



**Universitat**  
de les Illes Balears

## **TRABAJO FIN DE GRADO**

# **ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL S.A.**

**Julio César Martínez Martínez**

**Grado de Turismo**

**Facultad de Turismo**

**Año Académico 2021-22**



# ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL S.A.

**Julio César Martínez Martínez**

**Trabajo de Fin de Grado**

**Facultad de Turismo**

**Universidad de las Islas Baleares**

**Año Académico 2021-22**

Palabras clave del trabajo:

Meliá, Economía, Finanzas, COVID-19

*Nombre Tutor/Tutora del Trabajo Víctor Suñer Soler*

*Nombre Tutor/Tutora (si procede) Víctor Suñer Soler*

Se autoriza la Universidad a incluir este trabajo en el Repositorio Institucional para su consulta en acceso abierto y difusión en línea, con fines exclusivamente académicos y de investigación

Autor		Tutor	
Sí	No	Sí	No
<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



## **RESUMEN**

El siguiente trabajo consiste en un estudio sobre una de las principales compañías del sector turístico, un sector que aporta en un 11,7% del PIB en España: Meliá Hotels International SA.

Este análisis pretende conocer la situación de esta compañía antes y durante la crisis del COVID-19. Se realizará un análisis sobre sus principales variables económico-financieras en el marco geopolítico del Brexit y se determinará la evolución en el valor de sus acciones tras los eventos antes mencionados.

En primer lugar, se comentará cualitativamente la situación de la empresa, basado en la información del Informe de Gestión y las Cuentas Consolidadas, así como la evolución de sus acciones. Posteriormente, se evaluarán los principales indicadores financieros y, finalmente, se determinará la situación de los actuales y potenciales accionistas.

## **ABSTRACT**

The following work consists of a study on one of the main companies in the tourism sector, a sector that contributes 11.7% of GDP in Spain: Meliá Hotels International SA.

This analysis aims to know the situation of this company before and during the COVID-19 crisis. An analysis will be carried out on its main economic-financial variables in the geopolitical framework of Brexit and the evolution in the value of its shares after the aforementioned events will be determined.

In the first place, the situation of the company will be qualitatively commented, based on the information of the Management Report and the Consolidated Accounts, as well as the evolution of its shares. Subsequently, the main financial indicators will be evaluated and, finally, the situation of current and potential shareholders will be determined.

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>8</b>
1.1. Metodología.....	8
1.2. Actualidad del sector turístico.....	8
1.3. El impacto del Brexit sobre el turismo en España y Baleares.....	9
1.4. El impacto de la COVID-19 sobre el turismo en España y Baleares.....	10
1.5. Las consecuencias del conflicto Ucrania-Rusia (2022).....	11
<b>2. ACTUALIDAD DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL S.A.</b> .....	<b>11</b>
2.1. Meliá en la actualidad.....	11
2.2. Impacto operativo de la COVID-19.....	12
2.3. Análisis bursátil de Meliá (2019-2022).....	14
2.4. Actualidad bursátil y expectativas a futuro.....	16
<b>3. INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL S.A.</b> .....	<b>17</b>
3.1. Flujos de Efectivo.....	19
3.2. Ratios Financieros.....	20
3.2.1. Ratios de Estructura.....	21
3.2.2. Ratios de Liquidez.....	21
3.2.3. Ratios de Apalancamiento.....	23
3.2.4. Ratios de Actividad.....	25
3.2.5. Ratios de Rentabilidad.....	27
<b>4. CONCLUSIONES</b> .....	<b>28</b>
<b>5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>29</b>

## LISTADO DE FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Número de turistas por año y país de residencia en España (2017-2020) .....	<b>9</b>
<b>Figura 2:</b> Número de turistas por año y país de residencia en las Islas Baleares (2017-2020) .....	<b>9</b>
<b>Figura 3:</b> Número de turistas por año y país de procedencia en las Islas Baleares (2017-2020).....	<b>10</b>
<b>Figura 4:</b> Gráfico de Bolsa de Meliá Hotels International S.A. (2019-2022) ....	<b>14</b>
<b>Figura 5:</b> Balance de Situación de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) .....	<b>18</b>
<b>Figura 6:</b> Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) .....	<b>18</b>
<b>Figura 7:</b> Flujos de Efectivo de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) ..	<b>19</b>
<b>Figura 8:</b> Ratios de Estructura de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) .....	<b>21</b>
<b>Figura 9:</b> Ratios de Liquidez de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) .	<b>22</b>
<b>Figura 10:</b> Ratios de Apalancamiento de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) .....	<b>23</b>
<b>Figura 11:</b> Ratios de Rotación de Activos de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020).....	<b>25</b>
<b>Figura 12:</b> Ratios de Rentabilidad de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020) .....	<b>27</b>

## **1. INTRODUCCIÓN**

En este trabajo se realizará un análisis económico y financiero de la empresa Meliá Hotels International S.A. entre el periodo de 2017 y 2020 para conocer su evolución empresarial durante una época marcada por asuntos geopolíticos como el Brexit y la crisis sanitaria mundial de la COVID-19.

La elección de este sector se debe a la gran importancia que tiene el turismo y el sector hotelero en la economía española, representando un 11,7% del PIB. La empresa se ha seleccionado debido a su presencia en el principal índice bursátil, su origen balear y la fuerte presencia que tiene tanto en España como en el resto del mundo.

Con una capitalización próxima a los 1.300 millones de euros, el objetivo final del estudio es determinar si es un buen momento para invertir en las acciones del gigante hotelero, evaluando su rentabilidad, el impacto del COVID-19 y el Brexit sobre las cuentas anuales y la cotización de los activos financieros.

### **1.1. Metodología**

La empresa Meliá Hotels será sometida a un estudio de solvencia y rentabilidad, mediante el análisis de las cuentas anuales de esta empresa.

Para la obtención de la información económica se utilizará la base de datos SABI, complementándola con la información obtenida en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CSMV). Los datos obtenidos fueron transcritos y trabajados en una hoja de cálculo poder calcular los distintos ratios financieros y determinar los flujos de caja de la empresa.

Los datos bursátiles de la empresa relacionados con el valor de las acciones se extrajeron de la plataforma ProRealTime. Esta información se complementará con noticias de medios contrastados del sector como Hosteltur, Grupo Preferente y El Economista.

### **1.2. Actualidad del sector turístico**

Para entender correctamente el análisis que será llevado a cabo de la empresa Meliá Hotels International SA, se tiene que explicar la situación actual del turismo a nivel global. Con presencia en los 5 continentes y más de 350 hoteles en más de 35 países, Meliá es una de las cadenas hoteleras líder en el sector turístico, siendo considerada la empresa hotelera más grande en España y Latinoamérica, destinos punteros en el turismo mundial.

El Turismo es, en la actualidad, un sector en crecimiento que, año con año, registra un mayor número de viajeros, pernoctaciones y gasto. En 2019 se registraron 1.500 millones de llegadas de turistas internacionales en el mundo (Organización Mundial de Turismo, 2019). Este crecimiento, sin embargo, se vio truncado por factores socioeconómicos como el Brexit y, especialmente, la COVID-19, que serán comentados más tarde.



Basado en datos oficiales del Instituto Nacional de Estadística de España (INE), país de origen de Meliá, donde la empresa cuenta con más de 140 establecimientos, y el Instituto de Estadística de las Islas Baleares (IBESTAT), lugar de origen de la empresa y un ejemplo de un destino turístico maduro, se analizará y comentará el freno de este crecimiento y la caída en el número de desplazamientos debido a la pandemia del coronavirus en 2020.

