mejor posición se encontrará la empresa. No obstante, depende del sector estos ratios no suelen ser altos como se ha comentado anteriormente, principalmente porque son intensivas en capital. Este dato se verá refutado en el análisis sectorial.

El margen de ventas mejora pasando de un 2,33% en 2015 a un 7,08% en 2017, como se ha comentado en el análisis vertical del resultado, se debe a una mejor gestión de los gastos financieros y de los impuestos.

La rentabilidad económica ajustada (ROI) que no tiene en cuenta el resultado financiero e impuestos. Nos dice que mejora ligeramente desde el primer año analizado, esta mejora se debe a que el BAll ha crecido más que el activo.

Sobre la rentabilidad económica (ROA) arroja datos similares al ratio mencionado anteriormente, desde el punto de vista del sector este se puede considerar más fiable que el anterior, al tener en cuenta los gastos financieros. Respecto a los datos arrojados, el crecimiento es ligeramente mejor en el

transcurso del periodo analizado, debido a una mayor eficiencia de la rotación de activos y mayor margen de ventas.

La rentabilidad financiera (ROE) tiene una tendencia positiva, debido a un mayor BDII, principalmente en el 2016. En este ratio además de tener en cuenta el margen de ventas y la rotación de activos, también se tiene en cuenta el apalancamiento, en este caso al reducirse ha conseguido un apalancamiento positivo en los dos últimos años analizados, consiguiendo que la rentabilidad financiera sea mayor a la económica, por consiguiente, el coste financiero medio es menor a la rentabilidad económica. Por ende, la financiación de parte del activo con fondos ajenos ha aumentado la rentabilidad financiera (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

El ratio de cobertura de intereses determina que no es capaz de cubrir los costes de intereses generados en el 2015, indicando que el BAII no ha sido muy elevado. Este ratio mejora notablemente en 2016 y 2017 debido a una reducción drástica de los gastos financieros. Que a su vez ha conseguido una mayor rentabilidad financiera, como bien se ha comentado.

Finalmente, el ratio de cobertura efectivo de intereses, aporta la solvencia real de la empresa a la hora de cubrir los intereses, al no ser una salida de caja real las amortizaciones, en este aspecto la empresa mejora notablemente en el 2016 ya que es capaz de soportar 18,29 veces el costes de intereses con su beneficio antes de intereses e impuestos más las amortizaciones.

Tabla 8; Ratios del punto muerto contable de Meliá Hotels

|                     | 2015           | 2016           | 2017             |
|---------------------|----------------|----------------|------------------|
| <b>Q*</b>           | <b>964.297</b> | <b>926.453</b> | <b>1.007.891</b> |
| CF Total            | 666.679        | 624.277        | 670.144          |
| CV Total            | 536.476        | 587.736        | 631.724          |
| Ventas              | 1.738.207      | 1.801.962      | 1.885.166        |
| <b>Cobertura PM</b> | <b>55,48%</b>  | <b>51,41%</b>  | <b>53,46%</b>    |
| Q*                  | 964.297        | 926.453        | 1.007.891        |
| Ventas              | 1.738.207      | 1.801.962      | 1.885.166        |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Sobre el punto muerto se ha incrementado en 2017 respecto al 2015, el cual conviene que sea lo más bajo posible para obtención de beneficios con mayor facilidad.

No obstante, la cobertura del punto muerto arroja que la compañía ha mejorado. El mejor dato es del 2016 con un 51,46%, además, ha mejorado en su evolución desde el 2015 al 2017 al obtener en el 2017 un 53,46%, por lo tanto, la compañía destina ese porcentaje de sus ventas para cubrir costes.

Tabla 9; Ratios de apalancamiento de Meliá Hotels

|              | 2015        | 2016        | 2017        |
|--------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>GAO</b>   | <b>4,71</b> | <b>4,38</b> | <b>4,43</b> |
| BAll         | 163.948     | 175.746     | 185.948     |
| CF operativo | 608.137     | 594.534     | 637.030     |
| <b>GAF</b>   | <b>1,61</b> | <b>1,19</b> | <b>1,06</b> |
| BAll         | 163.948     | 175.746     | 185.948     |
| BAI          | 101.619     | 147.588     | 176.048     |
| <b>GAC</b>   | <b>7,60</b> | <b>5,22</b> | <b>4,67</b> |
| GAO          | 4,71        | 4,38        | 4,43        |
| GAF          | 1,61        | 1,19        | 1,06        |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

La reducción del GAO se debe al aumento del BAll, aunque en el 2016 se debe también a la caída de los costes fijos operativos. Por lo tanto, se puede decir que en el 2017 un incremento del 1% del volumen de operaciones, el BAll mejoraría un 443,00% o en el sentido contrario, una reducción del 1% de las ventas, el BAll se reduciría un 443,00%.

Sobre el GAF se debe al aumento del BAI como consecuencia de un mejor resultado financiero. En el 2017 un incremento del 1,00% del BAll, el BAI mejoraría un 106,00%, o se reduciría en este porcentaje si se disminuye un 1,00%.

Los ratios de apalancamiento operativo y financiero se reducen año tras año, o lo que es lo mismo se ha reducido riesgo operativo y el financiero lo cual conlleva a una reducción de grado de apalancamiento combinado en la mitad en el último año respecto al 2015. Además, en el 2017 un incremento del 1% en las ventas, el BAI mejoraría un 467,00%

Al ser superior a 3 el dato arrojado por el GAC determina que la sociedad apuesta por costes fijos altos, no obstante, en la tendencia se aprecia que cada vez apuestan más por un mayor peso de los costes variables.

## 4.2 NH Hotel

### 4.2.1 Análisis de la posición financiera

Como se ha comentado anteriormente, se necesita la información relevante del balance de situación para su análisis.

Tabla 10; Estructura del activo de NH Hotel

|                            | 2015             |                | 2016             |                | 2017             |                | Tasa de<br>variación<br>2015-2016 | Tasa de<br>variación<br>2016-2017 |
|----------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Activo no corriente</b> | <b>2.321.774</b> | <b>85,65%</b>  | <b>2.218.647</b> | <b>84,45%</b>  | <b>2.085.689</b> | <b>84,38%</b>  | <b>-4,44%</b>                     | <b>-5,99%</b>                     |
| Inmo. material             | 1.701.428        | 73,28%         | 1.724.166        | 77,71%         | 1.583.164        | 75,91%         | 1,34%                             | -8,18%                            |
| Inmo. intangible           | 119.282          | 5,14%          | 126.453          | 5,70%          | 151.083          | 7,24%          | 6,01%                             | 19,48%                            |
| Inmo. financiero           | 91.056           | 3,92%          | 160.776          | 7,25%          | 75.895           | 3,64%          | 76,57%                            | -52,79%                           |
| <b>Activo corriente</b>    | <b>389.113</b>   | <b>14,35%</b>  | <b>408.590</b>   | <b>15,55%</b>  | <b>386.015</b>   | <b>15,62%</b>  | <b>5,01%</b>                      | <b>-5,53%</b>                     |
| Existencias                | 9.508            | 2,44%          | 9.870            | 2,42%          | 9.809            | 2,54%          | 3,81%                             | -0,62%                            |
| Realizable                 | 169.269          | 43,50%         | 146.197          | 35,78%         | 132.582          | 34,35%         | -13,63%                           | -9,31%                            |
| Inv. Finan. Temp.          | 2.190            | 0,56%          | 1.918            | 0,47%          | 0                | 0,00%          | -12,42%                           | -100,00%                          |
| Tesorería                  | 77.699           | 19,97%         | 136.733          | 33,46%         | 80.249           | 20,79%         | 75,98%                            | -41,31%                           |
| <b>Activo Total</b>        | <b>2.710.887</b> | <b>100,00%</b> | <b>2.627.237</b> | <b>100,00%</b> | <b>2.471.704</b> | <b>100,00%</b> | <b>-3,09%</b>                     | <b>-5,92%</b>                     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Como se aprecia el activo no corriente tiene un peso del 85,50% en los 3 años analizados, siendo la partida de mayor peso del total del activo, como es normal en una empresa hotelera. Siendo el inmovilizado material dentro de la misma la que tiene mayor peso. Respecto a la evolución del activo no corriente, se observa que año a año se reduce en un 5,00%. Cabe mencionar que el activo intangible está en fase de crecimiento.

El activo corriente representa más o menos el 15% del total del activo con un ligero ascenso cada año, siendo la partida de mayor peso las deudas, no obstante, estas se han reducido un 13,63% y un 9,31% en el 2016 y 2017 respectivamente. La tesorería también se ha reducido un 41,31% en 2017, pero están tuvieron un aumento del 76,00% en el 2016. Todo esto ha ocasionado que el activo corriente haya crecido lo mismo que ha disminuido entre el 2015 y el 2017.

Tabla 11; Estructura del pasivo y patrimonio de NH Hotel

|                                 | 2015             |                | 2016             |                | 2017             |                | Tasa de<br>variación<br>2015-2016 | Tasa de<br>variación<br>2016-2017 |
|---------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Patrimonio neto</b>          | <b>1.126.084</b> | <b>41,54%</b>  | <b>1.155.876</b> | <b>44,00%</b>  | <b>1.151.976</b> | <b>46,61%</b>  | <b>2,65%</b>                      | <b>-0,34%</b>                     |
| Capital                         | 700.544          | 62,21%         | 700.544          | 60,61%         | 700.544          | 60,81%         | 0,00%                             | 0,00%                             |
| Reservas                        | 499.972          | 44,40%         | 412.827          | 35,72%         | 526.243          | 45,68%         | -17,43%                           | 27,47%                            |
| Resultado                       | 938              | 0,08%          | 30.750           | 2,66%          | 35.489           | 3,08%          | 3178,25%                          | 15,41%                            |
| <b>Pasivo no corriente</b>      | <b>1.155.004</b> | <b>42,61%</b>  | <b>1.099.716</b> | <b>41,86%</b>  | <b>728.264</b>   | <b>29,46%</b>  | <b>-4,79%</b>                     | <b>-33,78%</b>                    |
| Deudas banc l/p                 | 336.165          | 29,11%         | 72.720           | 6,61%          | 71.246           | 9,78%          | -78,37%                           | -2,03%                            |
| Otras deudas l/p                | 99.180           | 8,59%          | 34.037           | 3,10%          | 12.481           | 1,71%          | -65,68%                           | -63,33%                           |
| <b>Pasivo corriente</b>         | <b>429.799</b>   | <b>15,85%</b>  | <b>371.645</b>   | <b>14,15%</b>  | <b>591.464</b>   | <b>23,93%</b>  | <b>-13,53%</b>                    | <b>59,15%</b>                     |
| Deudas banc c/p                 | 75.272           | 17,51%         | 23.226           | 6,25%          | 11.724           | 1,98%          | -69,14%                           | -49,52%                           |
| Acreedores c/p                  | 251.043          | 58,41%         | 229.769          | 61,82%         | 222.951          | 37,69%         | -8,47%                            | -2,97%                            |
| <b>Pasivo y patrimonio neto</b> | <b>2.710.887</b> | <b>100,00%</b> | <b>2.627.237</b> | <b>100,00%</b> | <b>2.471.704</b> | <b>100,00%</b> | <b>-3,09%</b>                     | <b>-5,92%</b>                     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

El patrimonio neto, se sitúa entre un 41,50% y el 46,61% del total del patrimonio neto, debido a un incremento del resultado. De esta masa la partida más importante es el capital que no se ha modificado con un peso aproximado del 60,00%.

El pasivo no corriente tiene un peso relativo del 42,00%, dentro del mismo, la partida de deudas con entidades de crédito representa un 29,11% en el 2015, no obstante, en el 2017 representa solamente un 9,78%, algo similar ha ocurrido con la partida de “otras deudas a largo plazo” que también se ha reducido considerablemente desde el inicio del estudio hasta el último año de este. Por lo que ha llevado a reducción importante de deuda a largo principalmente en el 2017.

El pasivo corriente se ha mantenido aproximadamente en un peso similar en el 2015 y 2016 con un 15,00% aproximadamente, no obstante, se ve un giro en el 2017 con un peso del 24,00%, debido a la reducción de pasivo no corriente y al aumento del pasivo corriente por obligaciones y otros valores negociables.

Tabla 12; Ratios de liquidez NH Hotel

|                                  | 2015           | 2016           | 2017            |
|----------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Fondo de maniobra</b>         | <b>-40.686</b> | <b>36.945</b>  | <b>-205.449</b> |
| AC                               | 389.113        | 408.590        | 386.015         |
| PC                               | 429.799        | 371.645        | 591.464         |
| <b>Ratio de liquidez general</b> | <b>90,53%</b>  | <b>109,94%</b> | <b>65,26%</b>   |
| AC                               | 389.113        | 408.590        | 386.015         |
| PC                               | 429.799        | 371.645        | 591.464         |
| <b>Ratio tesorería</b>           | <b>88,32%</b>  | <b>107,29%</b> | <b>63,61%</b>   |
| AC - Existencias                 | 379.605        | 398.720        | 376.206         |
| PC                               | 429.799        | 371.645        | 591.464         |
| <b>Ratio tesorería inmediata</b> | <b>48,94%</b>  | <b>67,95%</b>  | <b>41,19%</b>   |
| AC - Existencias - Clientes      | 210.336        | 252.523        | 243.624         |
| PC                               | 429.799        | 371.645        | 591.464         |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

El fondo de maniobra es negativo en 2015 como en el 2017, este año excesivamente negativo, debido al aumento de la partida del pasivo corriente “obligaciones y otros valores negociables” como se ha comentado anteriormente en la anterior tabla. Por lo tanto, determina que la empresa no puede hacer frente a los pagos a corto plazo, este hecho puede implicar una estructura y equilibrio financiero difícil. No obstante, no implica suspensión de pagos, ya que si la empresa cobra antes de sus clientes que cuando paga a sus proveedores no habrá problemas por tener un fondo de maniobra negativo.

