



Universitat
de les Illes Balears

TRABAJO DE FIN DE GRADO

ANÁLISIS CONTABLE COMPARATIVO DE DOS EMPRESAS DEL SECTOR HOTELERO

Javier Moragues Palou De Comasema

Grado de Turismo

Facultad de Turismo

Año Académico 2021-22

ANÁLISIS CONTABLE COMPARATIVO DE DOS EMPRESAS DEL SECTOR HOTELERO

Javier Moragues Palou De Comasema

Trabajo de Fin de Grado

Facultad de Turismo

Universidad de las Illes Balears

Año Académico 2021-22

Palabras clave del trabajo:

Análisis, contabilidad, hoteles, evolución, ratios, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, NH Hoteles, Barceló Hoteles.

Nombre Tutor/Tutora del Trabajo Patricia Horrach Rosselló

Nombre Tutor/Tutora (si procede)

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 type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Resumen

En el siguiente trabajo se analizarán en profundidad las Cuentas Anuales de dos empresas pertenecientes al sector hotelero: NH Hoteles y Barceló Hoteles.

En la realización del estudio se han seguido una serie de parámetros, explicados en detalle en el apartado de Metodología. Se han analizado las empresas de forma individual, a fin de determinar las estructuras de activos y costes, la organización de las masas patrimoniales y, finalmente, su evolución a lo largo de los últimos tres ejercicios, teniendo en cuenta la salvedad del 2020, que muestra resultados atípicos a causa de la pandemia mundial derivada de la Covid-19.

Posteriormente se ha realizado un análisis comparativo de ambas empresas, destacando los puntos fuertes y débiles de cada empresa, así como los puntos de mejora respecto a la competencia. Dicho análisis ha sido combinado con una comparativa con la visión general del sector, que ha aportado un nuevo punto de vista al estudio.

Abstract

In this paper, the Annual Accounts of NH Hotels and Barceló Hotels, two of the most important companies on the hotel sector, will be analyzed in depth.

In carrying out the study, a series of parameters have been followed, explained at length in the Methodology section. The companies have been analyzed individually to determine the structures of assets and costs, the organization of the assets and, finally, their evolution over the last three years, taking into account the exception of year 2020, which shows atypical results due to the global pandemic derived from Covid-19.

Subsequently, a comparative analysis of both companies has been carried out, highlighting the strengths and weaknesses of each company, as well as the points of improvement with respect to the competition. This analysis has been combined with a comparison with the general vision of the sector, which has provided a new point of view to the study.

Índice de contenido

1. Introducción.....	7
2. Objetivos.....	7
3. Limitaciones.....	8
4. Metodología.....	8
4.1. Ratios de Estructura.....	9
4.2. Ratios de Solvencia.....	10
4.3. Ratios de Rentabilidad.....	12
4.4. Ratios de Rotación.....	14
4.5. Ratios de Estructura de Costes.....	15
5. Breve descripción de las empresas.....	18
6. Análisis económico-financiero de NH Hoteles.....	19
6.1. Análisis del Balance.....	19
6.1.1. Porcentajes verticales.....	19
6.1.2. Porcentajes horizontales.....	21
6.1.3. Ratios de Estructura.....	23
6.1.4. Ratios de Solvencia.....	24
6.2. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	26
6.2.1. Porcentajes verticales.....	26
6.2.2. Porcentajes horizontales.....	27
6.2.3. Ratios de Rentabilidad.....	27
6.2.4. Ratios de Rotación.....	29
6.2.5. Ratios de Estructura de Costes.....	31
7. Análisis económico-financiero de Barceló Hoteles.....	33
7.1. Análisis del Balance.....	33
7.1.1. Porcentajes verticales.....	33
7.1.2. Porcentajes horizontales.....	35
7.1.3. Ratios de Estructura.....	37
7.1.4. Ratios de Solvencia.....	38
7.2. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	40
7.2.1. Porcentajes verticales.....	40
7.2.2. Porcentajes horizontales.....	41
7.2.3. Ratios de Rentabilidad.....	41
7.2.4. Ratios de Rotación.....	43
7.2.5. Ratios de Estructura de Costes.....	45
8. Análisis contable comparativo.....	47
8.1. Ratios de Estructura.....	47
8.2. Ratios de Solvencia.....	47
8.3. Ratios de Rentabilidad.....	48
8.4. Ratios de Rotación.....	48
9. Análisis sectorial.....	49
10. Conclusiones.....	52
11. Bibliografía.....	53

Índice de tablas

Tabla 1. Estructura de costes fijos. Elaboración propia.....	16
Tabla 2. Estructura de costes variables. Elaboración propia.....	16
Tabla 3. Estructura de costes totales en una empresa. Elaboración propia.....	16
Tabla 4. Estructura del punto muerto. Elaboración propia.....	17
Tabla 5. Activo del balance de NH Hoteles con porcentajes verticales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	19
Tabla 6. Pasivo y patrimonio neto del balance de NH Hoteles con porcentajes verticales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	20
Tabla 7. Activo del balance de NH Hoteles con porcentajes horizontales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	21
Tabla 8. Pasivo y patrimonio neto del balance de NH Hoteles con porcentajes horizontales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	22
Tabla 9. Ratio de inmovilizado de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	23
Tabla 10. Ratio de endeudamiento total de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	23
Tabla 11. Ratio de endeudamiento a largo plazo de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	24
Tabla 12. Fondo de maniobra de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	24
Tabla 13. Ratio de liquidez de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	24
Tabla 14. Ratio de liquidez inmediata de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	25
Tabla 15. Ratio de efectivo de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	25
Tabla 16. Ratio de quiebra de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	25
Tabla 17. Cuenta de pérdidas y ganancias de NH Hoteles con porcentajes verticales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	26
Tabla 18. Cuenta de pérdidas y ganancias de NH Hoteles con porcentajes horizontales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	27
Tabla 19. Return on Investment – ROI de NH Hoteles en los últimos tres años (NH Hoteles, 2021) Elaboración propia.....	28
Tabla 20. Margen sobre ventas de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	28
Tabla 21. Rotación de activos de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	28
Tabla 22. Return on Equity – ROE de NH Hoteles. (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.....	29
Tabla 23. Rotación de activos no corrientes de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	29