### 1.3. El impacto del Brexit sobre el turismo en España y Baleares

El 1 de febrero de 2020 el Reino Unido hizo oficial su separación de la Unión Europea después de 47 años formando parte de esta. La separación se lleva a cabo tras haberse aprobado en referéndum en el año 2016, iniciando un periodo de transición y negociación en el que los viajeros procedentes de Inglaterra, Irlanda del Norte, Escocia y Gales pudieron acceder a los países del espacio Schengen con libertad.

El 31 de diciembre del 2020 culminó dicho periodo de transición. Como consecuencia, el Reino Unido dejaría de participar en el mercado único y la unión aduanera de la Unión Europea, siendo también excluido de las políticas y acuerdos internacionales de la Unión.

#### Figura 1

*Número de turistas por año y país de residencia en España (2017-2020)*

	2020	2019	2018	2017	Total
<b>Total</b>	18.933.103	83.509.153	82.808.413	81.868.522	267.119.191
<b>Reino Unido</b>	3.150.204	18.012.484	18.523.957	18.806.776	58.493.421
<b>%</b>	<b>17%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>23%</b>	<b>22%</b>

Nota: Tomado del Instituto Nacional de Estadística, s.f.

#### Figura 2

*Número de turistas por año y país de residencia en las Islas Baleares (2017-2020)*

Período y país de procedencia	Número de turistas
<b>2020</b>	3.115.071
Reino Unido	224.566
<b>2019</b>	16.444.773
Reino Unido	3.691.428
<b>2018</b>	16.561.348
Reino Unido	3.691.646
<b>2017</b>	16.341.032
Reino Unido	3.748.207
<b>TOTAL</b>	52.462.224
Reino Unido	11.355.847
(%)	21,60%

Nota. Tomado del Instituto de Estadística de las Islas Baleares, s.f.

La *Figura 1* y la *Figura 2* muestran datos de las llegadas de turistas al territorio español y balear según país de procedencia. El Reino Unido es, como se puede apreciar, uno de los principales mercados emisores de turistas para España. De acuerdo con los datos del INE (s.f.), entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de diciembre de 2020 entraron a territorio español 267.1 millones de turistas, de los cuales aproximadamente 58.4 millones proceden del Reino Unido. Es decir, que 1 de cada 5 turistas visitando España entre 2017 y 2020 tiene el Reino Unido como territorio de residencia. En las Islas Baleares, según IBESTAT (s.f.), el 21,6% de los visitantes que recibe el archipiélago tienen su origen en el Reino Unido, cifra similar a la conocida en la totalidad del territorio español.

La política migratoria no parece, a corto plazo, tener un efecto en los movimientos turísticos actuales tan grande como la ocasionada por la COVID-19. Según el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2020), tras finalizarse el antes mencionado periodo de transición, los residentes británicos podrán acceder al espacio Schengen sin necesidad de un visado, siempre y cuando su visita sea inferior a 90 días en un período de 180 días.

#### 1.4. El impacto de la COVID-19 sobre el turismo en España y Baleares

Los datos del IBESTAT (s.f) y el INE (s.f.), como se aprecia en la *Figura 1* y la *Figura 2*, denotan una caída dramática en las cifras de visitantes procedentes del Reino Unido hacia España y Baleares debido al confinamiento que tuvo lugar entre marzo y mayo de 2020 a escala mundial. La presencia de una cortísima temporada turística marcada por las restricciones que afectaban tanto a la oferta como a la demanda tuvo como consecuencia que el número de visitantes británicos bajara de 18 millones a 3 millones, una caída del 83%.

Esta tendencia se hizo presente en la mayoría de los países que se vieron forzados a detener su actividad económica en todos los sectores no esenciales. En 2021 el mercado turístico ha sufrido una puesta en marcha parcial, pues, aunque las cifras de visitantes han sido relativamente mejores, los patrones de demanda se ven limitados por las restricciones sanitarias implementadas tanto en países de destino como en los países de origen, impidiendo a las compañías del sector hotelero operar con normalidad.

#### Figura 3

*Número de Turistas por año y país de procedencia en las Islas Baleares (2017-2021)*

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Enero-Septiembre</b>	14.444.029	14.486.893	14.510.651	2.832.612	7.070.405
España (Otras CC. AA)	2.184.977	2.290.753	2.362.928	1.237.884	2.019.838
Extranjero	12.259.052	12.196.140	12.147.723	1.594.728	5.050.567
% España	15%	16%	16%	44%	29%
% Extranjero	85%	84%	84%	56%	71%

*Nota.* Tomado del Instituto de Estadística de las Islas Baleares, s.f.

Tal y como se aprecia en la *Figura 3*, de acuerdo con los datos del IBESTAT (s.f.) hasta el tercer trimestre de 2021 se registró la entrada de 7 millones de turistas, de los cuales 5 millones provienen del extranjero. Con una temporada alta iniciada a finales del mes de mayo, con el fin del Estado de Alarma a nivel estatal y la apertura de fronteras, continuamos con cifras muy lejanas a las obtenidas en el mismo período de 2017, 2018 y 2019.

Ciertamente, es llamativo que, a pesar de la pandemia y las restricciones derivadas de la misma, el número absoluto de turistas viajando entre Comunidades Autónomas dentro de España se mantiene casi constante con aproximadamente dos millones de visitantes por año. Este dato hace que se tenga en consideración la posibilidad de que el Turismo Doméstico, es decir, aquel efectuado dentro de las fronteras de España por los mismos residentes, pueda adquirir un mayor protagonismo en el número de desplazamientos y en el gasto turístico.

### **1.5. Las consecuencias del conflicto Ucrania-Rusia (2022)**

Cabe mencionar la influencia del enfrentamiento bélico entre Rusia y Ucrania sobre el turismo en la actualidad. Tras meses de tensiones, el 24 de febrero de 2022 las tropas rusas apostadas en la frontera entraron a Ucrania, forzando la huida de los civiles de la zona y iniciando un conflicto bélico entre ambos países.

La respuesta por parte de la Unión Europea y la OTAN para evitar tomar acciones bélicas ante el país gobernado por Vladimir Putin consistió en el bloqueo económico de la nación rusa, es decir, la ruptura de acuerdos comerciales con dicho país y la congelación de activos de Rusia.

Además de la incertidumbre propia de un conflicto bélico, los principales asuntos derivados de la invasión rusa están relacionados con problemas en el suministro del combustible, que se ha visto acentuado, llevando a algunas empresas a suprimir rutas de vuelo o encarecer el precio de los viajes. Un ejemplo es el caso de la aerolínea United Airlines, que cancelarán sus vuelos con destino a Sudáfrica hasta el próximo 1 de mayo. (Preferente, 2022)

Dicho encarecimiento en el combustible provocará un descenso en la demanda por parte de los viajeros a causa del aumento de precios. En el lado de la oferta, se aumentarán los costes de producción, obligando a las empresas del sector a disminuir gastos y/o aumentar los precios de venta de sus servicios.

O, en el caso de las empresas localizadas en países con menos recursos, la suspensión de las operaciones por las dificultades para adquirir y suministrar el combustible.