El ratio de liquidez general al ser inferior a 100,00% excepto en el 2016 que se sitúa ligeramente por encima. Este arroja datos similares al fondo de maniobra, por lo que no podría hacer frente a los pagos inferiores a 1 año, al no superar el activo corriente al pasivo corriente.

El ratio de tesorería elimina las existencias, se aprecia que la caída no es pronunciada y que los datos obtenidos son similares respecto al anterior ratio, lo cual indica que no tiene casi existencias como se pudo apreciar en el análisis del balance. Se determina que tiene buen control de estas y la liquidez no depende de la rotación de existencias.

El ratio de tesorería inmediata tiene una caída grande, respecto al ratio de tesorería, principalmente en el 2016 con una caída que ronda los 50 puntos. Por lo tanto, determina que la liquidez depende del cobro de la partida de clientes como le ha ocurrido a Meliá Hotels, que como se comentó anteriormente los clientes son las TTOO.

Tabla 13; Ratios de solvencia a largo plazo de NH Hotel

|  | 2015           | 2016           | 2017           |
|--|----------------|----------------|----------------|
| <b>Ratio de endeudamiento total</b>      | <b>58,46%</b>  | <b>56,00%</b>  | <b>53,39%</b>  |
| PNC + PC                                 | 1.584.803      | 1.471.361      | 1.319.728      |
| PNC + PC + PN                            | 2.710.887      | 2.627.237      | 2.471.704      |
| <b>Ratio de calidad de endeudamiento</b> | <b>27,12%</b>  | <b>25,26%</b>  | <b>44,82%</b>  |
| PC                                       | 429.799        | 371.645        | 591.464        |
| PNC + PC                                 | 1.584.803      | 1.471.361      | 1.319.728      |
| <b>Ratio de apalancamiento</b>           | <b>240,74%</b> | <b>227,29%</b> | <b>214,56%</b> |
| AT                                       | 2.710.887      | 2.627.237      | 2.471.704      |
| PN                                       | 1.126.084      | 1.155.876      | 1.151.976      |
| <b>Ratio de quiebra</b>                  | <b>171,06%</b> | <b>178,56%</b> | <b>187,29%</b> |
| AT                                       | 2.710.887      | 2.627.237      | 2.471.704      |
| PNC + PC                                 | 1.584.803      | 1.471.361      | 1.319.728      |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Se aprecia en la tendencia del ratio de endeudamiento total que se reduce en 4 puntos porcentuales en el transcurso de los 3 años situándose en el 2017 en 53,39%, debido principalmente por un aumento de patrimonio neto, por lo tanto, se deja ver que la empresa está intentando financiarse con financiación propia.

El ratio de calidad de endeudamiento define la calidad de la deuda, en este caso se aprecia que, en el 2017, no arroja un buen dato, debido al aumento de la deuda a corto plazo que puede conllevar a riesgo financiero, no obstante, esta conclusión es sobre la evolución, se observará con más detalle en el análisis de la rotación de activos. Todo dependerá del tiempo que tarda en pagar a sus proveedores y el que tarda en cobrar de sus clientes.

El ratio de apalancamiento es elevado debido a la cantidad de activos que tiene respecto al peso que tiene el patrimonio. Se observa cierta mejoría en la evolución. Como se comentó en su competidor, habrá que analizar los ratios de rentabilidad.

El ratio de quiebra representa valores superiores al 100,00%, por tanto, no existe riesgo de quiebra técnica, también determina que el pasivo puede ser afrontado con el activo.

Tabla 14; Ratios de actividad de NH Hotel

|                                      | 2015           | 2016           | 2017            |
|--------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Rotación de activos totales</b>   | <b>50,78%</b>  | <b>55,11%</b>  | <b>62,55%</b>   |
| Ventas                               | 1.376.634      | 1.447.903      | 1.546.086       |
| Activo total                         | 2.710.887      | 2.627.237      | 2.471.704       |
| <b>Rotación de activos fijos</b>     | <b>59,29%</b>  | <b>65,26%</b>  | <b>74,13%</b>   |
| Ventas                               | 1.376.634      | 1.447.903      | 1.546.086       |
| Activo no corriente                  | 2.321.774      | 2.218.647      | 2.085.689       |
| <b>Rotación de inventario</b>        | <b>710,86%</b> | <b>677,38%</b> | <b>771,86%</b>  |
| Coste ventas                         | 67.589         | 66.857         | 75.712          |
| Existencias                          | 9.508          | 9.870          | 9.809           |
| <b>Rotación de clientes</b>          | <b>813,28%</b> | <b>990,38%</b> | <b>1166,14%</b> |
| Ventas                               | 1.376.634      | 1.447.903      | 1.546.086       |
| Clientes                             | 169.269        | 146.197        | 132.582         |
| <b>Rotación de proveedores</b>       | <b>26,92%</b>  | <b>29,10%</b>  | <b>33,96%</b>   |
| Coste ventas                         | 67.589         | 66.857         | 75.712          |
| Proveedores                          | 251.043        | 229.769        | 222.951         |
| <b>Días de venta del inventario</b>  | <b>51</b>      | <b>54</b>      | <b>47</b>       |
| Rotación inventario                  | 7,11           | 6,77           | 7,72            |
| <b>Días de cobro de clientes</b>     | <b>45</b>      | <b>37</b>      | <b>31</b>       |
| Rotación de clientes                 | 8,13           | 9,90           | 11,66           |
| <b>Días de pago a proveedores</b>    | <b>1.356</b>   | <b>1.254</b>   | <b>1.075</b>    |
| Rotación proveedores                 | 0,27           | 0,29           | 0,34            |
| <b>Días de cobro (ciclo de caja)</b> | <b>-1.259</b>  | <b>-1.164</b>  | <b>-996</b>     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Como se comentó en el análisis de Meliá Hotels las empresas intensivas en capital suelen tener ratios de actividad bajos, al necesitar invertir mucho en activos no corrientes para desarrollar su negocio.

Respecto al ratio de activos totales, se observa que es bajo, aunque mejora año a año en los años del estudio. Por tanto, se puede decir que el ritmo de crecimiento de ventas es superior al crecimiento de activo. No obstante, como se comentó en la definición de este tipo de ratios conviene siempre la comparación tanto en el tiempo como con competidores, sector o ambos

El ratio de rotación de activos fijos sigue la misma tendencia que el ratio anterior debido principalmente al aumento de las ventas y la reducción de los activos fijos.

Los ratios de rotación de inventarios, clientes y proveedores determinan la gestión del activo corriente. Estos se tendrán que observar junto con los días

de venta, cobro y pago, además de en comparación con sus competidores y/o sector.

El ratio de rotación de inventarios conviene que sea lo mayor posible, en este aspecto, en el 2017 el inventario ha rotado 7,72 veces. Esto ha conllevado a un mejor control de existencias respecto al 2015 al arrojar una mayor rotación. Cabe destacar que este tipo de negocios no suelen gran cantidad de existencias.

Con el ratio de rotación de clientes ocurre lo mismo, cuanto mayor sea el dato obtenido en mejor posición se encontrará la empresa. En este aspecto los años analizados muestran que en el 2015 cobro de todos sus clientes 8,13 veces y en el 2017 obtiene mejor dato con 11,66 veces siendo más eficiente con la gestión de cobros, debido al tener mayores ventas, pero a su vez menor cantidad de deudores.

Respecto al ratio de rotación de proveedores conviene que el ratio sea relativamente bajo, esto significaría que se financia a coste cero, al cobrar antes de los clientes que el pago de que se realiza a los proveedores. En el caso que nos compete hay que decir que el ratio es bastante bajo en el periodo estudiado, por lo que se puede afirmar que se financia con los proveedores y como se ha podido observar en Meliá Hotels parece que es común del sector. Esto se verá con mayor detalle en el ratio de días de pago.

Sobre los días de venta del inventario, este ratio conviene que se vaya reduciendo cada año y que sea menor cada año, de esta manera se tendrá un mejor control de stocks. En este aspecto en el 2015 ha tardado 51 días en vender todo el inventario, en 2016 tardo 54 días y en el último ejercicio analizado 47 días. La tendencia correcta, aunque como se ha comentado en este tipo de empresas no es relevante las existencias.

Los días que arroja el ratio de días de cobro de clientes son positivos ya que se ha reducido hasta llegar a 31 días en el 2017.

Los días de pago a proveedores, para que este dato sea positivo tendrá que ser mayor al cobro de clientes. La empresa analizada cumple el objetivo con creces con un dato arrojado de 1.075 días que son lo que tarda en pagar a los proveedores, obteniendo financiación comercial a coste cero.

Los días de cobro o ciclo de caja arroja un dato negativo debido a la diferencia tan grande que tiene entre los cobros y los pagos.

#### 4.2.2 Análisis económico

El análisis se centra en diferentes indicadores de la cuenta de pérdidas y ganancias, que arrojan la rentabilidad, composición, estructura, apalancamientos, entre otros del resultado (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

Tabla 15; Estructura de la cuenta de P y G de NH Hotel

|                 | 2015           |               | 2016           |               | 2017           |               | Tasa de<br>variación<br>2015-2016 | Tasa de<br>variación<br>2016-2017 |
|-----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Ventas          | 1.376.634      | 100,00%       | 1.447.903      | 100,00%       | 1.546.086      | 100,00%       | 5,18%                             | 6,78%                             |
| Coste ventas    | -67.589        | 4,91%         | -66.857        | 4,62%         | -75.712        | 4,90%         | -1,08%                            | 13,24%                            |
| Suministros     | -768.075       | 55,79%        | -791.011       | 54,63%        | -815.011       | 52,71%        | 2,99%                             | 3,03%                             |
| Personal        | -398.148       | 28,92%        | -415.889       | 28,72%        | -427.140       | 27,63%        | 4,46%                             | 2,71%                             |
| <b>EBITDA</b>   | <b>174.045</b> | <b>12,64%</b> | <b>220.673</b> | <b>15,24%</b> | <b>278.477</b> | <b>18,01%</b> | <b>26,79%</b>                     | <b>26,19%</b>                     |
| Amortización    | -106.159       | 7,71%         | -114.170       | 7,89%         | -123.085       | 7,96%         | 7,55%                             | 7,81%                             |
| <b>BAII</b>     | <b>67.886</b>  | <b>4,93%</b>  | <b>106.503</b> | <b>7,36%</b>  | <b>155.392</b> | <b>10,05%</b> | <b>56,89%</b>                     | <b>45,90%</b>                     |
| Rdo. Financiero | -73.691        | 5,35%         | -68.994        | 4,77%         | -73.752        | 4,77%         | -6,37%                            | 6,90%                             |
| <b>BAI</b>      | <b>10.320</b>  | <b>0,75%</b>  | <b>44.358</b>  | <b>3,06%</b>  | <b>72.997</b>  | <b>4,72%</b>  | <b>329,83%</b>                    | <b>64,56%</b>                     |
| Impuestos       | -13.082        | 0,95%         | -7.935         | 0,55%         | -33.512        | 2,17%         | -39,34%                           | 322,33%                           |
| <b>BDII</b>     | <b>3.306</b>   | <b>0,24%</b>  | <b>34.149</b>  | <b>2,36%</b>  | <b>39.207</b>  | <b>2,54%</b>  | <b>932,94%</b>                    | <b>14,81%</b>                     |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Los pesos más relevantes del análisis vertical son los suministros y el coste de personal, siendo la suma de los dos en torno a 80% del gasto. Además, se aprecia que el peso del BDII (beneficio después de interés e impuestos) es pequeño respecto al total de las ventas sobre todo en el primer año del estudio.

Respecto al análisis horizontal se observa que la ventas crecen ligeramente de un año a otro, no obstante, si se observa sus costes estos también crecen, aunque no en la misma medida. Por consiguiente, el EBITDA se ve favorecido con un aumento de la variación del 26,79% en el 2016 y en el 2017 del 26,19%. Esto ha llevado a una mejora de la evolución del BAII en el 2016 con un 56,89% y en el 2017 un 45,90% de aumento de la tasa variación, pese a que las amortizaciones han aumentado cada año. La mejora del BAI se

debe en mayor medida por el beneficio de actividades extraordinarias que cobran importancia principalmente en el 2016.

Tabla 16, Ratios de rentabilidad de NH Hotel

|   | 2015           | 2016           | 2017           |
|---|----------------|----------------|----------------|
| <b>Margen de ventas</b>                         | <b>0,24%</b>   | <b>2,36%</b>   | <b>2,54%</b>   |
| BDII  | 3.306          | 34.149         | 39.207         |
| Ventas  | 1.376.634      | 1.447.903      | 1.546.086      |
| <b>ROI</b>                                      | <b>2,50%</b>   | <b>4,05%</b>   | <b>6,29%</b>   |
| BAII  | 67.886         | 106.503        | 155.392        |
| AT  | 2.710.887      | 2.627.237      | 2.471.704      |
| <b>ROA</b>                                      | <b>0,12%</b>   | <b>1,30%</b>   | <b>1,59%</b>   |
| BDII  | 3.306          | 34.149         | 39.207         |
| AT  | 2.710.887      | 2.627.237      | 2.471.704      |
| <b>ROE</b>                                      | <b>0,29%</b>   | <b>2,95%</b>   | <b>3,40%</b>   |
| BDII  | 3.306          | 34.149         | 39.207         |
| PN  | 1.126.084      | 1.155.876      | 1.151.976      |
| <b>Ratio de cobertura de intereses</b>          | <b>92,09%</b>  | <b>147,30%</b> | <b>202,47%</b> |
| BAII  | 67.886         | 106.503        | 155.392        |
| Coste intereses                                 | 73.715         | 72.304         | 76.747         |
| <b>Ratio de cobertura efectivo de intereses</b> | <b>236,11%</b> | <b>305,20%</b> | <b>362,85%</b> |
| BAII + Amortización                             | 174.045        | 220.673        | 278.477        |
| Coste intereses                                 | 73.715         | 72.304         | 76.747         |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Cuanto más elevados sean estos ratios en mejor posición se encontrará la sociedad. El propio sector en este caso determina que no son elevados. No obstante, se verá refutado en el análisis sectorial.