Tabla 24. Rotación de clientes de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	30
Tabla 25. Días de cobro de los clientes de NH Hoteles. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	30
Tabla 26. Rotación de proveedores de NH Hoteles incluyendo otros gastos. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	30
Tabla 27. Rotación de proveedores de NH Hoteles con aprovisionamiento. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	30
Tabla 28. Días de pago a los proveedores de NH Hoteles. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	31
Tabla 29. Conjunto de costes de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	31
Tabla 30. Ratio de punto muerto de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	32
Tabla 31. Ratio de cobertura del punto muerto de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	32
Tabla 32. Ratios de apalancamiento de NH Hoteles en los últimos tres años. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	32
Tabla 33. Activo del balance de Barceló Hoteles con porcentajes verticales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	33
Tabla 34. Pasivo y patrimonio neto del balance de Barceló Hoteles con porcentajes verticales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	34
Tabla 35. Activo del balance de Barceló Hoteles con porcentajes horizontales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	35
Tabla 36. Pasivo y patrimonio neto del balance de Barceló Hoteles con porcentajes horizontales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	36
Tabla 37. Ratio de inmovilizado de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	37
Tabla 38. Ratio de endeudamiento total de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	37
Tabla 39. Ratio de endeudamiento a largo plazo de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	38
Tabla 40. Fondo de maniobra de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	38
Tabla 41. Ratio de liquidez de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	38
Tabla 42. Ratio de liquidez inmediata de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	39
Tabla 43. Ratio de efectivo de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	39
Tabla 44. Ratio de quiebra de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	39
Tabla 45. Cuenta de pérdidas y ganancias de Barceló Hoteles con porcentajes verticales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	40

Tabla 46. Cuenta de pérdidas y ganancias de Barceló Hoteles con porcentajes horizontales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	41
Tabla 47. Return on Investment – ROI de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021) Elaboración propia.	42
Tabla 48. Margen sobre ventas de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	42
Tabla 49. Rotación de activos de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	42
Tabla 50. Return on Equity – ROE de Barceló Hoteles. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.....	43
Tabla 51. Rotación de activos no corrientes de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	43
Tabla 52. Rotación de clientes de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	43
Tabla 53. Días de cobro de los clientes de Barceló Hoteles. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	44
Tabla 54. Rotación de proveedores de Barceló Hoteles incluyendo otros gastos. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	44
Tabla 55. Rotación de proveedores de Barceló Hoteles con aprovisionamiento. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	44
Tabla 56. Días de pago a los proveedores de Barceló Hoteles. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	45
Tabla 57. Conjunto de costes de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	45
Tabla 58. Ratio de punto muerto de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	46
Tabla 59. Ratio de cobertura del punto muerto de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	46
Tabla 60. Ratios de apalancamiento de Barceló Hoteles en los últimos tres años. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	46
Tabla 61. Comparativa de ratios de estructura. (Barceló, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	47
Tabla 62. Comparativa de ratios de solvencia. (Barceló, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	48
Tabla 63. Comparativa de ratios de rentabilidad. (Barceló, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	48
Tabla 64. Comparativa de ratios de rotación. (Barceló, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	49
Tabla 65. Comparativa de estructura de costes. (NH Hoteles, 2021) (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.....	49
Tabla 66. Análisis sectorial de NH Hoteles con su sector. (Banco de España, 2021). Elaboración propia.....	50
Tabla 67. Análisis sectorial de Barceló Hoteles con su sector. (Banco de España, 2021). Elaboración propia.....	51

1. Introducción

Son muchos los motivos que me han empujado a decantarme por este trabajo. Desde muy pequeño me he sentido atraído por el mundo de la economía, siempre interesándome por las rentabilidades de los negocios y proyectos, así como sus diferentes vertientes.

Cuando decidí estudiar el doble grado de Administración de Empresas y Turismo, no era consciente de la importancia que tendrían las asignaturas relacionadas con la contabilidad en mi aprendizaje. Ya sea Contabilidad Financiera I y II, Contabilidad de Costes o Contabilidad de Sociedades, en todas me cautivó el proceder de las empresas en su organización.

Considero que la contabilidad de las empresas es, en cierto modo, la forma en la que quedan ordenados todos los recursos de la empresa, de forma que con un simple vistazo podamos observar con qué cuenta la empresa y de qué forma se está administrando.

Otro motivo clave a la hora de escoger este tema fue la tutora, quién ha estado presente tanto para mí, como para todo el alumnado, a lo largo de toda la carrera, ya sea impartiendo clase o simplemente como la persona a quién acudir en caso de necesidad. Por este motivo, supe que era una oportunidad que no podía dejar escapar, la de tener una tutora que realmente iba a poner la atención y preocupación que requiere, tal y como ha hecho durante todos estos años.

2. Objetivos

En la elaboración del trabajo, se ha tenido siempre como objetivo del estudio el análisis de las masas patrimoniales de cada una de las empresas y sus respectivas evoluciones a lo largo de los años, a fin de poder establecer una comparativa clara entre ambas empresas, así como un análisis en profundidad de su situación económica.

Para este estudio se han escogido dos empresas que pertenecen al sector hotelero, como son NH Hotel Group y Barceló Hotel Group, ambas con sede central y de origen en España. Todos los datos obtenidos para la realización de este estudio han sido obtenidos gracias a la información que las propias empresas han publicado en sus respectivas páginas web.

Con el fin de conocer exhaustivamente la realidad de dichas empresas, estableceremos los siguientes parámetros: para empezar, analizaremos cada empresa por separado, de forma que podamos conocer su viabilidad individual, así como sus fortalezas y debilidades; por otra parte, se someterán ambas empresas a un examen en conjunto que nos ofrezca una comparativa a través de ratios.

Se han escogido tres años para realizar el estudio, correspondientes a 2018, 2019 y 2020. Es importante mencionar que, en el año 2020, a raíz de la pandemia vivida, las empresas hoteleras disminuyeron enormemente su producción, por lo que también puede resultar interesante observar su capacidad de resistencia ante eventos de tal magnitud.

De modo que quede simplificado, podemos reducir los objetivos del trabajo en los siguientes puntos:

- Estudio teórico de las empresas, exponiendo sus principales características y tanto su desarrollo de negocio, como su crecimiento en el sector.
- Análisis económico-financiero de NH Hotel Group, incluyendo un profundo estudio de su balance de situación, así como los consecuentes análisis verticales, horizontales, de solvencia y de estructura. Además, también se revisará la cuenta de resultados, a fin de realizar los mismos análisis referidos a los movimientos del año en curso.
- El mismo procedimiento se realizará con las CCAA de Barceló Hotel Group.
- Por último, se compararán ambas empresas, de forma que se especifique qué compañía ofrece mejores resultados y mayores expectativas de cara al futuro. También se realizará la comparación con la media sectorial.

3. Limitaciones

Por fortuna, no hemos encontrado demasiadas limitaciones a la hora de realizar el estudio. El hecho de que ambas compañías sean españolas y de tamaños similares ha facilitado el acceso a los datos y su comparación.

Uno de los aspectos a destacar en este apartado es la falta de concreción en los costes. Especialmente al analizar la estructura de costes, vemos como no están diferenciados los costes fijos de los variables, lo que supone que el estudio no pueda ser estricto. Para evitar dicha limitación, como se explicará más tarde, se ha optado por la diferenciación de los costes en base a los conocimientos teóricos sobre los mismos. Además, se han eliminado los costes mixtos, a fin de facilitar el cálculo.