## **2. ACTUALIDAD DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL S.A.**

### **2.1. Meliá en la actualidad**

En el año 2020, de acuerdo con lo mencionado en el *Informe de Gestión y las Cuentas Anuales Consolidadas de Meliá* (Deloitte, S.L., 2021), la empresa hotelera posee 367 hoteles en su portfolio, con aproximadamente 94.000 habitaciones alrededor de 41 países. Esta organización cuenta con 22.571 empleados en su plantilla activa, que son un 50,6% menos que los censados en 2019. (p.11)

Tan solo en España, el gigante hotelero posee 148 hoteles y 37.1370 habitaciones. Fuera de territorio español, durante el período 2019-2020, tres nuevos hoteles en Dubái, Chengdu y el Meliá Sunny Beach en Bulgaria fueron adquiridos, añadiendo más de 1.000 habitaciones al *portfolio* de la empresa. Meliá. Mediante el modelo de explotación *asset light*, que representa el 84% de su *pipeline*, de 50 hoteles y 12.352 habitaciones, espera seguir creciendo en el mercado asiático, consolidando su crecimiento en países como China, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam. (Deloitte, S.L., 2021, p.30)

Finalmente, cabe mencionar que el 15% de los hoteles operan a manera de franquicia, bajo marcas de Meliá, cada una destinada a un segmento diferente de demanda o correspondiendo a un modelo turístico diferente, desde sol y playa hasta urbanos o enfocados en el sector MICE. (Deloitte, S.L., 2021, p.16).

## **2.2. Impacto operativo de la COVID-19**

El 2020 fue un año convulso para todas las industrias y empresas, especialmente las de ámbito turístico. El gigante hotelero Meliá no fue la excepción, viéndose forzado a mantener cerrado el 40% de su *portfolio* entre abril y diciembre.

En la carta del Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado de la Empresa, Gabriel Escarrer Jaume (Deloitte, S.L., 2021, p.), este último afirma que la sociedad se encuentra ante la mayor crisis sanitaria, social y financiera que las actuales generaciones han conocido, con una afectación especialmente dramática sobre el sector turístico. La industria turística ha perdido aproximadamente el 70% de ingresos y una cifra similar en el volumen de viajeros y tráfico aéreo a nivel mundial.

Meliá, gracias a su presencia en China, zona cero de la pandemia, y experiencia en crisis anteriores como la pandemia SARS de 2004, pudo anticipar acciones delante de una crisis. Su sólida reputación, al igual que su solidez financiera previa a la pandemia le permiten partir en una situación de ventaja para afrontar esta crisis.

Producto de esta experiencia, la empresa lanzó un Plan de Contingencia para otorgar una respuesta rápida, eficaz y colaborativa a este problema. Dicho plan de contingencia focalizó los esfuerzos en cinco ejes fundamentales:

- a) Seguridad y salud de empleados y clientes

Este aspecto motivó la creación del programa *Stay Safe With Meliá*, reconocido por Bureau Veritas, con el fin de asegurar la seguridad y salud de empleados y clientes, incrementando las medidas de higiene y salud y, sobre todo, modificando las políticas de cancelación.

En el ámbito de seguridad, se aplicaron medidas de higiene tales como la adquisición de nuevos productos de limpieza, un plan de prevención y mantenimiento para las áreas de climatización, refrigeración y circuitos de agua, la adquisición de Equipos de Protección Individual para los empleados, así como cursos de higiene alimentaria, entre otros.

Además, se modificó el formato del buffet, elaborando formatos individualizados y calientes en un menú a la carta. Se instalaron pantallas de protección en la recepción, bar y bufés, así como señalética orientada al distanciamiento social y certificados de garantía e higiene en calidad y procesos del hotel, otorgados por *Bureau Veritas*.

En la política de cancelación se flexibilizó la posibilidad de anulación o reprogramación del viaje en función de las condiciones sanitarias de los destinos o la apertura de los hoteles.

Las reservas posteriores 2 de marzo del 2020 podrán cancelar hasta 24 horas antes de la fecha de llegada sin pagar una penalización.

Las reservas anteriores al 2 de marzo de 2020 podrán modificar su estancia hasta 24 horas antes de su fecha de llegada, teniendo la posibilidad de situarla en una fecha anterior al 31 de diciembre de 2022 sin coste alguno. Es posible su movimiento a una fecha posterior pagando un extra en el precio.

En caso de cierre del hotel en el periodo de reserva, se ofrecerá la posibilidad de modificar la reserva a un alojamiento de la empresa de categoría igual o superior sin ningún gasto extra de gestión.

#### b) Preservación del empleo y el talento

Durante la duración de la primera ola de COVID-19 a nivel mundial, caracterizada por la incertidumbre, Meliá fomentó los sistemas de trabajo y formación en línea para sus trabajadores.

#### c) Asegurar liquidez

La empresa buscaba mantener su solvencia a través de la ampliación de la financiación. Teniendo como base la credibilidad y reputación de la empresa en el mercado, se esperaba ahorrar hasta 226 millones de euros durante 2020 mediante la reducción de costes, la cooperación con *stakeholders* y propietarios de hoteles en alquiler.

#### d) Mantenimiento de las operaciones

Este eje consiste en la gestión eficiente de los cierres y reaperturas de los hoteles. La intención de la compañía es abrir el mayor número de establecimientos sin poner en riesgo la liquidez de Meliá.

Tan solo en España, donde se poseen 148 hoteles, se realizó la apertura del 52% de los establecimientos, distando bastante del 78% de apertura en los países de Asia, como China y Vietnam, pero mucho mejor que en Cuba, donde más del 60% de los hoteles operados por la compañía permanecieron cerrados.

En algunos países, como Austria y Luxemburgo, se mantuvo la actividad a pesar de las condiciones epidemiológicas. La pronta apertura económica de Alemania permitió a Meliá reanudar sus operaciones casi en su totalidad a mediados de 2020.

e) Fortalecer la confianza de los públicos y la reputación de la compañía

Meliá contribuyó a la crisis sanitaria cediendo sus establecimientos como hospitales COVID y residencias con más de 32.000 noches de hotel, mejorando la reputación de la empresa y su posicionamiento en el mercado.

Según el Informe de Gestión (Deloitte, S.L., 2021), un total de seis hoteles de Meliá se encontraban totalmente medicalizados durante este período

### **2.3. Análisis bursátil de Meliá (2019-2022)**

A continuación, a través del uso de la plataforma ProRealTime, se analizará el impacto de las variables geopolíticas más recientes sobre el valor de las acciones de Meliá. Posteriormente se intentará predecir la evolución en el precio de estos activos, teniendo en cuenta también la información contemporánea aportada por medios de comunicación contrastados del sector,

#### **Figura 4**

*Gráfico de Bolsa de Meliá Hotels (2019-2022)*



*Nota:* Las unidades están expresadas en euros. Tomada de la Plataforma ProRealTime

La *Figura 4*, que corresponde al gráfico de bolsa de la empresa, representa la evolución del precio de las acciones de Meliá entre el 1 de octubre de 2019 y el 26 de abril de 2022, fecha de extracción de estos datos. Por un lado, el eje de las ordenadas representa el antes mencionado período de tiempo en el que la información será analizada, por otro lado, el eje de las abscisas representa el precio de las acciones en función del tiempo, está expresado en euros.

En la misma *Figura 4*, se puede apreciar una tendencia alcista iniciada en el mes de octubre de 2019 y culminada el día 17 de enero de 2020 con un máximo en el precio de la acción de 8,40€. Este crecimiento a corto plazo puede deberse a la efectiva implementación del plan expansivo de Meliá al este asiático y a la mejora de su reputación en ámbito de sostenibilidad mediante la firma de los contratos de gestión de los hoteles Meliá Arxan Hot Spring Resort y el Meliá Qinhan New Town, ubicados en la región de Mongolia Interior y Xi'an, propiedad de Beijing Taiwei Group Holdings Ltd (Mesones, 2019) , así como a la apertura del hotel Meliá Koh Samui, el primero de la empresa en Tailandia (Preferente, 2020) y, finalmente, el reconocimiento *del Corporate Sustainability Assesment* como la compañía hotelera más sostenible del mundo (Hosteltur, 2019).