El margen de ventas mejora pasando de un 0,24% en 2014 a un 7,08% en 2017, como se ha comentado en la estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias, se debe a conseguir mayores ventas, además de obtener resultados extraordinarios importantes.

La rentabilidad económica ajustada (ROI) que no tiene en cuenta el resultado financiero e impuestos. Nos dice que duplica el ratio, desde el 2015 al 2017 con unos datos obtenidos del 2,50% y del 6,29% respectivamente. Esta mejora se debe a que el BAII ha crecido, además, de reducirse el activo.

Sobre la rentabilidad económica (ROA) arroja una evolución similar al ratio mencionado anteriormente. Desde el 2015 al 2017 con un 0,12% y del 1,59% respectivamente, por cada euro invertido en el activo se ha obtenido las

rentabilidades mencionadas. El crecimiento se debe a una mayor eficiencia de la rotación de activos y mayor margen de ventas.

La rentabilidad financiera (ROE) aumenta positivamente, debido a un mayor BDII por los resultados extraordinarios obtenidos en los dos últimos años analizados. Además, de tener en cuenta el margen de ventas y la rotación de activos, también se tiene en cuenta el apalancamiento, en este caso al reducirse la deuda ha conseguido un apalancamiento positivo en los dos últimos años analizados, consiguiendo que la rentabilidad financiera sea mayor a la económica, por consiguiente, el coste financiero medio es menor a la rentabilidad económica. Por ende, la financiación de parte del activo con fondos ajenos ha aumentado la rentabilidad financiera (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

El ratio de cobertura de intereses determina que en el 2015 solo es capaz de cubrir el 92,09% del coste de los intereses generados por las deudas, por lo tanto, se encontraría en ese año en una situación delicada ya que no sería capaz de afrontarlos. Este ratio mejora notablemente en 2016 y 2017 debido a una reducción a un aumento importante de las ventas llegando en el último año al 202,47%. Que a su vez ha conseguido una mayor rentabilidad financiera, como bien se ha comentado.

Finalmente, el ratio de cobertura efectivo de intereses, aporta la solvencia real de la empresa a la hora de cubrir los intereses, al no ser una salida de caja real las amortizaciones. En este aspecto, mejora notablemente en el 2017 respecto al 2015, al ser capaz de soportar el 362,85% de los costes de intereses con su beneficio antes de intereses e impuestos más las amortizaciones.

Tabla 17; Ratios de punto muerto contable de NH Hotel

|                     | 2015             | 2016             | 2017             |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Q*</b>           | <b>1.646.390</b> | <b>1.690.939</b> | <b>1.725.154</b> |
| CF Total            | 1.125.726        | 1.135.858        | 1.145.590        |
| CV Total            | 435.355          | 475.300          | 519.406          |
| Ventas              | 1.376.634        | 1.447.903        | 1.546.086        |
| <b>Cobertura PM</b> | <b>119,60%</b>   | <b>116,79%</b>   | <b>111,58%</b>   |
| Q*                  | 1.646.390        | 1.690.939        | 1.725.154        |
| Ventas              | 1.376.634        | 1.447.903        | 1.546.086        |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Sobre el punto muerto se ha incrementado año a año, por lo tanto, el nivel de ventas necesario para igual ingresos con costes ahora es mayor el cual conviene que sea lo más bajo posible para obtención de beneficios con mayor facilidad, no obstante, conviene analizarlo con los siguientes ratios ya que también conviene decir que a mayor riesgo un pequeño aumento de las ventas daría mayores beneficios.

El ratio de cobertura del punto muerto no arroja buenos datos, se podría decir que la compañía se encuentra en situación complicada. Se observa, que las ventas no cubren en ningún año el coste, al ser superior al 100% el ratio.

Tabla 18; Ratios de apalancamiento de NH Hotel

|              | 2015          | 2016         | 2017         |
|--------------|---------------|--------------|--------------|
| <b>GAO</b>   | <b>16,50</b>  | <b>11,02</b> | <b>7,90</b>  |
| BAll         | 67.886        | 106.503      | 155.392      |
| CF operativo | 1.052.035     | 1.066.864    | 1.071.838    |
| <b>GAF</b>   | <b>6,58</b>   | <b>2,40</b>  | <b>2,13</b>  |
| BAll         | 67.886        | 106.503      | 155.392      |
| BAI          | 10.320        | 44.358       | 72.997       |
| <b>GAC</b>   | <b>108,52</b> | <b>26,45</b> | <b>16,81</b> |
| GAO          | 16,50         | 11,02        | 7,90         |
| GAF          | 6,58          | 2,40         | 2,13         |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

La reducción del GAO se debe al aumento del BAll en los dos últimos ejercicios analizados, lo cual es buena señal ya que los costes fijos operativos han ido en aumento, por lo que determinaría que la inversiones realizadas han sido acertadas. En el 2017 un incremento del 1% del volumen de operaciones, el BAll mejoraría un 790,00% o en el sentido contrario, una reducción del 1% de las ventas, el BAll se reduciría un 790,00%.

Sobre el GAF se debe al aumento del BAI como consecuencia de un mayor aumento BAI en comparación al aumento del BAll. En el 2017 un incremento del 1,00% del BAll, el BAI mejoraría un 213,00%, o se reduciría en este porcentaje si se disminuye un 1,00% el BAll.

Los ratios de apalancamiento operativo y financiero se reducen año tras año considerablemente, aunque se ha reducido riesgo operativo y el financiero hay que decir que en el 2015 el dato es llamativamente malo y que no hacen

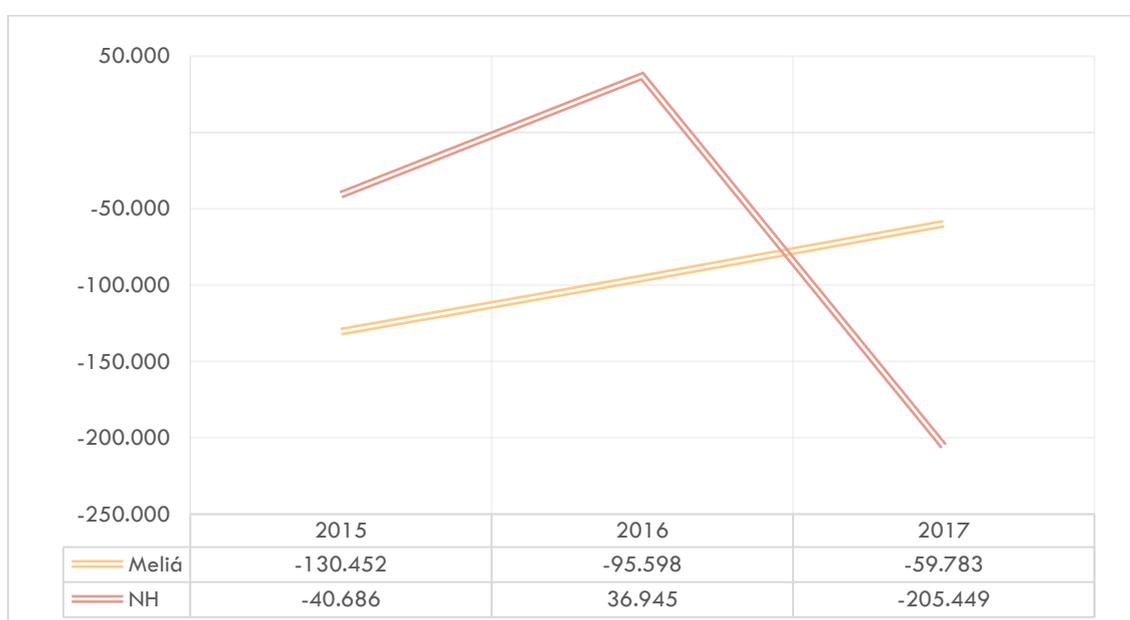
buena utilización de la deuda. Además, en el 2017 un incremento del 1% en las ventas, el BAI mejoraría un 1681,21%

Al ser superior a 3 el dato arrojado por el GAC determina que la sociedad apuesta por costes fijos altos. Estos deberían reducirse para conseguir reducir el apalancamiento, apostando con ello por costes fijos bajos.

## 5 Análisis económico-financiero comparativo

Una vez analizadas las sociedades de manera independiente, se procede a realizar el análisis comparativo de los ejercicios de este estudio.

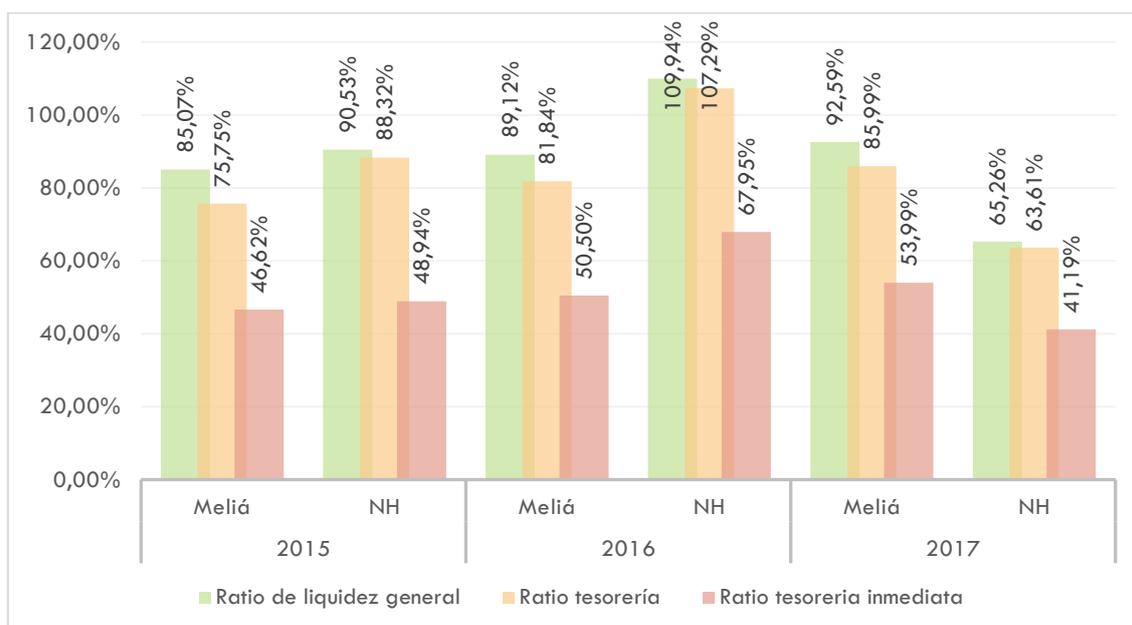
Gráfico 1; Fondo de maniobra



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Respecto al fondo de maniobra ambas no presentan buenos datos al arrojar datos negativos excepto en el 2016 para NH Hotel, que también se encuentra en mejor posición en el 2015. En el 2017 aunque es malo para las dos sociedades NH Hotel arroja un peor dato al apostar por la deuda a corto plazo. Como se ha comentado de manera individual no implica suspensión de pagos, ya que ambas cobran antes de sus clientes que cuando pagan a sus proveedores.

Gráfico 2; Ratios de liquidez



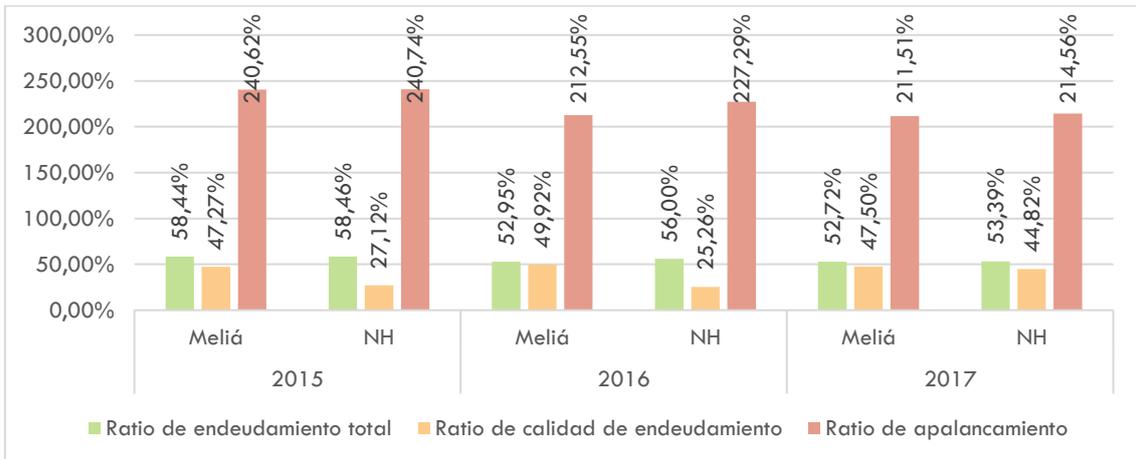
Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

El ratio de liquidez general, determina, como se comentado anteriormente que ninguna de las dos sociedades podría hacerse cargo de las deudas a corto plazo al no superar el 100,00% en el 2015 como en el 2017 para NH Hotel y en ningún año para Meliá Hotels. Respecto al comparativo, tanto en el 2015 como en el 2016 se encuentra en mejor posición NH Hotel respecto a Meliá Hotels, en el 2017 ocurre lo contrario con una mejor posición de Meliá Hotels.