Por otra parte, encontramos otras limitaciones, si bien eran fácilmente subsanables. Para empezar, las CCAA de NH Hoteles expresaban las cantidades en miles, lo que suponía que no se conocían las cantidades exactas. Para resolver dicho factor, hemos añadido tres ceros al final de todas las cantidades a fin de obtener las cifras en millones, tal y como se nos ofrecían en las Cuentas Anuales de Barceló Hoteles.

Por último, hemos encontrado ciertas dificultades en cuanto a la presentación de las partidas, pues cada empresa emplea sus propias cuentas. Para ello, hemos tratado de agrupar las cuentas, respetando siempre la naturaleza de las mismas, para ofrecer unos Estados Contables similares en las dos empresas.

4. Metodología

Sin lugar a dudas, la forma más apropiada de comparar dos empresas de manera económico-financiera es hacerlo a través de ratios. Dichos estudios nos permitirán conocer y comparar las magnitudes que componen los estados financieros de cada empresa, salvando los errores de interpretación que pueden generarse debido a la diferencia de tamaño de las empresas, su ubicación geográfica e incluso la manera de contabilizar los elementos.

Por otra parte, se atenderá el estudio de las ratios con el fin de no solo establecer un diagnóstico de la situación, sino también poder determinar un plan de futuro para las empresas. (Westwick, 1986)

Con el fin de poder analizar correctamente los estados contables de una empresa es crítico hacer en un contexto sectorial, que establezca un plan de actuación y una comparativa de empresas, como se realizará en este trabajo. (Brealey, 1999)

El mejor modo de analizar las empresas es a través del estudio de los porcentajes verticales y horizontales. Para sintetizar ambos elementos, los definiremos de la siguiente manera: el análisis horizontal hace referencia a la evolución de la empresa a lo largo de los años, es decir, se estudia el crecimiento y decrecimiento de las partidas en función a estados contables anteriores, de forma que mediante un porcentaje se pueda observar la evolución de la empresa en diferentes ejercicios. Por otra parte, el análisis vertical no busca la comparación entre los ejercicios, sino que analiza el peso de cada partida en el total de la masa patrimonial a la que pertenezca. (Warren, Reeves, & Fess, 2005)

Por ello, vamos a analizar cada empresa en base a cuatro principales ratios, que son:

- **Ratios de estructura:** El objetivo de dichas ratios es determinar el nivel de endeudamiento de la empresa en base a la composición de las masas patrimoniales de la empresa. Por ello, se analizan diferentes marcadores pertenecientes a este grupo, como son la ratio de inmovilizado, o la de endeudamiento a corto plazo.
- **Ratios de solvencia:** Según (Jiménez, 2008), entendemos por estas ratios “la capacidad que va a tener la empresa de devolver sus deudas”. De este modo, se analizan las masas corrientes en contraposición, del mismo modo que se realiza el ejercicio con las no corrientes para determinar el grado de solvencia de la empresa tanto en el corto, como en el largo plazo.
- **Ratios de rentabilidad:** Su función es la de demostrar el nivel de productividad de las inversiones realizadas por la empresa, es decir, qué rendimiento se extrae de gestión de las operaciones y cuál es la capacidad de éstas para generar ingresos.
- **Ratios de eficiencia operativa:** También conocidos como ratios de rotación, nos muestran la capacidad de producción de la empresa en base a los activos de los que dispone. (Bogdanski, Santana Elizalde, & Portillo Arvizu, 2014).

4.1. Ratios de estructura

Tal y como se ha explicado en la descripción previa, consiste en determinar la distribución de los activos y los pasivos respecto a su conjunto, con el objetivo de resolver qué tan grande es el nivel de apalancamiento de la empresa en los diferentes plazos.

Por ello, estableceremos las siguientes ratios:

- La **ratio de inmovilizado** nos permite conocer la relación entre el activo no corriente respecto al total del activo. Hay que tener en cuenta que el resultado de este estudio muestra el tanto por ciento de activos que la empresa posee en el largo plazo y, por tanto, son menos líquidos. Lo normal es que esta relación sea de aproximadamente del 50%, si bien es cierto que dependiendo del sector encontraremos oscilaciones (por ejemplo, en el caso del sector hotelero, tal y

como veremos posteriormente, el hecho de contar con activos de inmovilizado, como son las infraestructuras, supone un aumento de dicha masa).

$$\text{Ratio de inmovilizado} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Activo total}}$$

- La **ratio de endeudamiento a corto plazo** muestra el nivel de apalancamiento de la empresa en plazos inferiores al año. Gracias a este estudio, ponemos en relación la estructura del pasivo a corto y largo plazo, pues nos permite ver, en porcentajes, la relación entre ambos aspectos y determinar de esta forma cuál es la estrategia que debe seguir la empresa a la hora de administrar sus activos, de forma que pueda afrontar el pago de las deudas.

$$\text{Ratio de endeudamiento a c/p} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo total}}$$

- La **ratio de endeudamiento total** nos amplía la información mencionada en el punto anterior. En este caso, analizamos cuál es el peso de la deuda ajena respecto al total de financiación. Nos permite conocer qué riesgos afronta la empresa, pues a mayor sea el resultado, mayor deuda tendrá la empresa y por tanto menor margen de maniobra tendrá a su favor (sus activos están financiados en mayor medida por inversiones externas). Por otra parte, un resultado inferior al 40% indica que no se están aprovechando los recursos propios de forma óptima. (Muntean, 2020)

$$\text{Ratio de endeudamiento total} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio Neto}}$$

4.2. Ratios de Solvencia

Muchas veces utilizado para estudiar la viabilidad de ciertas inversiones, la solvencia de una empresa nos muestra la fiabilidad que refleja a la hora de afrontar sus deudas, en muchas ocasiones se dice que muestra el “estado de salud” de la empresa.

Para analizarlo, tomaremos las siguientes fórmulas:

- La **ratio de solvencia a largo plazo** nos muestra las garantías globales de la empresa para hacer frente a sus deudas, centrándose en aquellas con plazos superiores al año, por lo que también recibe el nombre de ratio de quiebra. En ella, se analiza el total del activo, es decir, todos los bienes y derechos disponibles para la empresa tanto en el largo, como en el corto plazo, frente al total del pasivo, o sea la totalidad de las obligaciones ante las que debe responder.

Independientemente del sector, lo ideal es que el resultado presente un valor superior a 1, pues significará que la empresa puede evitar la quiebra técnica. Por ello, de cara a los *stakeholders*, siempre será de vital importancia mostrar garantías de solvencia.