Posteriormente, se observa una leve disminución en el precio de las acciones a partir del 24 de enero, que nos sitúa en 7,67€ y una tendencia horizontal que durará hasta el 21 de febrero de 2020. La breve tendencia pesimista y posterior estabilización puede relacionarse con los problemas de la empresa y su CEO con el Departamento de Estado de los Estados Unidos que, interviniendo la actividad de la empresa a través de la ley Helms Burton por supuestas irregularidades en los terrenos de hoteles gestionados por la compañía en Cuba, afectó la reputación de la empresa y de su CEO, Gabriel Escarrer, al que se amenazó con vetar del suelo estadounidense, generando una inestabilidad traducida en la depreciación de sus acciones.(Vargas, 2020)

En adelante, Meliá sufre un desplome bursátil que se traducirá en un mínimo de 2,74€ en el precio de las acciones, una caída del 64% en apenas 17 días. Este mínimo, alcanzado el 17 de marzo de 2020, puede ser fácilmente explicado con el anuncio oficial de la OMS declarando el COVID-19 como una pandemia mundial, forzando el cierre de los negocios no esenciales, con una especial afectación al sector turístico que sufrió un cierre total debido a los confinamientos y cierres de fronteras. Meliá se vio forzada a cerrar, sólo en España, Italia, Praga, Alemania, China y Vietnam, 60 hoteles, sufriendo pérdidas en cancelaciones y viéndose forzada a modificar su política de reservas. (Mesones, 2020)

A partir de entonces, las acciones del gigante hotelero sufrieron un leve incremento y mantenimiento entre el mes de abril y el mes de septiembre, coincidiendo con un descenso en los contagios, la medicalización de hoteles, apertura de fronteras y flexibilización de las restricciones, permitiendo a la empresa volver a operar. La reputación de Meliá, conjuntado con la implementación de su programa de seguridad, higiene y sostenibilidad *Stay Safe with Meliá* (Deloitte, S.L., 2021), le permitieron mantener el precio de sus activos financieros entre 3,5€ y 5,20€ aproximadamente durante los meses de verano. En la *Figura 4* se puede apreciar, entre los meses de abril y junio el denominado patrón de cabeza y hombros, que indica un cambio de tendencia, alcanzando tres máximos para iniciar una tendencia pesimista que se extenderá hasta el 10 de noviembre de 2020.

La tendencia antes mencionada puede relacionarse con la llegada de la segunda ola de coronavirus en la mayor parte del mundo, forzando al cierre de hoteles en muchos países, entre ellos los de España y Baleares, en los que la empresa tiene una fuerte presencia.

#### **2.4. Actualidad bursátil y expectativas a futuro**

El inicio de la vacunación en los países desarrollados y la habilitación de esta para los sectores de servicios en países en vías de desarrollo dependientes del turismo ha permitido una relativa estabilización del sector turístico. El turismo vivió una reanudación casi total durante un periodo más extendido que en el 2020, generando una tendencia alcista que ha llevado a Meliá a situar el precio de sus acciones por encima de los 6,5€, recuperando aproximadamente el 70% del valor que tenían en enero del 2020. En 2021 Meliá logró firmar la gestión de 21 establecimientos y abrir 13 hoteles, algunos tan emblemáticos como el ME Barcelona, primer hotel cinco estrellas de nueva construcción en la ciudad en los últimos años.

La política expansionista de la empresa continúa en los países asiáticos y el Caribe, donde la compañía gestionada por Escarrer gana cada vez más presencia. En 2022 proseguirá su crecimiento y verán la luz más de una docena de nuevos proyectos, como el Paradisus Playa Mujeres (México), así como el Gran Meliá Zhengzhou (su séptimo hotel en China), el Gran Meliá Nha Trang (Vietnam), el Meliá Chiang Mai (Tailandia), el Meliá Trinidad Península (Cuba), el Sol Marina y el Blue Sea Beach Affiliated by Meliá (ambos en Creta,



Grecia), o el Hotel Las Arenas Affiliated by Meliá (Benalmádena, España) entre otros. (InfoHoreca, 2021)

Aunado a la política de expansión, su diversificación en distintas marcas, ajustando sus estándares a los distintos tipos de demanda, así como su implicación en las tendencias del Turismo Sostenible, hacen ver que Meliá está en camino de recuperar su valor de antes de la pandemia. Es destacable mencionar que la compañía ha sabido encontrar una oportunidad en el sector MICE, permitiendo extender la temporada turística en algunas localidades, tales como las dependientes del centro operativo de Calvià, Islas Baleares, y posicionarse dentro del segmento de conferencias y eventos (Travel Manager, 2020).

De forma externa, desde antes de tiempos de la pandemia, con el fin de afrontar el estancamiento y la recesión, organismos como el Banco Central Europeo (BCE) han llevado a cabo políticas monetarias expansivas, aumentando el dinero en circulación y los tipos de interés, fomentando la inversión, aumentando potencialmente la demanda de activos financieros.

En tiempos recientes, y a pesar de los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania, Meliá continuará con las políticas de expansión horizontal, reforzando también sus relaciones con sus colaboradores en el sector de la intermediación. El CEO de Meliá, Gabriel Escarrer, espera que se obtengan cifras de visitantes equiparables a las obtenidas en 2019 que, junto con la optimización de sus canales de venta B2B MeliáPro y Melia.com, permitirán recuperar el mismo nivel de ingresos registrado en 2019. (Preferente, 2022).

Aún así, el CEO de Meliá llama a la prudencia para obtener dichos resultados, pues el contexto de la crisis energética, la guerra de Ucrania y el incremento en los precios de las materias primas presenta a las empresas el desafío de ser más eficientes y competitivas.

Basado en estos hechos y en el panorama actual en el que la pandemia, gran condicionante en el turismo contemporáneo, parece ir camino de convertirse en una endemia, aunado a la excelente gestión de Meliá en las políticas sanitarias, expansionistas y sostenibles, se puede vislumbrar un crecimiento del valor de las acciones de Meliá por encima del máximo del 17 de enero de 2019, alcanzando nuevos picos y dando lugar a una nueva tendencia alcista.

### **3. INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS DE MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL S.A.**

Con el fin de poder comprender de manera cuantitativa la situación de la empresa, así como la de los accionistas y sus inversiones, se analizarán los indicadores económico-financieros de la compañía entre los años 2017 y 2020 tal y como están expresados en la *Figura 5* y *Figura 6*.

Los datos del Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias fueron extraídos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CSMV) y el SABI. Estas cifras han sido trasladadas a hojas de cálculo para su análisis.