El ratio de tesorería, determina que la partida de existencias no tiene un peso importante en las compañías. En este aspecto NH Hotel está en mejor posición todos los años, al tener menos pronunciada la caída respecto al ratio anterior, por lo tanto, tiene mejor control de inventarios que Meliá Hotels.

En el caso del ratio de tesorería inmediata la caída es importante respecto al anterior ratio, esto determina que la liquidez depende del cobro de la partida de clientes. En este aspecto y como ha ocurrido en anteriores ratios de liquidez, NH Hotel se encuentra en mejor posición en los primeros años y Meliá Hotel en el último al poder hacer frente a más deuda a corto plazo descontando del activo corriente las partidas de inventarios y clientes.

Gráfico 3; Ratios de solvencia a largo plazo



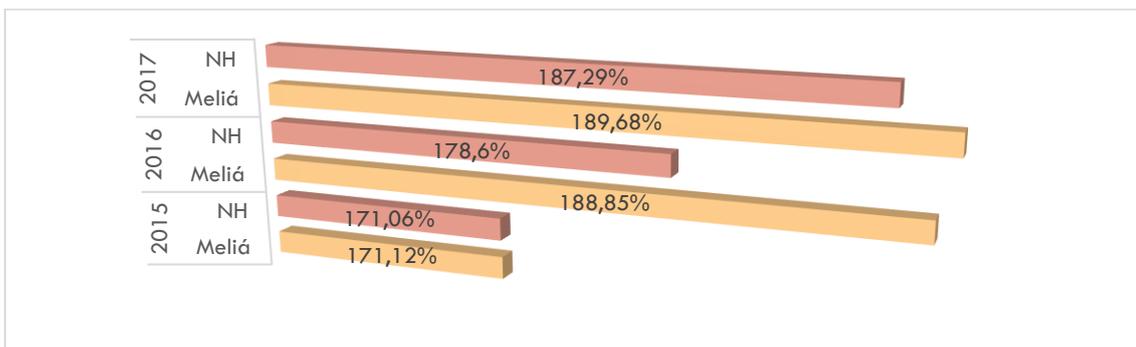
Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

Del ratio de endeudamiento total, se observa, que se obtiene datos similares en peso y en su evolución en ambas empresas. Por lo tanto, no se puede decir que una se encuentre mejor que otra, tal vez lo único remarcable es que en el 2016 Meliá Hotels, redujo se deuda en mayor porcentaje.

La información obtenida en el ratio de calidad de endeudamiento, arroja una mejor posición para NH Hotel al tener un mayor peso la deuda a largo plazo que a corto plazo, aunque es cierto que en el 2017 se observa un cambio de tendencia. En este aspecto Meliá Hotels no varía el peso de la deuda a corto plazo situándose alrededor del 50,00% conllevando un riesgo financiero.

El ratio de apalancamiento es elevado para ambas empresas que se mueven por encima del 200,00%, debido a la cantidad de activos que tienen respecto al peso que tiene el patrimonio, aunque el gráfico arroja datos similares en ambas empresas, Meliá Hotels presenta un ligero mejor ratio cada año.

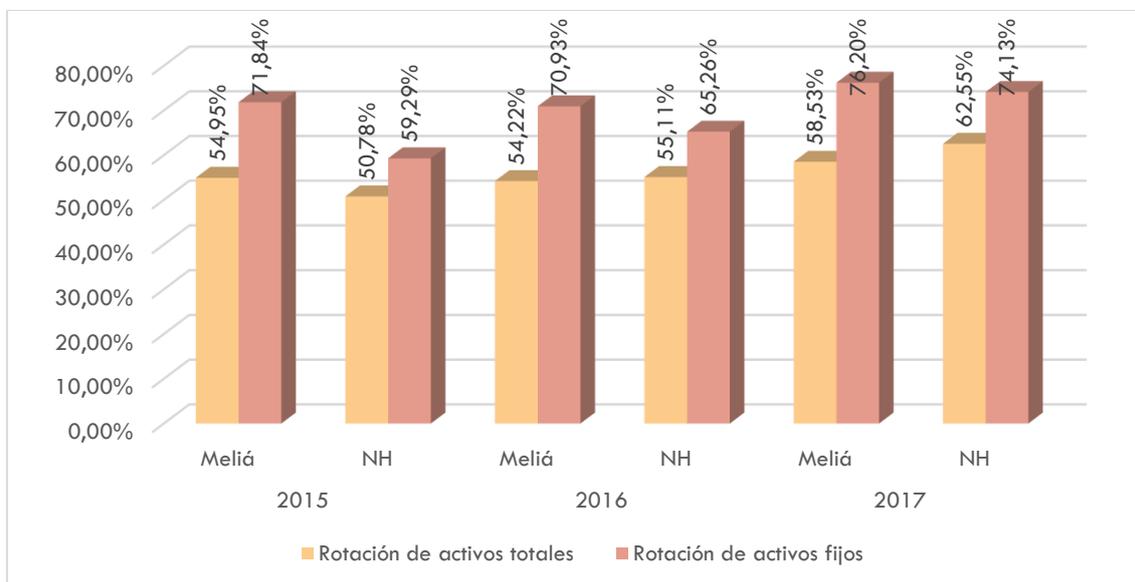
Gráfico 4; Ratio de quiebra



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

El ratio de quiebra no representa riesgo alguno en las dos empresas. Aunque obtienen datos similares, Meliá Hotels parece tener mejor posición en el 2016.

Gráfico 5; Rotación de activos

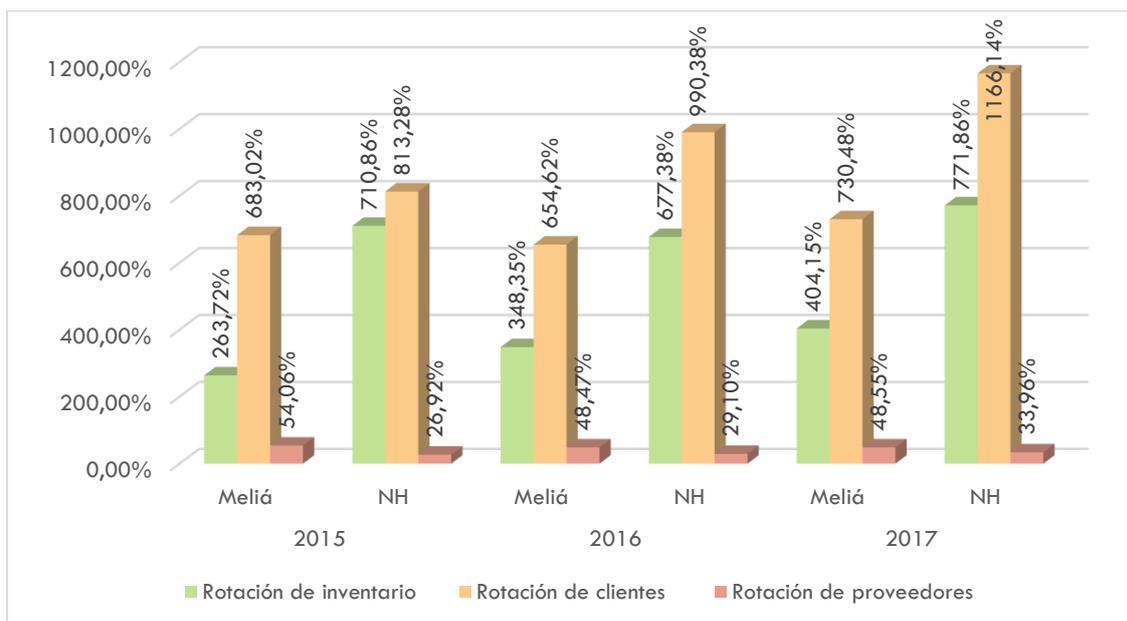


Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

Respecto a la rotación de activos totales, el dato que arrojan ambas empresas es bajo, común en empresas intensivas en capital, también en ambas se observa una tendencia positiva y similar en los datos. En la comparativa se aprecia que está en una ligera mejor posición NH Hotel en el los dos años analizados, por lo tanto, su ritmo de crecimiento de ventas es mayor al ritmo de crecimiento del activo, también es más eficiente, porque con el mismo volumen de activos es capaz de generar mayor volumen de ventas o con menor volumen de activos es capaz de generar mismo volumen de ventas (Ros, Westerfield y Jordan, 2014).

El ratio de activos totales, también es bajo, aunque mejora año a año en los años del estudio, debido principalmente al aumento de las ventas. En este caso Meliá Hotels se encuentra mejor posición todos los años, por lo tanto, es más eficiente con el control de sus activos no corrientes.

Gráfico 6; Ratios de rotación de inventario, proveedores y clientes



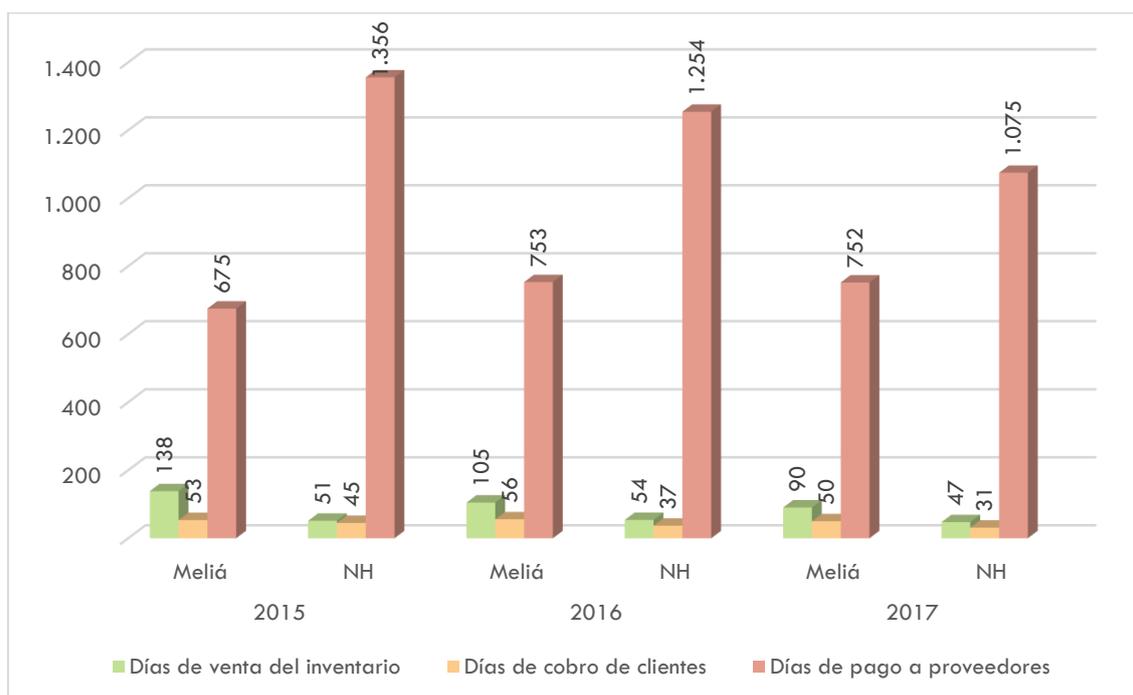
Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

El ratio de rotación de inventarios da como claro ganador a NH Hotel en los tres años analizados, como ejemplo, en el 2017 NH Hotels ha rotado todo el inventario 7,72 veces contra 4,04 veces que lo ha rotado Meliá Hotels. Esto quiere decir que NH Hotels tiene un mejor control de los stocks consiguiendo con ello elevar la productividad. Cabe destacar, como ya se comentó en el análisis por separado que este tipo de negocios no tienen gran cantidad de existencias.

Con el ratio de rotación de clientes ocurre lo mismo, cuanto mayor sea el dato obtenido en mejor posición se encontrará la empresa. En este aspecto, y como ocurría en el anterior ratio, NH Hotel gestiona mejor que Meliá Hotels el cobro de sus clientes (agencias de viajes y turoperadores), ya que consigue cobrar de todos sus clientes más veces en un año de promedio, además de tener una evolución positiva.

Respecto al ratio de rotación de proveedores, conviene que el ratio sea relativamente bajo y como se observa en el gráfico así ocurre. Y como se anticipaba en el análisis individual, parece que es común del sector obtener un dato tan bajo. En este caso y como en los anteriores ratios de actividad, NH Hotel gestiona mejor el pago a los proveedores al tener datos inferiores a Meliá Hotels.

Gráfico 7; Días de venta, cobro y pago de inventario



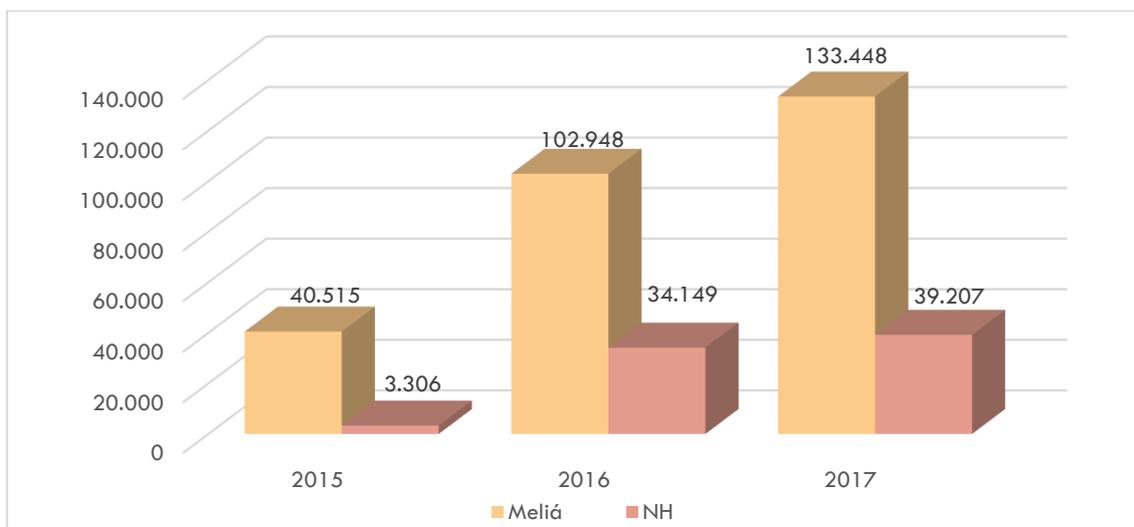
Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

Sobre los días de venta del inventario, viene a concretar lo ya afirmado en el ratio de rotación de inventarios, NH Hotel gestiona mejor el mismo. Como dato, en el 2017 este vende todo el inventario cada 47 días frente a los 90 días de Meliá Hotels.