Sin embargo, tampoco es recomendable que el valor supere en exceso los 1,5 puntos, pues en ese caso mostraría un exceso de activo corriente que no está generando rentabilidades futuras.

$$\text{Ratio de solvencia a l/p} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

- El **Fondo de maniobra** es la primera de las ratios que estudiaremos para analizar la solvencia en el corto plazo. Se trata de un indicador absoluto que muestra cuál es el exceso de activo corrientes con el que cuenta la empresa, una vez ha deducido todos sus pasivos corrientes. También puede interpretarse como aquellos activos a corto plazo que están financiados por deuda a largo plazo (ya sea en forma de pasivo o de patrimonio neto).

En cualquier caso, el objetivo de toda empresa debe ser obtener un resultado holgadamente positivo, pues demostrará solvencia. Del mismo modo que hemos comentado antes, hay que evitar que exista un exceso de activos corrientes, pues podría suponer un coste de oportunidad para la empresa, ya que esos activos podrían estar generando ingresos de estar invertidos.

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

- La **ratio de liquidez**, o ratio de circulante, consiste en una valoración de la capacidad de la empresa para afrontar sus compromisos en el corto plazo. Ya no se trata de una valoración absoluta, como en el fondo de maniobra, sino de un indicador relativo, que permite la comparación entre diferentes empresas.

En este caso, es importante que el resultado sea igual, como mínimo, a la unidad. Si bien es cierto que, tal y como hemos comentado en los puntos anteriores, tampoco es recomendable que sea excesivamente alto (mayor a 2), pues podría significar o bien un exceso de inversiones en circulante, o bien un periodo de explotación demasiado lento. (Morales, 2012)

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

- Por otra parte, existe también la **ratio de liquidez inmediata**. Esta ratio, también conocida como “coeficiente ácido”, mide igualmente la capacidad de la empresa

de atender sus obligaciones en el corto plazo, pero esta vez elimina las existencias (es decir, expone la posibilidad de que éstas no lleguen a venderse).

Es normal que el resultado de esta ratio sea inferior a la unidad, aunque una diferencia excesiva respecto a la ratio de liquidez dejaría al descubierto la necesidad de la empresa por vender la mercadería si quiere afrontar las deudas.

$$\text{Ratio de liquidez inmediata} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Por último, encontramos la **ratio de efectivo**. Al igual que hemos hecho en el punto anterior, en el que hemos eliminado de la ecuación a las existencias, en este caso vamos a reducir el activo corriente a, únicamente, la tesorería.

De esta forma conseguimos obtener cuál es el total líquido que tiene actualmente la empresa para afrontar sus deudas, pues hemos eliminado todos aquellos trámites necesarios para obtener la liquidez, como la partida de clientes (es decir, los derechos de cobro pertenecientes a la empresa) y las existencias, mencionadas en el punto anterior.

Generalmente, esta es la ratio que más interesa a los acreedores a muy corto plazo, pues muestra la capacidad de pago que el negocio dispone en el momento, sin tener que esperar a regular cobros de clientes. Como se ha mencionado, una caída excesiva supondría una mala gestión de los clientes, e incluso la muestra de la morosidad de algunos de ellos.

$$\text{Ratio de efectivo} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

4.3. Ratios de Rentabilidad

Aportan la visión más financiera de la actividad de la empresa. De acuerdo con (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010), “su propósito es medir el grado de eficiencia con que la empresa utiliza sus activos y con cuánta eficiencia administra sus operaciones”.

Son diferentes los ratios que tomaremos en este estudio:

- Primeramente, estudiaremos el **ROI**, cuyas siglas en inglés hacen referencia a “**Return On Investment**”. El objeto de estudio es saber cómo actúan los ingresos en función de los activos utilizados, es decir, cuál es el rendimiento sobre los activos.

Por ello, se relacionará el resultado de explotación (BAIT) con el total de activos a disposición de la empresa, independientemente de si están financiados por capital ajeno o interno.

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

El ROI, en sí mismo, está compuesto de otras ratios que amplían la información del resultado, pues nos aportan nuevos elementos en la comparación entre empresas y permiten conocer qué factores provocan las diferencias entre ellas.

$$ROI = \frac{BAIT}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Activo\ Total}$$

Por ejemplo, encontramos el **Margen sobre Ventas**, es decir, cuánto obtiene la empresa en beneficio, por cada unidad monetaria que vende. En otras palabras, es el beneficio directo por cada venta realizada. Para ello, en el denominador se utilizan las Ventas de la empresa, y no así el total de activo como en el ROI.

El objetivo de toda empresa es obtener un margen alto, pues será indicador de buena rentabilidad. Ante una bajada de precios, el Margen sobre Ventas se vería disminuido, si bien no necesariamente supondría una pérdida de beneficios a la empresa, que se beneficiaría de economías de escala al aumentar el total de unidades de producto vendidas. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010)

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

Sin embargo, también encontramos la segunda parte de la ecuación, que corresponde a la **Rotación de Activos**. Su principal objetivo es determinar, por cada inversión realizada en el activo, cuál ha sido su retorno.

Como comentado en el punto anterior, a mayor sea el margen, mejor pronóstico tendrá la empresa. Hay que tener sumo cuidado en la interpretación del resultado, pues si es relativamente bajo, puede ser síntoma de infrautilización del activo, que no está generando retornos. Al contrario, un resultado excesivamente alto mostraría la debilidad de la empresa ante, por ejemplo, un aumento repentino de ventas (entendiendo que el bajo nivel del activo se podría deber a falta de mercaderías).

Otro aspecto a tener en cuenta es el periodo en el que se realiza el estudio, pues en sectores estacionales, como es el hotelero (objeto de estudio en este trabajo), no será igual la Rotación de Activos en verano que a fin de año, cuando muchos de los hoteles están cerrados (especialmente aquellos de turismo vacacional).

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{Ventas}{Activo\ Total}$$

- No obstante, también existe un método para conocer el rendimiento del capital invertido por los socios de la empresa, pues en muchas ocasiones desean saber qué responsabilidad deben otorgar a su participación mediante capital propio. Para ello, utilizamos el **ROE**, cuyas siglas corresponden a “**Return On Equity**”.

En este caso, no se analizará el retorno sobre el total de activos, pues estos incluyen también inversiones externas a la empresa, sino que se hará sobre el Patrimonio Neto. Lógicamente, al ser el Activo equivalente a la suma de Pasivo (inversiones externas), más el Patrimonio Neto (inversiones internas), el resultado será siempre inferior al ROI.

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

4.4. Ratios de Rotación

Cuando analizamos las medidas de rotación, nos centramos en la forma que tiene la empresa de utilizar sus activos eficientemente, y como consigue obtener ventas a través de ellos. De forma simple, podemos afirmar que a mayor sea el número de rotaciones de activos, menor será el número de activos mantenidos, por lo que la eficiencia en la utilidad de los mismo será alta. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010)

En general, obtendremos que cuánto menor sea la rotación, mayor será la necesidad de financiación de la empresa.