**Figura 5**

*Balance de situación Meliá Hotels (2017-2020)*

Balance de situación	2020	2019	2018	2017
<b>Inmovilizado</b>	3.706.821	4.114.756	3.850.054	3.800.552
Inmovilizado inmaterial	96.720	145.675	144.371	128.374
Inmovilizado material	2.875.642	3.174.522	2.915.324	2.848.416
Otros activos fijos	734.459	794.559	790.360	823.762
<b>Activo circulante</b>	365.735	640.904	714.519	740.577
Existencias	24.389	29.260	26.492	34.079
Deudores	169.755	233.654	277.947	325.928
Otros activos líquidos	171.591	377.990	410.080	380.569
Tesorería	104.650	328.944	312.902	331.885
<b>ACTIVO TOTAL</b>	4.072.556	4.755.660	4.564.573	4.541.129
<b>Fondos propios</b>	500.840	1.286.030	1.204.412	1.082.166
Capital suscrito	44.080	45.940	45.940	45.940
Otros fondos propios	456.760	1.240.090	1.158.472	1.036.226
<b>Pasivo fijo</b>	2.811.783	2.699.654	2.507.127	2.533.645
Acreedores a L. P.	2.300.006	2.097.368	1.895.155	1.922.855
Otros pasivos fijos	485.294	572.481	571.773	577.334
Provisiones	26.483	29.805	40.199	33.456
<b>Pasivo líquido</b>	759.933	769.976	853.034	925.318
Deudas financieras	419.922	272.527	317.598	
Acreedores comerciales	202.762	294.006	321.725	
Otros pasivos líquidos	137.249	203.443	213.711	
<b>PASIVO + P. NETO</b>	4.072.556	4.755.660	4.564.573	4.541.129

*Nota.* Datos expresados en euros. Adaptada a partir de datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CSMV) y el SABI

**Figura 6**

*Cuenta de pérdidas y ganancias de Meliá Hotels International S. A*

Cuentas de pérdidas y ganancias	2020	2019	2018	2017
Ingresos de explotación	528.398	1.800.749	1.831.315	1.885.166
Importe neto Cifra de Ventas	528.398	1.800.749	1.831.315	1.885.166
<b>Resultado Explotación (BAII)</b>	-557.348	222.794	258.871	185.948
Ingresos financieros	9.699	15.244	16.121	9.636
Gastos Financieros	83.608	75.278	76.175	31.215
Resultado financiero	-74.564	-72.786	-68.989	-33.114
<b>Resultados ordinarios antes impuestos (BAI)</b>	-663.771	156.312	195.203	176.048
Impuestos sobre sociedades	-51.050	34.633	43.538	42.600
Resultado Actividades Ordinarias	-612.721	121.679	151.664	133.448
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-31859	6304	5320	
<b>Resultado del Ejercicio (BDII)</b>	-612.721	121.679	151.664	133.448
<b>Materiales</b>	58.871	199.035	190.785	215.232
Gastos de personal	282.106	523.918	526.644	502.699
Dotaciones para amortización de inmovilizado	276.279	258.917	120.600	124.305
Gastos financieros y gastos asimilados	33.328	33.069	31.762	29.987

*Nota.* Datos expresados en miles de euros. Tomados de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y SABI, 2021

### 3.1. Flujos de Efectivo

El análisis del Flujo de Efectivo a partir de la información contable antes mencionada permite saber cuánto es el dinero generado realmente por la empresa, así como su procedencia y destino.

**Figura 7**

*Flujos de Efectivo de Meliá Hotels International SA (2017-2021)*

Flujo de Efectivo	2020	2019	2018	2017
FEA	121.089	-171.855	28.519	-455.352
FEO	-275.693	361.207	244.847	224.789
BAll	-603.022	136.923	167.785	143.084
Amortización	276.279	258.917	120.600	124.305
Impuestos	-51.050	34.633	43.538	42.600
Inversión CNT	-265.126	9.443	46.226	-184.741
Inversión ANC	-131.656	523.619	170.102	864.882
<b>FE Acreedores</b>	<b>-18.478</b>	<b>-34.191</b>	<b>174.977</b>	<b>-3.427.748</b>
Deuda	-102.086	-109.469	98.802	-3.458.963
Intereses	83.608	75.278	76.175	31.215
<b>FE Accionistas</b>	<b>139.567</b>	<b>-137.664</b>	<b>-146.458</b>	<b>2.972.396</b>

*Nota. Datos expresados en miles de euros. Tomados de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y SABI, 2021*

El **Flujo Efectivo de Activos (FEA)** relaciona el Flujo Efectivo Operativo (FEO) con la Inversión en Capital Neto de Trabajo y la Inversión en Activos No Corrientes. Se calcula de la siguiente manera:

$$FEA = FEO - \Delta InvANC - \Delta InvCTN$$

Este indicador permite saber si los activos de la empresa están generando beneficios. Un valor positivo indica que los activos dan beneficio monetario, un valor negativo expone la necesidad de financiación en los activos de un negocio.

Como se ve en la *Figura 7*, los activos de Meliá Hotels requirieron financiación en 2017, con una inversión en activo no corriente de casi 900 mil euros. En 2018 y 2020, producto del valor negativo de la inversión en Capital Neto de Trabajo y Activo No Corriente, el FEA generó beneficios. El pico en este valor se generó en 2020 a pesar del BAll negativo.

El **Flujo Efectivo Operativo (FEO)** relaciona el Resultado de Explotación (BAll), la amortización y los impuestos. Se calcula de la siguiente manera:

$$FEO = BAll + Amortización - Impuestos$$

Este indicador evalúa si la operativa de la empresa genera beneficios. Un valor positivo indica que las operaciones diarias están produciendo beneficios

económicos, un valor negativo indica que la operativa de la compañía genera pérdidas.

De acuerdo con lo visto en la *Figura 7*, Meliá Hotels International presentó un FEO negativo en el año 2020, con un valor de -275.693 €, este valor, probablemente producto a la caída de ventas producida por la COVID-19 en 2020, marcó el final de una tendencia creciente desde el año 2017, alcanzando su máximo con 361.207€ en 2019.

El **Flujo Efectivo de Acreedores (FEAcreedores)** relaciona la devolución de deuda entre el año presente y el anterior con los intereses del año presente. Se calcula de la siguiente manera:

$$FEAcreedores = I + (Do - D)$$

Este indicador se corresponde a la parte del Flujo Efectivo de Activos que se destina a los acreedores de la compañía. Este fue negativo durante todo este periodo, exceptuando 2018. Este valor negativo significa que la deuda de la empresa creció durante este lapso temporal.

El **Flujo Efectivo de Accionistas (FEAccionistas)** corresponde a la parte del Flujo Efectivo de Activos (FEA) que se destina a los accionistas a través del Reparto de Dividendos o de Devoluciones de Capital. Se calcula de la siguiente manera:

$$FEAccionistas = Div + (Co - C)$$

El Flujo Efectivo de Accionistas fue negativo en 2018 y 2019. Dicho valor negativo significa que la empresa no pudo devolver capital a sus accionistas. Esta magnitud, sin embargo, fue positiva en 2017 y 2020, indicando que Meliá realizó devoluciones de capital a sus accionistas vía dividendos.

Si bien tenemos un FEO negativo en el 2020, producto de la disminución en las ventas de la empresa Meliá, consecuencia de los parones en la actividad turística, los flujos de efectivo de la empresa no denotan problemas de salud financiera. El FEA positivo en 2020 denota que las inversiones en proyectos de ANC y CNT están aportando positivamente al rendimiento de los activos de la empresa.

Se espera que las magnitudes de *cash flow* de Meliá vuelvan a alcanzar valores óptimos con la reanudación del operar habitual de la empresa. A continuación se calcularán y comentarán los ratios financieros de esta compañía.

### 3.2. Ratios Financieros

El análisis de ratios financieros permite, a través de la relación de la información contable, que en este caso corresponde a la cuenta de Pérdidas y

Ganancias y el Balance de Situación, analizar la situación de la empresa y su evolución a lo largo de un periodo determinado.

A continuación, serán evaluados los ratios de Meliá Hotels International entre los años 2017 y 2020 para conocer la salud financiera de ésta y entender la manera en que sus operaciones generan, o pierden, dinero.