Los días que arroja el ratio de días de cobro de clientes, son más positivos también para NH Hotels, en su evolución ha reducido en 14 días entre el 2015 y el 2017 los días de cobro de todos los clientes. Este último año tarda 31 días frente a los 50 días de Meliá Hotels. Por lo tanto, gestiona mejor a sus deudores.

Los días de pago a proveedores es mayor a los días de cobro de clientes para ambas empresas, por tanto, ambas se financian a coste cero y no tendrán problemas de liquidez, aunque hayan tenido un fondo de manobra negativo o ratios de liquidez bajos. En este aspecto NH Hotel se encuentra en mejor posición en ellos ejercicios analizados, duplicando en algún año los días obtenidos por Meliá Hotels.

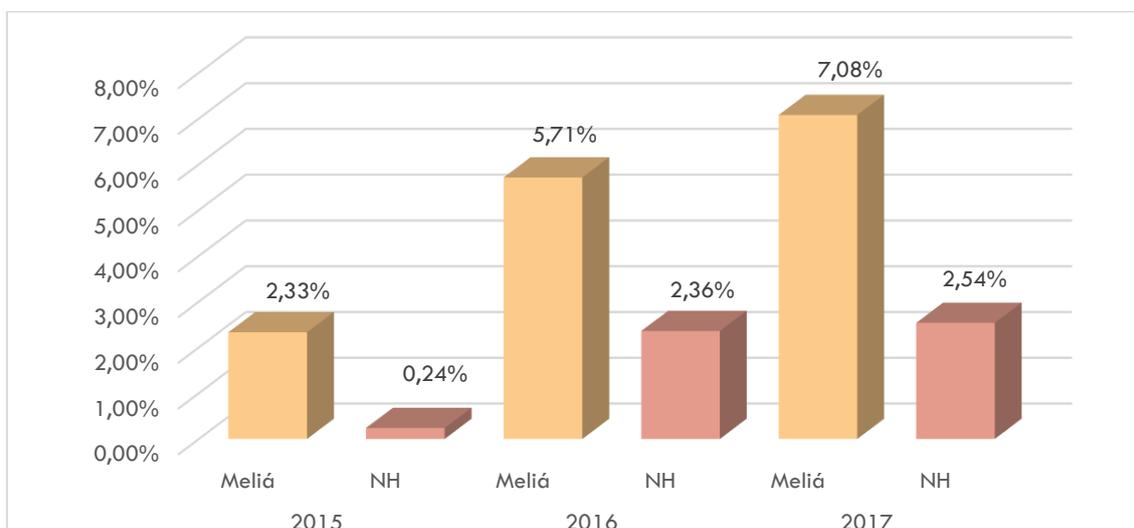
Gráfico 8; Evolución del beneficio después de intereses e impuestos



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Respecto al benéfico después de interés e impuestos se aprecia que hay una diferencia importante entre la empresas. Meliá Hotels, además de generar mayores beneficios que NH Hotel, su evolución es más positiva

Gráfico 9; Margen sobre ventas

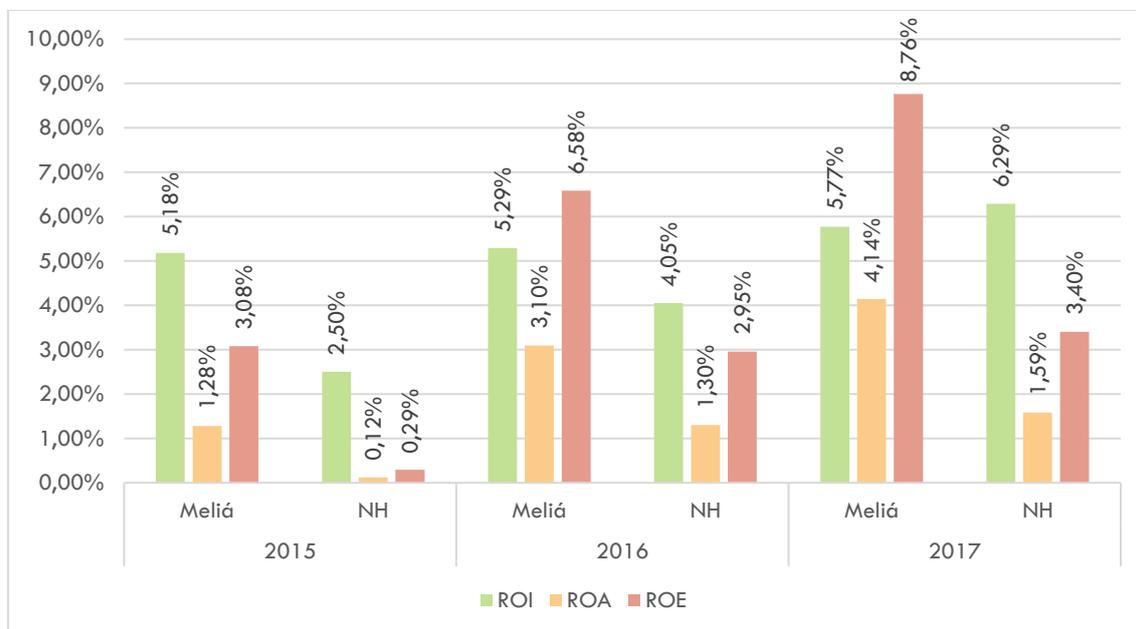


Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

Como se comentado anteriormente Meliá Hotels se encuentra en mejor posición, aumentando de año a año en mayor que medida que NH Hotel. En el 2016 ha generado más del doble de margen sobre ventas en comparación con el 2015, es cierto que NH Hotel obtiene en el 2016 un mejor dato, teniendo en cuenta que tuvo un 0,24% de margen en el 2015.

Cabe mencionar que ambas empresas tienen un margen pequeño, se deberá observar en la comparación con el sector si es normal o no se encuentran en buena posición.

Gráfico 10; Ratios de rentabilidad



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

La ROI como ha ocurrido con los anteriores ratios de rentabilidad Meliá se encuentra en mejor posición en el 2015 y 2016. No obstante, en el 2017 NH Hotel saca un mejor ratio, posiblemente se deba por no tener en cuenta como han sido financiados los activos, ya que estos intereses tienen mayor peso en NH Hotel que en Meliá Hotels.

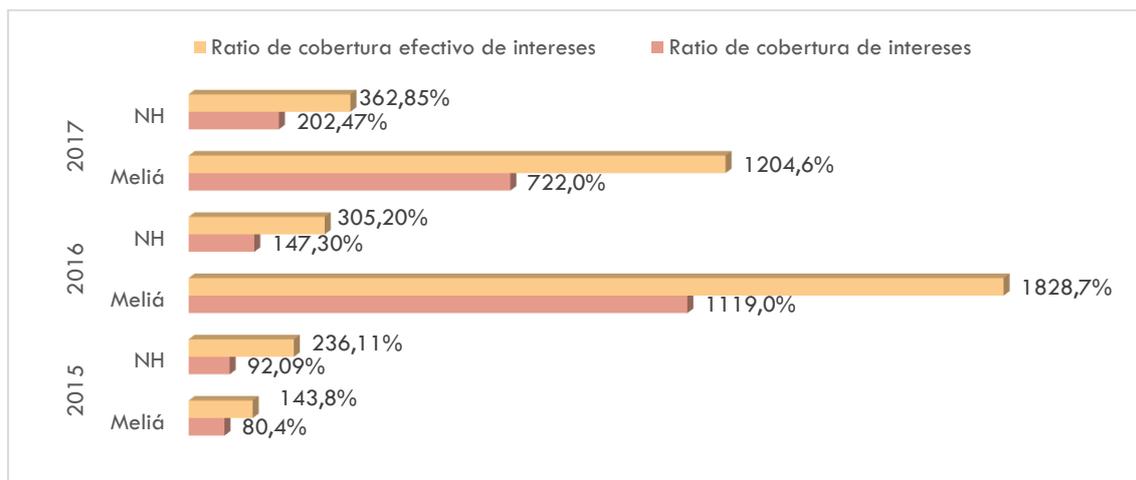
Sobre la ROA arroja datos similares al ratio mencionado anteriormente, se puede considerar más fiable que el anterior, al tener en cuenta los gastos financieros. Respecto a los datos arrojados, el crecimiento es bueno para ambas, esto se debe a un mejor margen sobre ventas como a una mayor rotación de los activos. Parece que se frena un poco en el 2017 en las dos sociedades, en este caso todos los años arroja mejor dato Meliá Hotels, incluso en el 2017 que en el anterior ratio al no tener en cuenta los gastos financieros NH Hotel se había colocado en mejor posición ese año.

La ROE tiene una tendencia positiva para ambas empresas. Aquí también se encuentra en mejor posición Meliá Hotels con unas rentabilidades de más del

doble cada año analizado. Por lo que, un posible accionista optará por esta sociedad si decidiera invertir al tener mayores rentabilidades.

La rentabilidad financiera es mayor a la económica para ambas empresas, por consiguiente, el coste financiero medio es menor a la rentabilidad económica. Por ende, la financiación de parte del activo con fondos ajenos ha aumentado la rentabilidad financiera (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

Gráfico 11; Ratios de cobertura de intereses

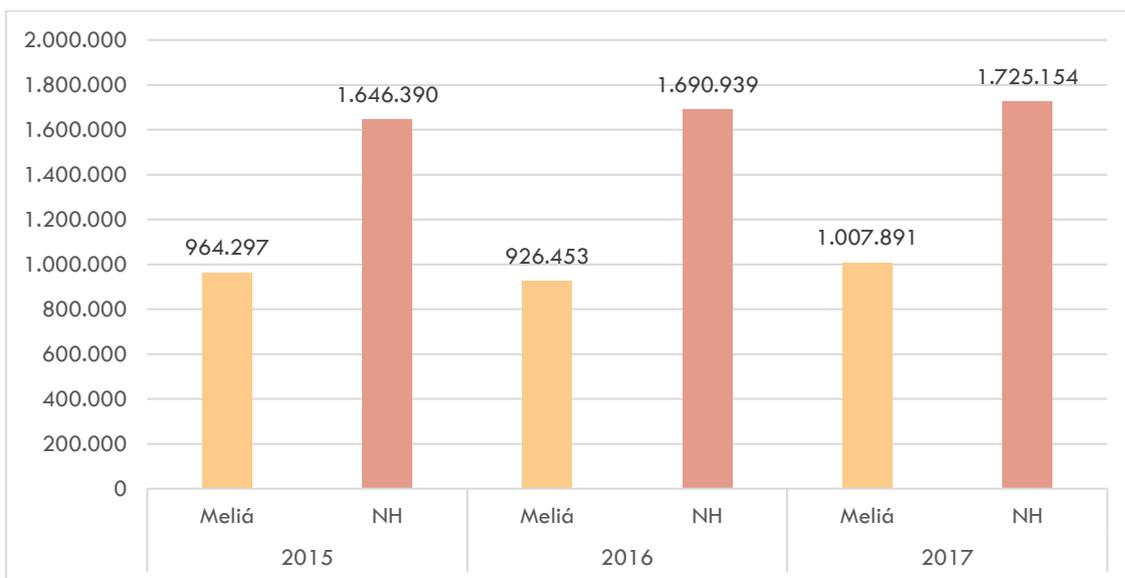


Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

El ratio de cobertura de intereses determina que ambas empresas pueden hacerse cargo de los intereses de la deuda sin problema con los recursos generados en el 2016 y el 2017. En el caso del 2015 tanto Meliá Hotels con un 80,40% como NH Hotel con un 92,09% no estarían cubriendo el total de los intereses con el BAI. Este ratio mejora notablemente en 2016 y 2017 debido a una reducción de los gastos financieros y a un aumento del BAI. Como se aprecia en los dos últimos ejercicios analizados, Meliá Hotels obtiene un mejor ratio, debido al crecimiento del BAI.

Finalmente, el ratio de cobertura efectivo de intereses, nos aporta la solvencia real de la empresa a la hora de cubrir los intereses, al no ser una salida de caja real las amortizaciones. En este ratio, al igual que en el anterior Meliá Hotels se posiciona mucho mejor que NH Hotels. La empresa mejora notablemente en el 2016 ya que es capaz de soportar 18,29 veces el costes de intereses con su beneficio antes de intereses e impuestos más las amortizaciones.