En los análisis de rotación estudiaremos:

- La **Rotación de Activos No Corrientes** nos muestra cuál es el rendimiento de los activos inmovilizados de la empresa. Es decir, cuántas veces superan los ingresos por ventas el total de activos a largo plazo. Dicho de otra forma, vemos qué estamos obteniendo de beneficio por cada unidad monetaria invertida en dichos bienes y derechos.

$$Rotación\ de\ Activos\ No\ Corrientes = \frac{Ventas}{Activo\ No\ Corriente}$$

- Por otra parte, encontramos la **Rotación de Clientes**, la cual nos muestra las veces que, durante el año, la empresa concede un crédito nuevo a los clientes una vez ha obtenido el anterior de vuelta. Para el estudio, generalmente se utiliza el nivel promedio de deudores de la empresa, siendo el numerador el total de ventas, al igual que en el caso anterior. Un resultado elevado en esta ratio favorecería los intereses de la empresa, pues indicaría que los créditos se devuelven con rapidez.

Del mismo modo que podemos saber cuántas veces se cumple el proceso de “renovación del crédito”, aplicando una simple fórmula podemos descifrar cada cuántos días ocurre. Lógicamente, al situarse la rotación de clientes en el

denominador, el resultado será el opuesto al punto anterior, de forma que una alta rotación de clientes se traducirá en pocos días de cobro para la empresa.

$$\text{Rotación de Clientes} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Clientes}}$$

$$\text{Días de cobro} = \frac{365}{\text{Rotación de Clientes}}$$

- Exactamente el mismo análisis se puede realizar para comprobar la **Rotación de Proveedores**, es decir, el número de veces que la empresa asume, y posteriormente cancela, una obligación con éstos. Al igual que en el caso anterior, se analizará tomando el promedio de proveedores, que dividirán al total de ventas de la empresa. Del mismo modo, a mayor sea el resultado, más favorecida se verá la empresa.

También podemos conocer, en este caso, el promedio de días que la empresa realiza este proceso, recordando que a mayor sea la rotación de proveedores, menor cantidad de días encontraremos.

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Coste de Ventas}}{\text{Proveedores}}$$

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

4.5. Ratios de Estructura de Costes

Mediante los siguientes análisis, estableceremos cuál es la influencia de los costes fijos y variables sobre el total de los mismos. Iniciaremos el estudio aclarando en qué se diferencian ambos costes y cuál es su evolución durante un periodo de tiempo determinado.

Por su parte, conocemos que los costes fijos son aquellos que no dependen del nivel de producción de la empresa, sino que se mantendrán constantes durante todo el periodo. Por poner algunos ejemplos, el coste del alquiler del local (o del hotel en nuestro caso) o el salario de los trabajadores (excepto si este tiene una parte variable), no variarán si la producción de la empresa es alta o baja. (Universitaria, 2020)

Sin embargo, existen costes como el de la factura de la luz, el consumo de agua o la adquisición de materia prima (en nuestro caso sería por ejemplo la cantidad de comida que se compra en el hotel para servir en el buffet), que sí variarán en función de la cantidad de producto final que se produzca. A estos costes se les conoce como costes variables.

Por ende, el total de costes vendrá como resultado de la suma de ambos tipos de costes.

$$\text{Coste Total (CT)} = \text{Coste Fijo (CF)} + \text{Coste Variable (CV)}$$

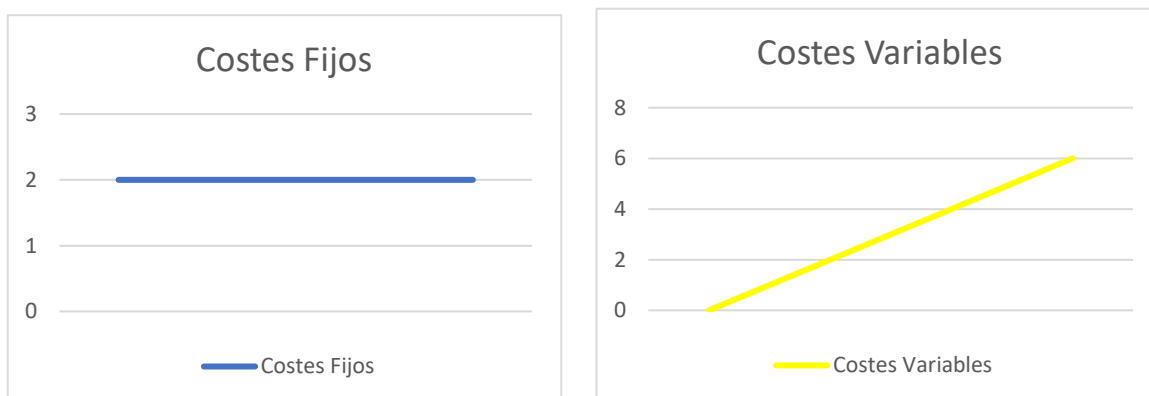


Tabla 1. Estructura de costes fijos. Elaboración propia.

Tabla 2. Estructura de costes variables. Elaboración propia

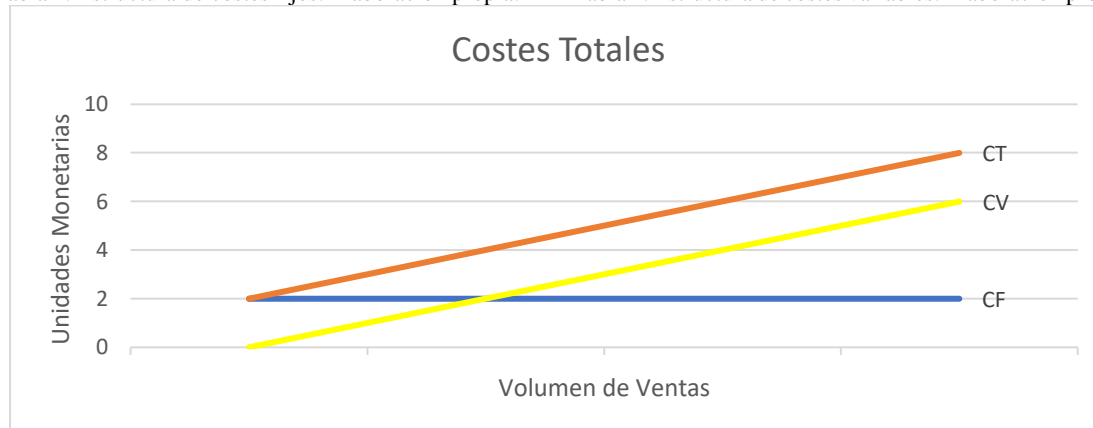


Tabla 3. Estructura de costes totales en una empresa. Elaboración propia.

Las empresas, en la gran mayoría de los casos, pueden escoger qué tipo de estructura de costes adoptan para su empresa. Por lo general, a mayor expectativa de ventas tenga la empresa, mayores costes fijos podrá asumir, lo que supondrá elevar la cantidad necesaria para alcanzar el punto muerto.