### 3.2.1. Ratios de Estructura

Los Ratios de Estructura indican la estructura del activo y el pasivo de la empresa, es decir, el porcentaje de Activo No Corriente y Pasivo No Corriente presente en el Activo y Pasivo Total. Se calculan de la siguiente manera:

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

$$\text{Ratio Estructura Pasivo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$

Meliá Hotels presentó estos ratios, calculados a partir de la información disponible en el CSMV y SABI, entre 2017 y 2020.

#### Figura 8

*Ratios de Estructura de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020)*

Ratios Estructura	2020	2019	2018	2017
Ratio Estructura Activo	91,02%	86,52%	84,35%	83,69%
Ratio Estructura Pasivo	69,04%	56,77%	54,93%	55,79%

*Nota.* Calculado a partir de los datos disponibles en el CNMV y SABI, 2021

Tal y como se ve en la *Figura 8*, el activo no corriente crece gradualmente entre el periodo analizado, creciendo hasta 8 puntos en apenas tres años, llegando a representar hasta el 91% del activo total en 2020. El ratio de estructura de pasivo muestra también una tendencia creciente entre 2017 y 2020, pasando del 56% al 69%, un crecimiento de 13 puntos.

### 3.2.2. Ratios de Liquidez

Los Ratios de Liquidez muestran la solvencia de la empresa a corto plazo, es decir, su capacidad de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con sus recursos más líquidos:

## Figura 9

### Ratios de Liquidez de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020)

Ratios Liquidez	2020	2019	2018	2017
Fondo de Maniobra	-394.198,00 €	-129.072,00 €	-138.515,00 €	-184.741,00 €
Ratio Liquidez General	0,48	0,83	0,84	0,80
Ratio Tesorería o Test Ácido	0,45	0,79	0,81	0,76
Ratio Tesorería Inmediata	0,23	0,49	0,48	0,41

*Nota.* Calculado a partir de los datos disponibles en el CNMV y SABI, 2021

El **Fondo de Maniobra (FM)** es equivalente al Capital Circulante (CC) de la empresa. Se calcula como la diferencia entre el Activo Corriente (AC) y el Pasivo Corriente (PC), se calcula de la siguiente manera:

$$FM = CC = AC - PC$$

El Fondo de Maniobra de Meliá Hotels ha sido negativo en la totalidad del periodo 2017-2020 como se puede apreciar en la *Figura 9*, es decir, la empresa no es capaz de pagar sus obligaciones a corto plazo a través de sus activos corrientes.

El **Ratio de Circulante (RC) o Ratio de Liquidez General (RLG)** es el coeficiente entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Se calcula de la siguiente manera:

$$RC = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Es recomendable que el valor de la RC sea mayor a 1, de esta forma la organización sería capaz de pagar sus obligaciones a corto plazo. Como se observa en la *Figura 9*, su valor inferior a 1 indica que la empresa no podría hacer frente a sus deudas a corto plazo con recursos más líquidos.

El **Ratio de Razón Rápida (RRR) o Test Ácido** indica la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo si no vendiera ninguna existencia. Se calcula de la siguiente manera:

$$RRR = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El **Ratio de Efectivo o Tesorería Inmediata (RE)** informa sobre la capacidad de una organización de hacer frente a sus obligaciones de pago solo usando su efectivo. Se calcula de la siguiente manera:

$$RE = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} - \text{Clientes}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tal y como está expresado en la *Figura 9* y anunciaban los ratios anteriormente calculadas, la empresa Meliá es incapaz durante el periodo 2017-2020 de hacer frente a sus obligaciones en corto plazo utilizando sus activos corrientes, ya que el Fondo de Maniobra es negativo y los ratios de solvencia tienen valores inferiores a 1, es decir, valores no óptimos, durante todo el periodo estudiado.

Una solución para mejorar los ratios de liquidez de Meliá es la renegociación de los contratos con acreedores, con el fin de moverlos al largo plazo y compensar la diferencia entre activos y pasivos corrientes. Esta medida puede complementarse con la renegociación de contratos con deudores para hacer que estos abonen sus deudas con la compañía anticipadamente o llevar la facturación a entidades de *factoring*. Ambas medidas se tomarían para evitar la venta de activos no corrientes, como hoteles o maquinaria, para mejorar la solvencia a corto plazo.

### 3.2.3. Ratios de Apalancamiento

Los Ratios de Apalancamiento permiten conocer el grado de autonomía financiera que tiene una empresa, es decir, la capacidad de hacer frente a sus deudas o de obtener nueva financiación.

En la siguiente *Figura 10* se expresan los ratios de Apalancamiento de Meliá Hotels entre 2017 y 2020:

**Figura 10**

*Ratios de Apalancamiento de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020)*

Ratios Apalancamiento	2020	2019	2018	2017
Ratio Endeudamiento Total	85,98%	62,93%	64,16%	68,71%
Ratio Autonomía Financiera	14,02%	37,07%	35,84%	31,29%
Ratio Calidad Endeudamiento	21,28%	22,19%	25,39%	26,75%
Ratio Cobertura Intereses	-7,21	1,82	2,20	4,58
Ratio Cobertura Efectiva Intereses	-3,91	5,26	3,79	8,57
Ratio de Quiebra o Garantía	1,14	1,37	1,36	1,31

*Nota.* Calculado a partir de los datos disponibles en el CNMV y SABI, 2021

El **Ratio de Endeudamiento Total** indica el grado de deuda dentro de los recursos de un negocio. Si el resultado de este ratio es mayor a 1 o al 100% indicaría que la empresa tiene mayores deudas que recursos. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Endeudamiento Total} = \frac{\text{Pasivo Total} - \text{Neto Patrimonial}}{\text{Pasivo Total}}$$

De acuerdo con la *Figura 10*, Meliá mantuvo su endeudamiento cercano al 60% entre 2017 y 2020, reduciéndolo año con año. Sin embargo, en 2020 este endeudamiento creció hasta alcanzar casi el 90%, aumentando en gran medida el riesgo que tiene la empresa de hacer frente a sus pagos.

Si se tiene en cuenta El ratio de Autonomía Financiera se aprecia que, debido a que su valor tiene una tendencia creciente entre 2017 y 2019, se va aumentando la autonomía económica de la empresa hasta su desplome en 2020, donde cae hasta un 14%. Esta ratio se calcula de la siguiente manera:

$$\text{RAF} = \frac{\text{Neto Patrimonial}}{\text{Pasivo Total}}$$

El **Ratio de Calidad del Endeudamiento (RCE)** da información acerca de la proporción de la deuda que es a corto plazo, es decir, pagable en un periodo inferior a un año. A pesar del impacto del COVID en 2020, Meliá consiguió mantener la deuda a corto plazo por debajo del 30%, un resultado alentador teniendo en cuenta que sus ratios de liquidez afirmarían problemas para hacer frente a la deuda a corto plazo.

Esta ratio se calcula de la siguiente manera:

$$\text{RCE} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo No Corriente}}$$

Pasando al **Ratio de Cobertura de Intereses (RCI)**, cuyo valor indica si el beneficio generado por la empresa es suficiente para pagar los intereses de las deudas. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{RCI} = \frac{\text{Resultado de Explotación (BAII)}}{\text{Intereses pagados}}$$

Este indicador permanece con valores alentadores para Meliá, a excepción de 2020, cuando el BAII fue negativo, comportando la negatividad en esta ratio. Entre 2017 y 2019 no solo fue positivo, sino que, por cada euro de intereses, Meliá generó 6,20€, 8,15€ y 6,74€ de beneficio respectivamente para hacerle frente.

Se espera que los ratios de cobertura de intereses y el endeudamiento vuelvan a sus valores óptimos como consecuencia de la reanudación de la actividad de la empresa en su totalidad, o al menos de forma superior a 2020, asegurando una sana solvencia a largo plazo que permita a la empresa hacer frente a sus deudas y los intereses inherentes de las mismas.