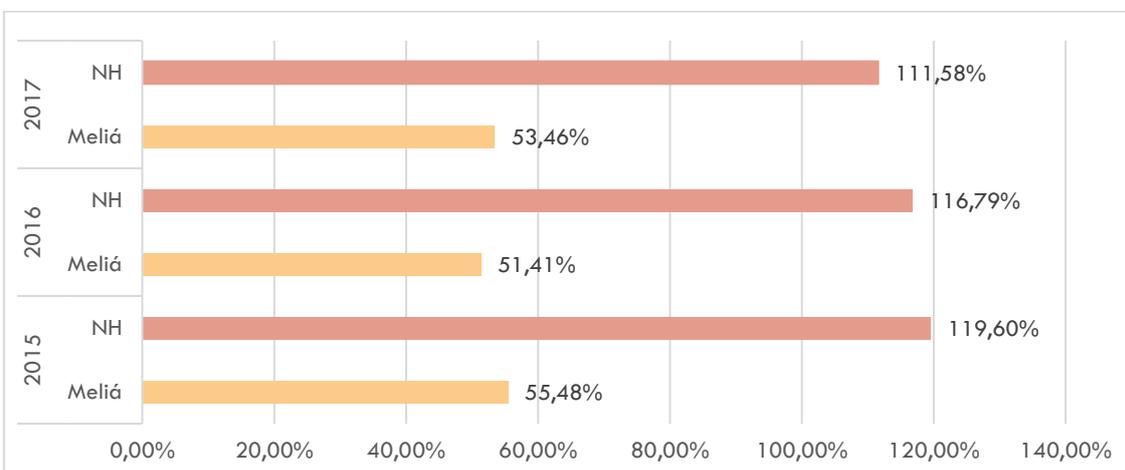
Gráfico 12; Punto muerto contable



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA en k€

Sobre el punto muerto parece relativamente constante en el transcurso del estudio para ambas empresas, cada una con un punto muerto diferente. En este caso si solo atendemos este dato, se observa, que Meliá tiene mayor facilidad obtener beneficios al obtener un punto muerto menor.

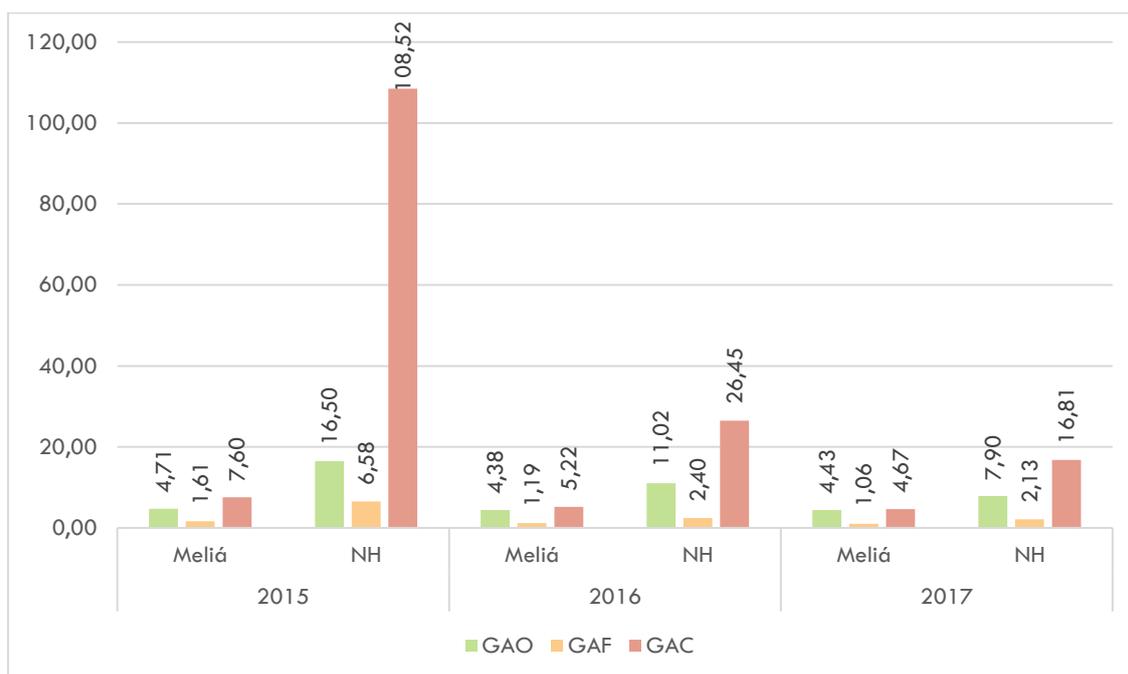
Gráfico 13; Cobertura del punto muerto



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

El ratio de cobertura del punto muerto no arroja buenos datos para NH Hotel ya que los ingresos operativos no cubren el coste en ninguno de los años analizados. Todo lo contrario, le ocurre a Meliá Hotels, que se encuentra ligeramente por encima del 50,00% cada año, aportando una buena estabilidad entre ingreso y gastos.

Gráfico 14; Ratios de apalancamiento



Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

La reducción del GAO se debe al aumento del BAI en los dos últimos ejercicios analizados, lo cual es buena señal ya que los costes fijos han ido en aumento, por lo que determinaría que la inversiones realizadas han sido acertadas. En este aspecto Meliá gestiona mejor este apalancamiento.

En relación al GAF de NH Hotel demuestra que la financiación de la inversión mediante deuda tiene mucho peso, no quiere decir que sea malo, pero un dato elevado puede incrementar el riesgo de impago financiero. En el caso de Meliá Hotels las variaciones positivas del BAI no generan un incremento importante del BAI, o, por el contrario, una variación negativa tampoco afectaría en exceso al BAI. Tal vez se deba a una estrategia conservadora de cara al riesgo, cabe recordar que mayor riesgo mayores posibilidades de altas rentabilidades.

Sobre el GAC, en ambas empresas se reducen año a año. No obstante, el de NH Hotel es claramente elevado por lo que conlleva un cierto riesgo, al contrario que Meliá Hotels con datos menores. Si se observa la evolución del BDII de cara a determinar qué empresa se encuentre en mejor posición, parece que Meliá Hotels toma mejores decisiones sobre el apalancamiento, al tener mejores resultados económicos respecto a las ventas que NH Hotel.

Como recordatorio, al ser superior a 3 el dato arrojado por el GAC determina que las sociedades apuestan por costes fijos altos, no obstante, en la tendencia se aprecia que cada vez apuestan más por un mayor peso de los costes variables.

## 6 Análisis económico-financiero sectorial

Comparar los ratios del sector (empresas que facturan más de 50 millones con CNAE: I551; hoteles y alojamientos similares) con los de las sociedades analizadas, se puede identificar en qué situación se encuentran en comparación con la media del sector. Estos ratios se obtienen en la página web del banco de España. Las columnas representan los cuartiles:

- Q1 indica que el 75% de las sociedades del sector está por encima de ese valor.
- Q2 indica que el 50% de las sociedades del sector se encuentra por encima de ese valor (se considera que es la media del sector).
- Q3 indica que tan solo el 25% de las sociedades del sector se ubican por encima de ese valor.

Tabla 19; Análisis sectorial de Meliá Hotels y NH Hotel

| 2017  | Q1     | Q2     | Q3     | Meliá  | NH     |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Costes operativos, beneficios y rentabilidades</b> |        |        |        |        |        |
| Valor añadido / Cifra neta de negocios                | 50,20% | 60,68% | 70,70% | 52,58% | 42,38% |
| Gastos de personal / Cifra neta de negocios           | 29,70% | 31,88% | 38,33% | 26,67% | 27,63% |
| Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios    | 16,06% | 26,40% | 42,12% | 16,46% | 18,01% |
| Resultado económico bruto / Total deuda neta          | 10,69% | 18,06% | 54,92% | 18,27% | 21,10% |
| Resultado económico neto / Cifra neta de negocios     | 9,65%  | 18,59% | 34,86% | 9,86%  | 10,05% |
| Cifra neta de negocios / Total activo                 | 28,29% | 52,26% | 87,36% | 58,53% | 62,55% |
| Resultado económico neto / Total activo               | 2,76%  | 6,69%  | 12,82% | 5,77%  | 6,29%  |
| Resultado antes de impuestos / Fondos propios         | 7,87%  | 17,66% | 28,07% | 11,56% | 6,34%  |
| Resultado después de impuestos / Fondos propios       | 7,28%  | 14,47% | 22,45% | 8,76%  | 3,40%  |
| <b>Capital corriente</b>                              |        |        |        |        |        |
| Existencias / Cifra neta de negocios                  | 0,53%  | 1,09%  | 1,69%  | 2,82%  | 0,63%  |
| Deudores comerciales / Cifra neta de negocios         | 4,40%  | 8,42%  | 12,23% | 10,69% | 8,58%  |
| Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios       | 3,56%  | 6,04%  | 7,16%  | 16,51% | 14,42% |
| <b>Gastos e ingresos financieros</b>                  |        |        |        |        |        |
| Gastos finan / Cifra neta de neg.                     | 0,14%  | 1,02%  | 3,21%  | 1,37%  | 4,96%  |
| Gasto fin. / Resultado económico bruto                | 1,31%  | 3,89%  | 17,69% | 8,30%  | 27,56% |
| Resultado financiero / Cifra neta de negocios         | -0,64% | 0,00%  | 0,49%  | 1,76%  | 4,77%  |
| Resultado financiero / Res. Económico bruto           | -2,78% | -0,03% | 3,95%  | 10,67% | 26,48% |

| <b>Estructura de Activo</b>                     |        |        |        |        |        |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Inmov. Financiero / Total Activo                | 10,34% | 31,95% | 54,89% | 5,39%  | 3,07%  |
| Inmov. Material / Total Activo                  | 17,56% | 28,92% | 64,36% | 51,22% | 64,05% |
| Activo corriente / Total Activo                 | 11,83% | 22,05% | 24,71% | 23,19% | 25,02% |
| Activos fin. c/p y disp. / Total Activo         | 3,78%  | 10,02% | 21,84% | 5,39%  | 3,07%  |
| <b>Estructura de pasivo</b>                     |        |        |        |        |        |
| Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo | 34,36% | 48,95% | 75,74% | 47,28% | 46,61% |
| Deudas ent. Crédito / Tot PN y Pas.             | 0,84%  | 7,30%  | 22,69% | 26,52% | 3,36%  |
| Deudas ent. Crédito medio y l/p / Tot PN y Pas. | 0,09%  | 2,75%  | 19,65% | 20,01% | 2,88%  |
| Deudas ent. Crédito c/p / Tot PN y Pas.         | 0,12%  | 2,10%  | 5,58%  | 6,50%  | 0,47%  |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA y el Banco de España

### Costes operativos, beneficios y rentabilidades:

El ratio del valor añadido entre la cifra de negocios indica que el valor obtenido se sitúa por debajo de la media, aunque está levemente por encima de la Q1 para Meliá Hotels, en cambio NH Hotel está por debajo del primer percentil. Posiblemente es debido al alto costes de ventas y suministros.

El ratio de los gastos de personal respecto a las ventas totales, tanto Meliá Hotels como NH Hotel se encuentran en mejor posición que la mayoría de las empresas del sector al estar por debajo de Q1. Sin embargo, el ratio del resultado bruto de explotación en la cifra de negocios indica están ligeramente por encima del Q1, por lo tanto, las empresas se encuentran cerca de entre el 25% de empresas que no alcanzan el Q1. Por lo que se puede afirmar que los gastos de explotación son elevados para ambas empresas.

Los ratios como son el de resultado económico neto entre cifra de negocios y el de la cifra de negocios entre el total del activo hacen referencia al margen y a la rotación de activos totales respectivamente. Se podemos apreciar como el margen de la empresas están por debajo de la media. No obstante, la rotación se encuentra por encima de la media, con cierta mejor posición para NH Hotel. De la mezcla de estos dos ratios se obtiene el ratio del resultado económico neto entre el total del activo (ROI) el cual determina que las empresas se acercan a la media del con cierta mejor posición para NH Hotel.

Los últimos ratios de este apartado que miden la rentabilidad de los accionistas y como se puede apreciar ambas no tienen unos ratios muy elevados. Se procede a concretar los ratios como son el resultado antes de

impuestos entre fondos propios y el resultado después de impuestos entre los fondos propios. Se observa que Meliá Hotels se sitúa levemente por encima del Q1, pero lejos de la Q2 donde se encuentra la media del sector y en el caso de NH Hotel se encuentra en mala posición al estar por debajo del Q1. La ROE de Meliá sitúa a la empresa por encima del Q1, respecto al dato que arroja NH Hotel es incluso peor al estar por debajo de Q1.

#### Capital corriente:

Los ratios de este apartado se encuentran por encima de la Q3 o cerca, en este caso no es bueno, ya que nos interesa que estos datos sean bajos o al menos por debajo de la media. Los resultados de Meliá determinan que tiene un exceso de existencias en comparación con la media del sector y NH Hotel que se sitúa por debajo del Q1. Por otra parte, los deudores como acreedores, también es muy elevada comparado con la media del sector para ambas empresas.

#### Gastos e ingresos financieros:

Respecto a este apartado observamos que ambos ratios sitúan a Meliá por encima de Q2, no obstante, NH Hotel se encuentra en el peor de los escenarios, por encima de Q3 en todos los ratios.

#### Estructura del activo:

Analizando el activo, observamos que el peso del inmovilizado material es muy elevado para ambas empresas, muy cerca de las empresas con mayor peso de inmovilizado material Q3, provocando con ellos elevadas amortizaciones que hace bajar el resultado. Justo lo contrario que ocurre con el peso de inmovilizado financiero al estar por debajo del Q1. Sobre estos se ve que Meliá tiene unos valores mejores que NH Hotel.

Respecto al peso del activo corriente Meliá Hotels está por encima de la media y NH Hotel por encima al sobrepasar el Q3, por lo tanto, tiene un activo corriente más bajo que el de la media del sector. Respecto al último ratio de este bloque, se observa que se encuentran escaso disponible y activos financieros a corto plazo, cuyo ratio se encuentra por debajo de Q2.

Estructura del pasivo:

Se aprecia que los pesos de los fondos propios son similares a la media del sector para ambas empresas. En el caso de la deuda que presenta con las entidades de crédito de Meliá Hotels la sitúa por encima de Q3, junto a las empresas con mayor endeudamiento. Ya sean corto como a largo plazo. Respecto a NH Hotels, se sitúa en los diferentes ratios de deuda en mejor situación al estar entre el Q1 y Q2 ya sea a corto como a largo plazo.