Sin embargo, no es necesariamente desfavorable elevar la cantidad necesaria para obtener beneficios. Hay que tener en cuenta que los costes totales se componen de la suma de costes fijos y costes variables, por lo que a más elevemos una de las variables, menor peso tendrá la otra.

En definitiva, ante una previsión de grandes ventas lo adecuado es elevar los costes fijos, pues el beneficio unitario por cada venta será superior. Por otra parte, si el negocio está empezando y no se prevén ventas en el corto plazo, lo recomendable sería establecer unos CF bajos, que dispusieran el punto muerto en una cantidad modesta.

- El **Punto Muerto** se define como aquella cifra de ventas en la que los beneficios de la empresa son nulos, es decir, aquel punto en el que los costes totales igualan los ingresos totales. El estudio de dicha magnitud se basa en la discriminación de costes fijos y variables, tal y como hemos explicado en párrafos anteriores. (Muñoz Merchante, Ibáñez Jiménez, & Parte Esteban, 2017)

Toda venta que se consiga una vez superado el punto muerto supondrá la obtención de beneficios para la empresa. Por ello, calculamos la Cobertura del Punto Muerto, que nos mostrará qué parte de los costes totales está cubierto por el ingreso recibido por las ventas. (Muntean, 2020)

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

$$Cobertura\ del\ Punto\ Muerto = \frac{Punto\ Muerto}{Ventas}$$

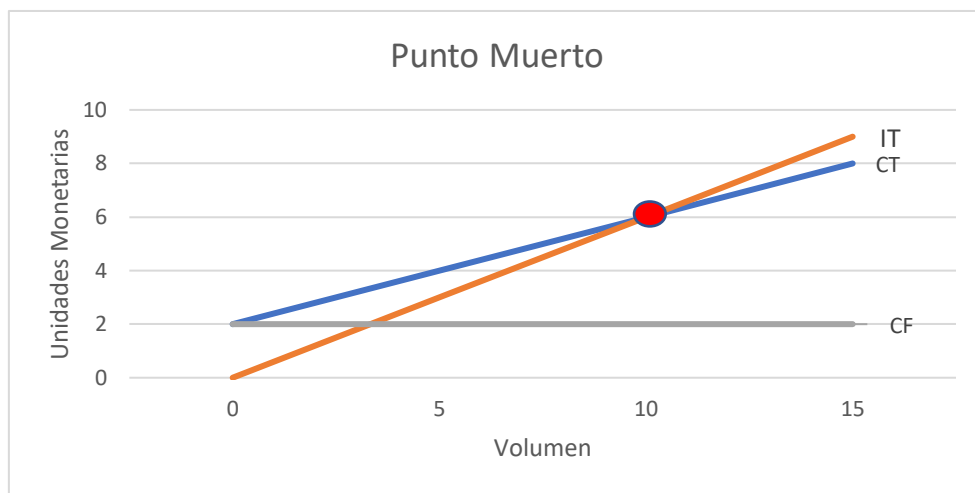


Tabla 4. Estructura del Punto Muerto. Elaboración Propia

- Otra de las magnitudes a tener en cuenta en el estudio de la estructura de costes de una empresa es el **GAG o Grado de Apalancamiento de Gestión**, que a su vez se compone de la multiplicación del GAO y el GAF. El GAG permite conocer la influencia de un cambio en el total de ventas sobre las utilidades de los socios participativos. (Muntean, 2020)

$$GAG = GAO \times GAF$$

El **Grado de Apalancamiento Operativo (GAO)** tiene por objetivo la utilización de los costes fijos para aumentar la rentabilidad por unidad vendida. Dicho aspecto, como se ha comentado en la explicación de la estructura de costes, supondrá que, al aumentar la producción, los costes variables crecerán a menor ritmo, reportando un mayor beneficio para la empresa. Por tanto, sabemos que este indicador estará ampliamente representado en empresas con un alto nivel de ventas (y unos costes fijos elevados). (Arias, 2015)

$$GAO = \frac{BAIT + CFop.}{BAIT}$$

Otro de las magnitudes de estudio es el **Grado de Apalancamiento Financiero (GAF)**. Éste consiste en la utilización de la deuda u otro mecanismo para incrementar la cantidad de dinero que la empresa dedica a la inversión.

El apalancamiento, al fin y al cabo, es una medida para aumentar la inversión de la empresa, lo que supone aumentar el riesgo de la empresa y, por consiguiente, las posibles ganancias o pérdidas. (Morales, 2012)

$$GAF = \frac{BAIT}{RCAI}$$

5. Breve descripción de las empresas

A continuación, se realizará una breve descripción de cada empresa analizada en este estudio: NH Hotel Group y Barceló Hotel Group.

Respecto a NH (cuyas siglas significan Navarra Hoteles), se trata de una empresa hotelera de origen español creada en 1978. Su primer establecimiento se encontraba en la ciudad de Pamplona, aunque apenas diez años después ya estaban presentes en diversas ciudades españolas y se situaban como una de las empresas punteras del sector turístico.

A medida que crecía la empresa, se inició un proceso de especialización en hoteles urbanos, siendo éste su sello de identidad. Su crecimiento será continuado a lo largo de los años, de forma que en 2011 ya disponían de más de 400 hoteles (60.000 habitaciones) y se situaban en el top 25 hoteleras en todo el mundo. (NH Hotel Group, s.f.)

Cabe destacar que en el año 2013 la empresa se sometió a un arduo proceso de reestructuración derivados de la mala situación financiera en la que se encontraban, altamente endeudados. El principal objetivo de dicha renovación de activos era el deshacerse de los hoteles menos rentables y aquellos que no se adecuaban a la estrategia que la compañía quería adoptar de cara al futuro. (Hinojosa, 2013)

Actualmente, la empresa cuenta con un total de 358 hoteles en 31 países diferentes, la mayoría de ellos de categoría urbana.

En lo que a Barceló Hotel Group respecta, se trata de una empresa familiar de 90 años de historia. Creada en Mallorca en el 1931, se inició como una empresa de transportes llamada Autocares Barceló. Hasta tres generaciones se han sucedido para convertir la empresa en una referencia del sector turístico a nivel mundial, situándose con más de 250 hoteles.

El primer establecimiento hotelero se trataba del Hotel Latino, que fue adquirido en 1962, dando paso a una etapa de crecimiento de la empresa que culminaría en 1965 con la apertura del Barceló Pueblo Palma, el primer hotel dedicado al turismo de familias. (Barceló Hotel Group, s.f.)

En 1981 se apuesta por la internacionalización del grupo, que se consolidaría años más tarde con la inauguración del Barceló Bávaro Beach Resort, en Punta Cana. La expansión

de la división hotelera se extendería durante los siguientes años, llegando a nuevos destinos hasta el momento inexpugnables, como Norteamérica y Europa.