### 3.2.4. Ratios de Actividad

Los ratios de Actividad indican la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos. En la siguiente *Figura 11* se aprecian los ratios de Actividad de Meliá entre 2017 y 2020, sin embargo, algunas de estas Ratios no podrán ser calculadas y evaluadas debido a la falta de datos en el CSMV y el SABI.

**Figura 11**

*Ratios de Rotación de Activos de Meliá Hotels (2017-2020)*

Rotación de Activos	2020	2019	2018	2017
Ratio Rotación Activos Totales	0,13	0,38	0,40	0,42
Ratio Rotación Activo Fijo	0,14	0,44	0,48	0,50
Ratio Rotación Inventarios	2,41	6,80	7,20	6,32
Días Venta Inventarios	151,21	53,66	50,68	57,79
Ratio Rotación Clientes	3,11	7,71	6,59	5,78
Días Cobro Clientes	117,26	47,36	55,40	63,11
Ratio Rotación Proveedores	0,29	0,68	0,59	-
Días Pago Proveedores	1257,12	539,16	615,51	-
Días Cobro Total	268,47	101,02	106,08	120,90
Días Pago Total	419,68	154,68	156,76	-
PMM	988,65	438,14	509,43	-

*Nota.* Calculado a partir de los datos disponibles en el CNMV y SABI, 2021

El ratio de Rotación de Activos mide la eficiencia con la que los activos de una empresa generan ventas. Una tendencia creciente en esta ratio indica que las ventas crecen más que los activos.

Puede medirse en función de los activos totales o los activos fijos según el cálculo siguiente:

$$\text{Rotación Activos} = \frac{\text{Ingresos Ventas}}{\text{Activo Total o No Corriente}}$$

En el caso de Meliá Hotels, el valor de este ratio fue decreciente, es decir, que los activos de la empresa tienen problemas para generar ventas con eficiencia, creciendo más rápidamente el volumen de activos que el de ventas. Este problema se hizo más amplio durante el 2020, ya que el valor absoluto de ventas disminuyó drásticamente debido a la pandemia y la caída de la demanda de alojamientos.

El ratio de Rotación de Inventarios, junto con el análisis de los Días Venta permite conocer la eficiencia con la que se venden los inventarios y la frecuencia con la que estos se renuevan. Ambas magnitudes pueden calcularse de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Coste de Ventas}}{\text{Inventarios}} \quad \text{Días Venta} = \frac{365}{\text{Rotación de Inventarios}}$$

En la *Figura 11* se observa que Meliá, entre 2017 y 2019, tardaba aproximadamente entre 50 y 60 días en vender la totalidad de sus existencias. Este número se triplicó en 2020, indicando que Meliá tardó 3 veces más en vender la totalidad de sus existencias.

Se espera que la Rotación de Inventarios mejore en el caso de la reanudación de la actividad y operación habitual de la empresa. La expansión de la empresa al mercado asiático resultará positiva, pues a pesar del incremento en el Coste de Ventas, el volumen de ventas aumentará también al tener más noches de hotel para vender.

El ratio de Rotación de Clientes mide las rotaciones de las cuentas por cobrar, nos sirve para conocer las condiciones de pago que una empresa da a sus clientes. Junto con los Días Cobro, permite evaluar la frecuencia de recuperación de las cuentas por cobrar. Estas magnitudes se calculan de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de Clientes} = \frac{\text{Ingresos Ventas}}{\text{Clientes}} \quad \text{Días Venta} = \frac{365}{\text{Rotación de Clientes}}$$

Meliá tardó, entre 2017 y 2019, 63 y 47 días en cobrar sus cuentas respectivamente, una tendencia decreciente que se vio cortada en 2020, cuando se tardó 117 días en realizar los cobros. Es de esperar que con la reanudación de la actividad estas ratios vuelvan a sus valores óptimos, pues hasta 2020 la tendencia era descendiente, tardando menos días en cobrar las cuentas.

El ratio de Rotación de Proveedores mide las rotaciones de las cuentas por pagar, sirve para conocer las condiciones de pago dadas por los proveedores. Junto con los Días Pago, permite conocer la frecuencia con la que las cuentas por cobrar con satisfechas. Dichas magnitudes se calculan de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de Proveedores} = \frac{\text{Coste Ventas}}{\text{Proveedores}} \quad \text{Días Pago} = \frac{365}{\text{Rotación de Proveedores}}$$

Meliá tiene, entre 2017 y 2020 un valor de esta ratio por debajo de 1, anunciando que tiene dificultades para cumplir con sus obligaciones de pago durante el año, tardando 615 y 540 días en 2018 y 2019 en cumplir sus obligaciones de pago. Estos valores confirman los problemas de solvencia detectados en los ratios de liquidez. En 2020 este número se disparó, llegando hasta los 1257 días como podemos ver en la *Figura 11*.

Meliá debe renegociar la duración y condiciones de estos contratos. Existen opciones como fraccionar los pagos o vendiendo sus activos no corrientes para

mejorar su liquidez y la habitualidad con la que satisface las cuentas con proveedores. Otra opción que la empresa podría barajar es acudir a entidades de *confirming*, para liquidar sus deudas a corto plazo y convertirlas en deudas al largo plazo.

### 3.2.5. Ratios de Rentabilidad

Los ratios de Rentabilidad analizan la rentabilidad de la empresa en sus operaciones según la fuente de sus beneficios.

**Figura 12**

*Ratios de Rentabilidad de Meliá Hotels International S.A. (2017-2020)*

Ratios de Rentabilidad	2020	2019	2018	2017
ROA	-15,05%	2,56%	3,32%	2,94%
ROE	-122,34%	9,46%	12,59%	12,33%

*Nota.* Calculado a partir de los datos disponibles en el CNMV y SABI, 2021

Por un lado, el **Return on Assets (ROA)** mide la rentabilidad de los activos de una empresa como el producto entre el margen de ventas y la rotación de activos. Se calcula de la siguiente manera:

$$ROA = \frac{BAIL}{Activo\ Total}$$

Meliá Hotels presenta un ROA positivo entre 2017 y 2019 con valores entre el 2% y el 3%, indicando que la rentabilidad que obtienen a partir de sus activos no es la óptima. Un valor óptimo de ROA se estima como aquel que es igual o superior al 5%.

Este indicador puede mejorarse ya sea reduciendo costes operativos, aumentando los ingresos por ventas, aumentando el volumen de ventas o los precios para maximizar el beneficio.

El resultado negativo del Beneficio Antes de Interés e Impuestos lleva a un ROA negativo en 2020, indicador de la excesiva inversión de capital para la producción en comparación con los beneficios que ésta da como resultado.

Se espera, sin embargo que en caso de una reanudación en las operaciones de la empresa, el BAIL y el ROA sean positivos y alcancen valores óptimos como los que tenían antes de la pandemia.

Por otro lado, el **Return on Equity (ROE)** mide la rentabilidad que obtienen los accionistas. Relaciona el Resultado Después de Intereses e Impuestos con los Recursos Propios. Este indicador depende del Margen de Ventas, la Rotación de Activos y el Apalancamiento.

Se calcula de la siguiente manera:

$$ROE = \frac{BDII}{\text{Neto Patrimonial}}$$

Como apreciamos en la *Figura 12*, el ROE fue negativo en 2020, producto del resultado neto negativo del ejercicio para Meliá, por lo tanto no hubo rentabilidad para los accionistas. Sin embargo, entre 2017 y 2019, esta ratio arrojó resultados de rentabilidad entre el 9% y el 13%.