## 7 Conclusiones

Una vez analizado la situación y evolución de Meliá Hotels y NH Hotel, se desprenden unas conclusiones relacionadas con los objetivos marcados, además, se proponen ciertas políticas de reflatamiento para una mejor situación económica-financiera.

### 7.1 Meliá Hotels

Se observa, que la evolución de la empresa durante los tres años analizados ha sido positiva, esta ha conseguido mejorar su rentabilidad, no obstante, los ratios de liquidez no ofrecen buenos datos. La empresa tiene un fondo de maniobra negativo y el ratio de liquidez general por debajo del 100,00%, por lo que, a priori, podría presentar alguna complicación a la hora de pagar sus deudas a corto plazo, no obstante, como ya se comentó, la empresa cobra de sus clientes antes que paga a sus acreedores. Por tanto, la empresa obtiene beneficios y puede hacer frente a sus deudas a corto plazo y no es correcto pensar en una quiebra técnica visto el dato arrojado por dicho ratio.

Cabe destacar, pese a mejorar su rentabilidad, que tanto el ROI como ROE están por debajo de la media sectorial, por lo que se podría decir que la empresa no es rentable.

Parece que gestiona bien el apalancamiento de la deuda, al obtener mayores resultados económicos con mayores costes fijos. Además, los intereses de la deuda pueden cubrirse con los recursos generados (Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano, 2015).

## 7.2 NH Hotel

Al igual que ocurre con Meliá Hotels, la evolución es positiva con ciertas cosas que debe mejorar. Respecto a la solvencia, pese a funcionar con fondos de maniobra negativos, se demostró, que no tiene problemas de liquidez, al cobrar antes de sus clientes que cuando paga a sus acreedores.

La empresa, pese a mejorar cada año en su rentabilidad, ha estado operando con ratios excesivamente bajos, por lo que sus esfuerzos se deben centrar en seguir en seguir mejorando la rentabilidad. El mejor dato del BDII es por el incremento de los beneficios extraordinarios, lo cual indica que la actividad principal no funciona correctamente.

Cabe destacar, como ocurría con Meliá Hotels, pese a mejorar la rentabilidad, se aprecia que tanto el ROI como ROE están por debajo de la media sectorial, por lo que se podría decir que la empresa no es lo suficientemente rentable.

## 8 Políticas de reflotamiento

Una vez finalizado el análisis y haber obtenido las conclusiones, se observan ciertos problemas que las empresas deben mejorar, en consecuencia, se sugiere un conjunto de políticas de reflotamiento para mejorar el funcionamiento.

Ambas empresas pueden hacer frente a sus deudas a corto plazo, pero obtienen beneficios muy bajos, por consiguiente, si la situación no varía, dejará de poder hacer frente a las deudas. Respecto a las posibles políticas más relevantes a tomar en consideración, una vez analizadas las empresas, son:

- Aumentar el precio de venta para aumentar los ingresos
- Aumentar ventas
- Reducir costes
- Aumentar la productividad
- Aumentar la competitividad

Sobre aumentar el precio de venta, es una opción, pero a la vez atañe ciertos riesgos ya que podría beneficiar a la competencia y la empresa acabaría vendiendo menos.

Aumentar las ventas no es tan fácil, todas las empresas buscan incrementar sus ventas y no siempre lo consiguen.

Por lo tanto, al encontrarse en una situación similar ambas empresas, el ajuste en el cual se centrarán las políticas de replotamiento, será el de reducir costes, ya que estos dependen de la empresa. Por consiguiente, al ser cadenas hoteleras se propone para conseguir la reducción de costes, mediante la:

- Reducción de activo: por lo que se optará por reducir la cantidad de hoteles en propiedad, y, a su vez pasar el modelo de propiedad y alquiler al de gestión y/o franquicia.

*“Existe una relación directamente proporcional entre la ratio de propiedad de una cadena hotelera y su coeficiente de endeudamiento. Las cadenas hoteleras que tienen un mayor margen sobre ventas son las que han apostado principalmente por la utilización de contratos de franquicia y management” (Martorell, 2004).*

## 8.1 Meliá Hotels

Como se ha comentado, la política de replotamiento se centra en la reducción de hoteles que la empresa tiene en propiedad y en alquiler. A su vez, en este caso, pasarlos al modelo de franquicia ya que es más rentable que el de gestión.

De cara a ponerse en contexto, se detalla en la siguiente tabla la situación actual de la empresa, en ella se aprecia diferentes indicadores que ayudarán a la hora de determinar la propuesta. Se detalla las habitaciones que tiene la empresa, según los diferentes modelos de explotación (propiedad, alquiler y gestión) las ventas y el EBITDAR que se consigue cada modelo, y también las ventas y EBITDAR por habitación.

Tabla 20; Modelos de explotación de Meliá Hotels

|                | Propiedad      | Alquiler      | Gestión       | Franquicia    | Total          |
|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Habitaciones   | 11.000         | 10.000        | 34.752        | 25.005        | 55.752         |
| Ventas         | 619.038        | 358.624       | 153.000       | 360.513       | 1.130.661      |
| <b>EBITDAR</b> | <b>158.754</b> | <b>92.024</b> | <b>48.278</b> | <b>82.022</b> | <b>381.078</b> |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

La información expuesta se ha obtenido de las cuentas anuales, memoria o página corporativa del último año analizado de la empresa. Sobre esto, cabe destacar, que la información sobre el modelo de explotación en franquicia que utiliza Meliá Hotels, no viene detallado al completo, por lo que se ha tenido que obtener de manera indirecta.

## 8.2 NH Hotel

En este caso, la empresa no opera en franquicia, por consiguiente, se propone el modelo de gestión.

Tabla 21; Modelos de explotación de NH Hotel

| 2017                          | Propiedad      | Alquiler       | Gestión       | Total          |
|-------------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| Habitaciones                  | 12.162         | 32.830         | 13.924        | 58.916         |
| Ventas                        | 529.190        | 869.565        | 147.332       | 1.546.086      |
| <b>EBITDAR</b>                | <b>198.588</b> | <b>326.320</b> | <b>55.289</b> | <b>580.197</b> |
| Ventas por habitación         | 43,51          | 26,49          | 10,58         | 26,24          |
| <b>EBITDAR por habitación</b> | <b>16,33</b>   | <b>9,94</b>    | <b>3,97</b>   | <b>9,85</b>    |

Elaboración propia de los datos obtenidos de las CCAA

La información expuesta hace referencia al último año analizado. La información expuesta se ha obtenido de las cuentas anuales, memoria o página corporativa del último año analizado de la empresa.

## 9 Balances previsionales

En el siguiente apartado, se cuantificará lo propuesto en las políticas de reflotamiento (reducción de activos).

Por tanto, mediante la modificación de reparto de habitaciones en los diferentes modelos de explotación efectuada en cada empresa, se obtendrá, una cuenta de pérdidas y ganancias, un balance y los ratios más importantes. De estos se obtendrá la variación y como mejoran con la propuesta efectuada.

### 9.1 Meliá Hotels

La hipótesis propuesta, como se ha comentado anteriormente se basa en reducir hoteles. En el caso, consiste en vender 11 hoteles (3.340 habitaciones) en propiedad, además, reducir 58 hoteles que se tienen en alquiler (11.843 habitaciones). Todos los hoteles antes mencionados se pasan al modelo de franquicia, por consiguiente, de la tabla anterior de Meliá Hotels se obtiene la

tabla 22. Para obtener los nuevos datos, se ha procedido a multiplicar el nuevo número de habitaciones por las ventas y por el EBITDAR por habitación.

Tabla 22; Modelos de explotación previsional de Meliá Hotels

|                | Propiedad      | Alquiler      | Gestión       | Franquicia    | Total          |
|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Habitaciones   | 11.000         | 10.000        | 34.752        | 25.005        | 55.752         |
| Ventas         | 619.038        | 358.624       | 153.000       | 360.513       | 1.130.661      |
| <b>EBITDAR</b> | <b>158.754</b> | <b>92.024</b> | <b>48.278</b> | <b>82.022</b> | <b>381.078</b> |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales

Una vez obtenidos los nuevos datos, se aprecia que se ha reducido a nivel global tanto el EBITDAR como las ventas. No obstante, como se apreciará en siguientes tablas tanto el beneficio como los diferentes ratios mejorarán.

Tabla 23; Cuenta de pérdidas y ganancias previsional Meliá Hotels

|                             | 2017           | Previsional    | Tasa de variación |
|-----------------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Ventas                      | 1.885.166      | 1.130.661      | <b>-40,02%</b>    |
| <b>EBITDAR</b>              | <b>488.521</b> | <b>381.078</b> | <b>-21,99%</b>    |
| Arrendamientos              | -178.268       | -81.576        | <b>-54,24%</b>    |
| <b>EBITDA</b>               | <b>310.252</b> | <b>299.502</b> | <b>-3,46%</b>     |
| Amortizaciones y deterioros | -124.305       | -72.125        | <b>-41,98%</b>    |
| <b>BAII</b>                 | <b>185.948</b> | <b>227.378</b> | <b>22,28%</b>     |
| Rdo. Financiero             | -33.114        | -25.401        | <b>-23,29%</b>    |
| <b>BAI</b>                  | <b>176.048</b> | <b>201.976</b> | <b>14,73%</b>     |
| Impuestos                   | -42.599        | -50.494        | <b>18,53%</b>     |
| <b>BDII</b>                 | <b>133.448</b> | <b>151.482</b> | <b>13,51%</b>     |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales en k€

Se aprecia en la comparativa entre los resultados del 2017 y los previsionales propuestos, que al reducir los hoteles en alquiler y en propiedad, se reduce los gastos de arrendamientos en un 54,24% y de amortizaciones en un 41,98%, lo cual provoca que el BAII sea mayor en un 22,28% en los datos previsionales, aun teniendo una reducción de facturación del 40,02%, y de EBITDAR del 21,99%

Sobre las amortizaciones, hay que tener en cuenta que la empresa cotiza en bolsa, por lo que está obligada a presentar sus cuentas en IFRS, esta norma dice que los arrendamientos se consideran inmovilizado inmaterial. Por consiguiente, a la hora de calcular las amortizaciones previsionales se tiene en cuenta los hoteles en alquiler.

Sobre el resultado financiero, se ha visto reducido al haber cancelado las posibles deudas por la venta de hoteles: A modo de aproximación, se ha descontado el mismo peso que se ha dejado de tener de deuda.

En resumen, se aprecia que el EBITDA es menor en el previsional, pero se consigue un BDII mayor (13,51%), gracias a la reducción de gastos en arrendamientos, amortizaciones y financieros. Por lo tanto, se puede afirmar que las políticas propuestas mejoran el resultado.

Tabla 24; Activo previsional de Meliá Hotels

|                            | 2017             | Previsional      | Tasa de variación |
|----------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Activo no corriente</b> | <b>2.473.950</b> | <b>1.781.479</b> | <b>-27,99%</b>    |
| Inmovilizado material      | 1.649.615        | 957.144          | <b>-41,98%</b>    |
| Inmovilizado intangible    | 102.194          | 102.194          | <b>0,00%</b>      |
| Inmovilizado financiero    | 173.550          | 173.550          | <b>0,00%</b>      |
| <b>Activo corriente</b>    | <b>746.857</b>   | <b>746.857</b>   | <b>0,00%</b>      |
| Existencias                | 53.255           | 53.255           | <b>0,00%</b>      |
| Realizable                 | 258.071          | 258.071          | <b>0,00%</b>      |
| Inv. Finan. Temporales     | 48.684           | 48.684           | <b>0,00%</b>      |
| Tesorería                  | 331.885          | 331.885          | <b>0,00%</b>      |
| <b>Activo Total</b>        | <b>3.220.807</b> | <b>2.528.336</b> | <b>-21,50%</b>    |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales en k€

Las políticas de reflatamiento son la reducción de activos con la idea de obtener mayores beneficios, por lo tanto, al reducir los hoteles en propiedad y en alquiler reduciremos el activo. Sobre esto último, cabe recordar lo mencionado anteriormente; Meliá presenta la información en IFRS y los arrendamientos se consideran activo.

Por consiguiente, con la cantidad de inmovilizado material que tiene la empresa, junto con el número de habitaciones en propiedad y alquiler, se obtiene el valor por habitación. Una vez calculado el valor por habitación, se puede calcular el valor del inmovilizado material previsional, a partir del total de habitaciones que se propone en la tabla 22.

Una vez explicado todo lo anterior, se aprecia que el inmovilizado material se reduce en un 41,98%, que a su vez provoca una reducción del activo total del 21,50%

Tabla 25; Pasivo y patrimonio neto previsional de Meliá Hotels

|                                 | 2017             | Previsional      | Tasa de variación |
|---------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Patrimonio neto</b>          | <b>1.522.757</b> | <b>1.107.274</b> | <b>-27,28%</b>    |
| Ajustes en PN                   | -                | -415.483         | -                 |
| Capital                         | 45.940           | 45.940           | 0,00%             |
| Reservas                        | 392.882          | 392.882          | 0,00%             |
| Resultado                       | 128.728          | 128.728          | 0,00%             |
| <b>Pasivo no corriente</b>      | <b>891.410</b>   | <b>614.422</b>   | <b>-31,07%</b>    |
| Ajuste PNC                      | -                | -276.988         | -                 |
| Deudas bancarias l/p            | 644.515          | 644.515          | 0,00%             |
| Otras deudas l/p                | 9.414            | 9.414            | 0,00%             |
| <b>Pasivo corriente</b>         | <b>806.640</b>   | <b>806.640</b>   | <b>0,00%</b>      |
| Deudas banc. c/p                | 209.482          | 209.482          | 0,00%             |
| Acreedores c/p                  | 443.275          | 443.275          | 0,00%             |
| <b>Pasivo y patrimonio neto</b> | <b>3.220.807</b> | <b>2.528.336</b> | <b>-21,50%</b>    |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales en k€

Se ha optado por ajustar la reducción del activo, tanto en el patrimonio neto, como en el pasivo no corriente, para ello se ha reducido un 60,00% y un 40,00% de ajuste respectivamente. Dicho ajuste del pasivo no corriente provoca una reducción de los gastos financieros, reflejado en la tabla 23.