A diferencia de NH, Barceló apuesta por un turismo vacacional, centrado en un producto de sol y playa. No obstante, durante los últimos años se ha apostado por cambio de rumbo hacia una producción 360°, incluyendo hoteles urbanos en su oferta. (Barceló Hotel Group, s.f.)

6. Análisis económico-financiero de NH Hoteles

6.1. Análisis del Balance

Durante éste y los siguientes puntos vamos a analizar el Balance de NH Hoteles. Iniciaremos con un análisis de los porcentajes verticales, tanto del activo, como del pasivo y el patrimonio neto, a fin de conocer el peso de cada magnitud económica sobre el total. Posteriormente, haremos el mismo análisis con los porcentajes horizontales, esta vez con el objetivo de observar la evolución de las magnitudes mencionadas a lo largo de los años.

6.1.1. Porcentajes Verticales

	2020	%	2019	%	2018	%
ACTIVO NO CORRIENTE	3.894.335.000 €	89,94%	3.872.929.000 €	88,18%	2.072.967.000 €	80,88%
Inmovilizado material	1.615.924.000 €	37,32%	1.713.123.000 €	39,01%	1.637.718.000 €	63,90%
Activos por derecho de uso	1.693.820.000 €	39,12%	1.701.499.000 €	38,74%	-	-
Inversiones inmobiliarias	2.950.000 €	0,07%	2.964.000 €	0,07%	-	-
Fondo de comercio	101.069.000 €	2,33%	106.577.000 €	2,43%	109.432.000 €	4,27%
Otros activos intangibles	128.137.000 €	2,96%	83.807.000 €	1,91%	110.569.000 €	4,31%
Activos por impuesto diferido	273.013.000 €	6,31%	220.040.000 €	5,01%	138.724.000 €	5,41%
Inv. aplicando el método de la ppación	41.773.000 €	0,96%	7.517.000 €	0,17%	8.971.000 €	0,35%
Activos por impuestos diferidos	1.985.000 €	0,05%	2.075.000 €	0,05%	11.528.000 €	0,45%
Otros activos no corrientes	35.664.000 €	0,82%	35.327.000 €	0,80%	56.025.000 €	2,19%
ACTIVO CORRIENTE	435.582.000 €	10,06%	518.967.000 €	11,82%	490.161.000 €	19,12%
Existencias	7.957.000 €	0,18%	11.123.000 €	0,25%	10.435.000 €	0,41%
Otros activos corrientes	5.383.000 €	0,12%	5.771.000 €	0,13%	12.109.000 €	0,47%
Deudores comerciales	29.937.000 €	0,69%	106.496.000 €	2,42%	106.601.000 €	4,16%
Otros deudores no comerciales	19.952.000 €	0,46%	26.967.000 €	0,61%	18.744.000 €	0,73%
Administraciones Públicas deudoras	50.547.000 €	1,17%	28.961.000 €	0,66%	19.451.000 €	0,76%
Ctas a cobrar con entidades relacionadas	955.000 €	0,02%	2.493.000 €	0,06%	978.000 €	0,04%
Efectivo	320.851.000 €	7,41%	289.345.000 €	6,59%	265.869.000 €	10,37%
Activos NC mantenidos para venta	-	-	47.811.000 €	1,09%	55.974.000 €	2,18%
TOTAL ACTIVO	4.329.917.000 €	100%	4.391.896.000 €	100%	2.563.128.000 €	100%

Tabla 5. Activo del Balance de NH Hoteles con porcentajes verticales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

	2020	%	2019	%	2018	%
TOTAL PATRIMONIO NETO	798.584.000 €	18,44%	1.275.493.000 €	29,04%	1.504.022.000 €	58,68%
Capital social	784.361.000 €	18,11%	784.361.000 €	17,86%	784.361.000 €	30,60%
Reservas	402.167.000 €	9,29%	345.576.000 €	7,87%	568.267.000 €	22,17%
Accs y ppaciones en patrimonio propias	- 367.000 €	-0,01%	- 1.647.000 €	-0,04%	- 2.530.000 €	-0,10%
Beneficio consolidado del periodo	- 437.159.000 €	-10,10%	89.964.000 €	2,05%	101.573.000 €	3,96%
Intereses minoritarios	49.582.000 €	1,15%	57.239.000 €	1,30%	52.351.000 €	2,04%
TOTAL PASIVO	3.531.333.000 €	81,56%	3.116.403.000 €	70,96%	1.059.106.000 €	41,32%
PASIVO NO CORRIENTE	3.011.472.000 €	69,55%	2.503.866.000 €	57,01%	691.672.000 €	26,99%
Obligaciones	349.062.000 €	8,06%	345.652.000 €	7,87%	342.485.000 €	13,36%
Deudas con entidades de crédito	623.011.000 €	14,39%	106.695.000 €	2,43%	71.473.000 €	2,79%
Pasivos por arrendamiento	1.809.120.000 €	41,78%	1.814.399.000 €	41,31%	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	171.519.000 €	3,96%	180.082.000 €	4,10%	177.478.000 €	6,92%
Otros pasivos financieros	904.000 €	0,02%	1.160.000 €	0,03%	1.762.000 €	0,07%
Otros pasivos no corrientes	10.601.000 €	0,24%	7.637.000 €	0,17%	47.296.000 €	1,85%
Provisiones para riesgos y gastos	47.255.000 €	1,09%	48.241.000 €	1,10%	51.178.000 €	2,00%
PASIVO CORRIENTE	519.861.000 €	12,01%	612.537.000 €	13,95%	367.434.000 €	14,34%
Acreedores comerciales	188.493.000 €	4,35%	257.499.000 €	5,86%	252.704.000 €	9,86%
Cuentas a pagar a entidades	613.000 €	0,01%	1.050.000 €	0,02%	-	-
Administraciones Públicas acreedoras	22.589.000 €	0,52%	40.875.000 €	0,93%	59.453.000 €	2,32%
Deudas con entidades de crédito	25.927.000 €	0,60%	3.111.000 €	0,07%	4.881.000 €	0,19%
Pasivos por arrendamiento	250.619.000 €	5,79%	252.970.000 €	5,76%	-	-
Obligaciones	143.000 €	0,00%	141.000 €	0,00%	73.000 €	0,00%
Otros pasivos financieros	105.000 €	0,00%	251.000 €	0,01%	710.000 €	0,03%
Otros pasivos corrientes	25.095.000 €	0,58%	49.035.000 €	1,12%	44.444.000 €	1,73%
Provisiones para riesgos y gastos	6.277.000 €	0,14%	5.021.000 €	0,11%	2.713.000 €	0,11%
Pasivos mantenidos para la venta	-	-	2.584.000 €	0,06%	2.456.000 €	0,10%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4.329.917.000 €	100%	4.391.896.000 €	100%	2.563.128.000 €	100%

Tabla 6. Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de NH Hoteles con porcentajes verticales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

En todo momento se ha utilizado como base de cálculo las magnitudes “totales”, tanto en activo como en pasivo y patrimonio neto. De esta forma, hemos podido observar qué porcentaje de dichas magnitudes se encuentra invertido en el largo plazo, y cuál tiene un periodo de recuperación más corto. Por ello, en todo momento hablaremos de porcentajes respecto al “activo total” o, en su defecto, al “total del pasivo y del patrimonio neto”.