El hecho de que el ROE sea superior al ROA para la empresa Meliá indica que parte del activo se ha financiado con deuda con el fin de incrementar la rentabilidad financiera. Se espera que esta magnitud recupere valores óptimos con una reanudación de la actividad e incremente los mismos producto de la expansión de la empresa que, a priori, aumentará la rentabilidad y los volúmenes de ventas.

#### **4. CONCLUSIONES**

Habiendo analizado el Informe de Gestión, las Cuentas Anuales, el Gráfico Bursátil, los Flujos de Caja y los ratios de Meliá Hotels es innegable que tanto el Brexit como el COVID-19 han generado estragos en las cuentas y operaciones de esta empresa hotelera.

Meliá, al igual que el resto de las empresas de sectores no esenciales, tiene el desafío de adaptarse a operar en un nuevo contexto de negocio, donde los factores externos como las regulaciones sanitarias, el incremento de precio en las fuentes de energía, la eficiente gestión de los recursos, cada vez más escasos y costosos, y una segmentación eficiente jugarán un papel muy importante en la planeación a corto y mediano plazo.

Puede concluirse que la empresa ha afrontado la crisis de manera magistral, quedando en buen lugar ante presentes y potenciales inversores con su reacción ante la crisis sanitaria y geopolítica. Además, las medidas de seguridad e higiene, así como las modificaciones de la política de reservas y cancelaciones, le ponen por delante de otras empresas del sector de cara a los clientes en el contexto de incertidumbre propio de la pandemia.

En el ámbito de gestión, Meliá continúa su política expansionista hacia los países del este de Asia y en el Caribe a través de alquileres y contratos de gestión, sin dejar de incrementar su presencia en España y Europa. La oferta de la empresa es cada vez mayor, englobando numerosos segmentos de demanda en sus distintas marcas de hoteles y sumando establecimientos en todo tipo de destinos en los cinco continentes.

Pasando a la parte financiera, los Flujos de Efectivo muestran que el operar habitual de la empresa y las inversiones en activos le generan riqueza a la empresa en condiciones normales. Por otro lado, los ratios de Meliá muestran una necesidad por la reestructuración de la deuda en el corto plazo, hecho que aparece reflejado en sus ratios de Estructura, Liquidez y Endeudamiento durante los ejercicios analizados, denotando una necesidad por la renegociación en los plazos de sus obligaciones y derechos de cobro. El

endeudamiento, al igual que la rotación de inventarios, días cobro y días pago, creció desmesuradamente durante este período, producto de la reducción en el volumen de ventas de la empresa. La rentabilidad, tanto de los activos como del capital social sufrió una dramática disminución que, al igual que la rotación de activos, espera alcanzar nuevamente valores óptimos con la reanudación de las operaciones habituales en el futuro.

En lo referente a la financiación, se espera que la excelente reputación de la empresa a nivel mundial como una empresa líder en el sector hotelero, así como su efectiva política expansionista, tanto territorial como en su inmersión en la organización de eventos, le permitan a Meliá obtener financiación tanto externa, con instituciones especializadas, o interna, a través de ampliaciones de capital.

En la parte bursátil, se predice una revalorización de los activos financieros de Meliá debido a la expansión y la reanudación de las operaciones de la empresa, así como a las políticas monetarias expansionistas europeas y mundiales, aumentando una demanda en los activos, tanto a causa del aumento de la oferta monetaria como a la subida de los tipos de interés, que les permitiría obtener la antes mencionada financiación.

Por estas razones se puede concluir que, una vez superada la debacle de 2020 y 2021, los accionistas y otros *stakeholders* de Meliá verán prosperar sus inversiones en este contexto alcista y de recuperación de la actividad turística.

## 5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Deloitte, S.L., (2021, febrero). *Informe de Gestión y Cuentas Anuales Consolidadas 2020*. Meliá Hotels International, S.A.

EIEconomista.es. (2019, 16 diciembre). *Meliá Hotels International firma dos nuevos hoteles en China*. <https://www.eieconomista.es/turismo-viajes/noticias/10256131/12/19/Meliá-Hotels-International-firma-dos-nuevos-hoteles-en-China.html>

Grupo Preferente. (2020, 15 enero). *Así es el Meliá Koh Samui, el primer hotel de la cadena en Tailandia*. <https://www.preferente.com/noticias-de-hoteles/asi-es-el-Meliá-koh-samui-el-primer-hotel-de-la-cadena-en-tailandia-296133.html>

Grupo Preferente. (2022, 25 abril). *Meliá descarta la compra de agencias: "Es difícil ser bueno en todo"*. <https://www.preferente.com/noticias-de-agencias-de-viajes/melia-descarta-la-compra-de-agencias-es-dificil-ser-bueno-en-todo-317664.html>

Hosteltur. (2019, 7 octubre) *Meliá, reconocida como la compañía hotelera más sostenible del mundo*. [https://www.hosteltur.com/131811\\_Meliá-reconocida-como-la-compania-hotelera-mas-sostenible-del-mundo.html](https://www.hosteltur.com/131811_Meliá-reconocida-como-la-compania-hotelera-mas-sostenible-del-mundo.html)

- InfoHoreca. (2022, 24 enero) *Meliá abrirá 12 nuevos hoteles 2022*  
<https://www.infohoreca.com/noticias/20220124/Meliá-hotel-group-aperturas-2022#.YgzOb9DMLcc>
- Instituto de Estadística de las Islas Baleares, (s.f.). *Turistas con destino principal las Illes Balears por periodo y país de residencia.*  
[https://ibestat.caib.es/ibestat/estadistiques/043d7774-cd6c-4363-929a-703aaa0cb9e0/ed5d4d88-cb17-46bd-b7b0-29fbaa5dba19/es/l208002\\_n101.px](https://ibestat.caib.es/ibestat/estadistiques/043d7774-cd6c-4363-929a-703aaa0cb9e0/ed5d4d88-cb17-46bd-b7b0-29fbaa5dba19/es/l208002_n101.px)
- Instituto Nacional de Estadística, (s.f.). *Número de turistas por período y país de residencia.* <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=10822>
- Mesones, J. (2020, 16 marzo). *Meliá cierra 60 hoteles en España, Italia, Alemania, China, Praga y Vietnam.* elEconomista.es.  
<https://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/10420594/03/20/Meliá-cierra-60-hoteles-en-Espana-Italia-Alemania-China-Praga-y-Vietnam.html>
- Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (s.f.) *Brexit Turismo.*  
<https://turismo.gob.es/es-es/brexit-turismo/Paginas/brexit-turismo.aspx>
- Organización Mundial del Turismo. (2020, 20 enero) *El turismo internacional sigue adelantando a la economía global.* <https://www.unwto.org/es/el-turismo-mundial-consolida-su-crecimiento-en-2019>
- Revista Travel Manager. (2020, 28 julio). *Así prepara Meliá sus hoteles para el nuevo MICE.* <https://revistatravelmanager.com/asi-prepara-Meliá-sus-hoteles-para-el-nuevo-mice/>
- Vargas, Á. (2020, 5 febrero). *EEUU quiere prohibir la entrada al CEO de Meliá por sus negocios en Cuba.* Hosteltur.  
[https://www.hosteltur.com/134348\\_eeuu-prohibe-entrar-el-pais-al-ceo-de-Meliá-por-sus-negocios-en-cuba.html](https://www.hosteltur.com/134348_eeuu-prohibe-entrar-el-pais-al-ceo-de-Meliá-por-sus-negocios-en-cuba.html)