Se aprecia que el ajuste del 60,00% del patrimonio neto ha provocado una reducción del 27,28% del mismo, mientras que el ajuste del 40,00% del pasivo no corriente, ha conllevado una reducción de este en un 31,07%. Por tanto, el ajuste provocará que la suma del patrimonio neto, más el pasivo total sea la misma que la del activo total.

Tabla 26; Principales indicadores previsionales de Meliá Hotels

|                             | 2017    | Previsional | Tasa de variación |
|-----------------------------|---------|-------------|-------------------|
| Margen sobre ventas         | 7,08%   | 13,40%      | 89,26%            |
| Rotación de activos totales | 58,53%  | 44,72%      | -23,60%           |
| ROI                         | 5,77%   | 8,99%       | 55,77%            |
| ROE                         | 8,76%   | 13,68%      | 56,11%            |
| Ratio de quiebra            | 189,68% | 177,92%     | -6,20%            |
| R. de endeudamiento total   | 52,72%  | 56,21%      | 6,61%             |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales

Una vez obtenido el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias previsionales, se puede obtener diferentes indicadores que determinaran si las políticas de reflotamiento son acertadas.

Se observa que el margen sobre ventas aumenta en 89,26%, debido al aumento del BDII. El ratio de rotación de activos, se ha visto reducido, porque la reducción de la cifra de negocios ha sido mayor que la reducción de los activos, no obstante, el ROI mejora considerablemente con un aumento del 55,77%, situando a la empresa por encima de la media sectorial. Respecto al ROE, este crece un 56,11% debido al aumento del BDII como a la reducción del patrimonio neto, además el ratio se sitúa cerca de la media del sector.

Evidentemente, era de suponer que a mayor rentabilidad mayor riesgo. Por eso se aprecia una reducción del ratio de quiebra del 6,20% y un aumento del ratio de endeudamiento total del 6,61%, no obstante, esta lejos de la situación de quiebra técnica y aún se encuentra en la situación de endeudamiento óptima (40% - 60%), por lo que no supone riesgo alguno.

Como conclusión, los balances previsionales propuestos han sido acertados para Meliá Hotels, se han conseguido los objetivos marcados que eran la obtención de mayores beneficios, para alejarse de la posibilidad de no poder hacer frente a sus deudas.

## 9.2 NH Hotel

Como se ha comentado anteriormente la empresa no opera con el modelo explotación de franquicia, por lo tanto, se opta por el modelo de explotación en gestión.

La propuesta consiste en vender 38 hoteles (6.162 habitaciones) en propiedad, además, reducir 70 hoteles que se tienen en alquiler (10.330 habitaciones). De esta propuesta y de la tabla 21 de NH Hotel, se obtiene, la tabla 27. Cabe recordar que, para su obtención, se ha procedido a multiplicar el nuevo número de habitaciones por las ventas y por el EBITDAR por habitación.

Tabla 27; Modelo de explotación previsional de NH Hotel

| 2017           | Propiedad     | Alquiler       | Gestión        | Total          |
|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Habitaciones   | 6.000         | 22.500         | 30.416         | 58.916         |
| Ventas         | 261.070       | 595.955        | 321.836        | 1.178.861      |
| <b>EBITDAR</b> | <b>97.971</b> | <b>223.643</b> | <b>120.775</b> | <b>442.389</b> |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales

Como ocurría en la tabla de Meliá, se ha reducido a nivel global tanto el EBITDAR, como las ventas al tener un menor valor por habitación las ventas y EBITDAR del modelo gestión, respecto a los de propiedad y alquiler.

Tabla 28; Cuenta de pérdidas y ganancias previsional NH Hotel

|                             | 2017           | Previsional    | Tasa de variación |
|-----------------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Ventas                      | 1.546.086      | 1.178.861      | -23,75%           |
| <b>EBITDAR</b>              | <b>580.197</b> | <b>442.389</b> | <b>-23,75%</b>    |
| Arrendamientos              | -301.720       | -206.783       | -31,47%           |
| <b>EBITDA</b>               | <b>278.477</b> | <b>235.606</b> | <b>-15,39%</b>    |
| Amortizaciones y deterioros | -123.085       | -60.723        | -50,67%           |
| <b>BAII</b>                 | <b>155.392</b> | <b>174.883</b> | <b>12,54%</b>     |
| Rdo. Financiero             | -73.752        | -36.385        | -50,67%           |
| <b>BAI</b>                  | <b>72.997</b>  | <b>138.498</b> | <b>89,73%</b>     |
| Impuestos                   | -33.512        | -34.625        | 3,32%             |
| <b>BDII</b>                 | <b>39.207</b>  | <b>103.874</b> | <b>164,94%</b>    |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales en k€

Se aprecia en la comparativa entre el 2017 y los previsionales, que se reducen los gastos de arrendamientos en un 31,47% y de las amortizaciones en un 50,67%, lo cual provoca que el BAII sea mayor en un 12,54%, aún teniendo una reducción de facturación del 23,75% y de EBITDAR en un 23,75%.

Al igual que ocurría en Meliá Hotels, NH Hotel cotiza en bolsa, por tanto, presenta sus cuentas en IFRS. Por consiguiente, los arrendamientos forman parte del inmovilizado, por lo que, la reducción de habitaciones ya sea del modelo de explotación en propiedad, como en alquiler, provocará una reducción del gasto de las amortizaciones.

El resultado financiero, se verá reducido como consecuencia de la reducción del pasivo no corriente. Que, a modo de aproximación, se ha descontado el mismo peso que se ha dejado de tener de deuda.

En resumen, se aprecia que el EBITDA es menor en el previsional en un 15,39%, pero se consigue un BDII mayor en un 164,94%, gracias a la reducción de gastos en arrendamientos, amortizaciones y financieros. Por lo tanto, se puede afirmar que las políticas propuestas mejoran los beneficios.

Tabla 29; Activo previsional de NH Hotel

|                            | 2017             | Previsional      | Tasa de variación |
|----------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Activo no corriente</b> | <b>2.085.689</b> | <b>1.505.374</b> | <b>-27,82%</b>    |
| Inmovilizado material      | 1.583.164        | 1.002.849        | -36,66%           |
| Inmovilizado intangible    | 151.083          | 151.083          | 0,00%             |
| Inmovilizado financiero    | 75.895           | 75.895           | 0,00%             |
| <b>Activo corriente</b>    | <b>386.015</b>   | <b>386.015</b>   | <b>0,00%</b>      |
| Existencias                | 9.809            | 9.809            | 0,00%             |
| Realizable                 | 132.582          | 132.582          | 0,00%             |
| Inv. Finan. Temporales     | 0                | 0                | 0,00%             |
| Tesorería                  | 80.249           | 80.249           | 0,00%             |
| <b>Activo Total</b>        | <b>2.471.704</b> | <b>1.891.389</b> | <b>-23,48%</b>    |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales en k€

Como se comentó anteriormente, con el valor individual por habitación en propiedad y en alquiler, se obtiene, el nuevo valor de inmovilizado material, respecto a total de habitaciones que se propone en formato propiedad y alquiler previsionales.

Una vez explicado lo anterior, se aprecia que el inmovilizado material se reduce en 36,66%, a su vez provoca una reducción del activo total del 23,48%

Tabla 30; Pasivo y patrimonio neto previsional de NH Hotel

|                                 | 2017             | Previsional      | Tasa de variación |
|---------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Patrimonio neto</b>          | <b>1.151.976</b> | <b>803.787</b>   | <b>-30,23%</b>    |
| Ajustes en PN                   | -                | -348.189         | -                 |
| Capital                         | 700.544          | 700.544          | 0,00%             |
| Reservas                        | 526.243          | 526.243          | 0,00%             |
| Resultado                       | 35.489           | 35.489           | 0,00%             |
| <b>Pasivo no corriente</b>      | <b>728.264</b>   | <b>496.138</b>   | <b>-31,87%</b>    |
| Ajuste PNC                      | -                | -232.126         | -                 |
| Deudas bancarias l/p            | 71.246           | 71.246           | 0,00%             |
| Otras deudas l/p                | 12.481           | 12.481           | 0,00%             |
| <b>Pasivo corriente</b>         | <b>591.464</b>   | <b>591.464</b>   | <b>0,00%</b>      |
| Deudas banc. c/p                | 11.724           | 11.724           | 0,00%             |
| Acreedores c/p                  | 222.951          | 222.951          | 0,00%             |
| <b>Pasivo y patrimonio neto</b> | <b>2.471.704</b> | <b>1.891.389</b> | <b>-23,48%</b>    |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales en k€

Se ha optado por ajustar la reducción del activo, tanto en el patrimonio neto, como en el pasivo no corriente, para ello se ha reducido un 60,00% y un

40,00% de ajuste respectivamente. Dicho ajuste del pasivo no corriente provoca una reducción de los gastos financieros, reflejado en la tabla 28.

Se aprecia que el ajuste del 60,00% del patrimonio neto ha provocado una reducción del 30,23% del mismo, mientras que el ajuste del 40,00% del pasivo no corriente ha conllevado una reducción de este en un 31,87%. Por tanto, el ajuste provocará que la suma del patrimonio neto, más el pasivo total sea la misma que la del activo total.

Tabla 31; Principales indicadores previsionales de NH Hotel

|                           | 2017    | Previsional | Tasa de variación |
|---------------------------|---------|-------------|-------------------|
| Margen sobre ventas       | 2,54%   | 8,81%       | <b>247,47%</b>    |
| Rotación de activos       | 62,55%  | 62,33%      | <b>-0,36%</b>     |
| ROI                       | 6,29%   | 9,25%       | <b>47,07%</b>     |
| ROE                       | 3,40%   | 12,92%      | <b>279,70%</b>    |
| Ratio de quiebra          | 187,29% | 173,90%     | <b>-7,15%</b>     |
| R. de endeudamiento total | 53,39%  | 57,50%      | <b>7,70%</b>      |

Elaboración propia en base a cálculos previsionales

A partir de aquí, a modo de conclusión, se observa, mediante la anterior tabla si las políticas de reflotamiento son acertadas respecto al 2017.

El margen sobre ventas aumenta en 247,47%, pasando de un 2,54% a un 8,81%, debido al aumento del BDII. El ratio de rotación de activos, no se ha visto modificado debido a que la ventas y el activo se han reducido en la misma proporción. El ROI mejora un 47,07%, situándose por encima de la media sectorial. Respecto al ROE, este crece un 279,70% debido al aumento del BDII como a la reducción del patrimonio neto, por lo que, también se sitúa cerca de la media del sector.

Como se comento anteriormente la rentabilidad va a asociada al riesgo, por consiguiente, reduce el ratio de quiebra técnica en un 7,15% y un aumento del ratio de endeudamiento total del 7,70%. Como se comentó en Meliá Hotels, no supone riesgo alguno.

Una vez visto todo lo anterior, se determina que los balances previsionales propuestos han sido acertados. Se ha conseguido el objetivo marcado que era obtención de mayores beneficios y alejarse de la posibilidad de no poder hacer frente a sus deudas o entrar en colapso.

## 10 Bibliografía

- Archel, P., Lizarraga, F., Sánchez, S., & Cano, M. (2015). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- Banco de España. (2019). Bde.es. Retrieved 31 May 2019, from <https://www.bde.es/bde/es/>
- BOE.es - Documento consolidado BOE-A-2010-10544. (2017). Boe.es. Retrieved 30 February 2019, from <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>
- Buenaventura Vera, G. (2002). El estudio de apalancamientos como metodología de análisis de la gestión en la empresa. *Estudios Gerenciales*, 18(82), 65-91.
- Cabrera Calva, R. (2011). Análisis financiero: razones tradicionales, EBDIT, EBITDA y EVA. Retrieved 15 April 2019, from <https://www.gestiopolis.com/analisis-financiero-razones-tradicionales-ebdit-ebitda-y-eva/>
- Hosteltur.com. (2019). *Modelos de gestión dominantes en el mercado hotelero español* | Hoteles y Alojamientos. Retrieved 18 June 2019, from [https://www.hosteltur.com/115480\\_modelos-gestion-dominantes-mercado-hotelero-espanol.html](https://www.hosteltur.com/115480_modelos-gestion-dominantes-mercado-hotelero-espanol.html)
- INE. (2019). Número de turistas según comunidad autónoma de destino principal. Retrieved 10 May 2019, from <http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=23988>
- Información Corporativa | NH Hotel Group. (2019). Nh-hoteles.es. Retrieved 01 March 2019, from <https://www.nh-hoteles.es/corporate/es>
- Información financiera - Web corporativa oficial de Meliá. (2019). Meliahotelsinternational.com. Retrieved 01 March 2019, from <https://www.meliahotelsinternational.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera>
- K. Malhotra, N. (2004). *Investigación de mercados*. (4th Ed, pp. 37, 56, 84, 103, 136), México: Pearson.

- Martorell Cunill, O. (2014). Correlación entre las estrategias de expansión de las cadenas hoteleras Internacionales y sus rentabilidades. Retrieved 18 June 2019 from <https://raed.academy/wp-content/uploads/2015/06/Discurso-Dr.-Martorell.pdf>
- Martorell, Onofre., Mulet, Carles., Roselló, Micaela. (2008). Valuing growth strategy management by hotel chains based on the real options approach. *Tourism Economics* (pp. 511-526).
- Ross, A., Westerfield, W., & Jordan, D. (2014). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: Mc Graw Hill Education.
- Suárez, Andrés S. (1994). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. Madrid: Ediciones pirámide, S.A