Respecto al activo, observamos que independientemente del año, el peso se encuentra en el activo no corriente, es decir, aquel cuya conversión en efectivo es superior al año. Este aspecto resulta favorable para la empresa, pues es una muestra de que la inversión se fundamenta en los activos más productivos. Sin embargo, cabe mencionar que la diferencia puede resultar excesivamente grande, no dejando lugar a la existencia de un Fondo de Maniobra de calidad para la empresa.

Analizando en profundidad cada subgrupo del activo, vemos como en el activo no corriente destacan notablemente las partidas del Inmovilizado material (comúnmente llamado como el “ladrillo” de la empresa). Puesto que hablamos de una empresa hotelera, puede resultar sencilla la explicación, puesto que las instalaciones ocupan un lugar muy importante del producto ofrecido. Del mismo modo podemos explicar la otra gran partida

del montante, los Activos por derecho de uso. Entre ambas magnitudes, superan el 75% del total del activo.

Referente al Activo corriente, la magnitud a destacar es, sin duda, la tesorería. Si bien este aspecto se podría malinterpretar, deduciendo una escasa inversión del dinero, hay que tener en cuenta que disponer de dinero líquido puede permitir a la empresa hacer frente a sus deudas a corto plazo de manera directa, sin depender de terceros.

Por otra parte, vemos como el Patrimonio Neto ha sufrido un cambio destacable, siendo en 2018 extremadamente importante respecto al total, situándose cerca de los 60 puntos. No obstante, durante los dos últimos años ha recompuesto su estructura, fundamentándose en un crecimiento del Pasivo no corriente. Esta diferencia se debe a que en el Balance de situación del 2018 no se contemplaban los Pasivos por arrendamiento, cifra que durante 2019 y 2020 alcanza el 41% del montante total.

Por último, observamos que las magnitudes se han mantenido ciertamente estables a lo largo del periodo, salvo algunas excepciones. Una de las evoluciones que cabría destacar es la partida de Deudas con entidades de crédito. El fuerte incremento que se observa en el año 2020 podría explicarse como una consecuencia a la fuerte crisis que sufrió el sector a causa de la pandemia del Covid-19, consecuencias que también se pueden observar en otras partidas como la del Beneficio consolidado del periodo.

6.1.2. Porcentajes Horizontales

	2020	%	2019	%	2018	%
ACTIVO NO CORRIENTE	3.894.335.000 €	100,55%	3.872.929.000 €	186,83%	2.072.967.000 €	100%
Inmovilizado material	1.615.924.000 €	94,33%	1.713.123.000 €	104,60%	1.637.718.000 €	100%
Activos por derecho de uso	1.693.820.000 €	99,55%	1.701.499.000 €	-	-	-
Inversiones inmobiliarias	2.950.000 €	99,53%	2.964.000 €	-	-	-
Fondo de comercio	101.069.000 €	94,83%	106.577.000 €	97,39%	109.432.000 €	100%
Otros activos intangibles	128.137.000 €	152,90%	83.807.000 €	75,80%	110.569.000 €	100%
Activos por impuesto diferido	273.013.000 €	124,07%	220.040.000 €	158,62%	138.724.000 €	100%
Inv. aplicando el método de la ppación	41.773.000 €	555,71%	7.517.000 €	83,79%	8.971.000 €	100%
Activos por impuestos diferidos	1.985.000 €	95,66%	2.075.000 €	18,00%	11.528.000 €	100%
Otros activos no corrientes	35.664.000 €	100,95%	35.327.000 €	63,06%	56.025.000 €	100%
ACTIVO CORRIENTE	435.582.000 €	83,93%	518.967.000 €	105,88%	490.161.000 €	100%
Existencias	7.957.000 €	71,54%	11.123.000 €	106,59%	10.435.000 €	100%
Otros activos corrientes	5.383.000 €	93,28%	5.771.000 €	47,66%	12.109.000 €	100%
Deudores comerciales	29.937.000 €	28,11%	106.496.000 €	99,90%	106.601.000 €	100%
Otros deudores no comerciales	19.952.000 €	73,99%	26.967.000 €	143,87%	18.744.000 €	100%
Administraciones Públicas deudoras	50.547.000 €	174,53%	28.961.000 €	148,89%	19.451.000 €	100%
Ctas a cobrar con entidades relacionadas	955.000 €	38,31%	2.493.000 €	254,91%	978.000 €	100%
Efectivo	320.851.000 €	110,89%	289.345.000 €	108,83%	265.869.000 €	100%
Activos NC mantenidos para venta	-	-	47.811.000 €	85,42%	55.974.000 €	100%
TOTAL ACTIVO	4.329.917.000 €	98,59%	4.391.896.000 €	171,35%	2.563.128.000 €	100%

Tabla 7. Activo del Balance de NH Hoteles con porcentajes horizontales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

	2020	%	2019	%	2018	%
TOTAL PATRIMONIO NETO	798.584.000 €	63%	1.275.493.000 €	85%	1.504.022.000 €	100%
Capital social	784.361.000 €	100%	784.361.000 €	100%	784.361.000 €	100%
Reservas	402.167.000 €	116%	345.576.000 €	60,81%	568.267.000 €	100%
Accs y ppaciones en patrimonio propias	- 367.000 €	22%	- 1.647.000 €	65,10%	- 2.530.000 €	100%
Beneficio consolidado del periodo	- 437.159.000 €	-486%	89.964.000 €	88,57%	101.573.000 €	100%
Intereses minoritarios	49.582.000 €	87%	57.239.000 €	109,34%	52.351.000 €	100%
TOTAL PASIVO	3.531.333.000 €	113,31%	3.116.403.000 €	294,25%	1.059.106.000 €	100%
PASIVO NO CORRIENTE	3.011.472.000 €	120,27%	2.503.866.000 €	362,00%	691.672.000 €	100%
Obligaciones	349.062.000 €	100,99%	345.652.000 €	100,92%	342.485.000 €	100%
Deudas con entidades de crédito	623.011.000 €	583,92%	106.695.000 €	149,28%	71.473.000 €	100%
Pasivos por arrendamiento	1.809.120.000 €	99,71%	1.814.399.000 €	-	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	171.519.000 €	95,24%	180.082.000 €	101,47%	177.478.000 €	100%
Otros pasivos financieros	904.000 €	77,93%	1.160.000 €	65,83%	1.762.000 €	100%
Otros pasivos no corrientes	10.601.000 €	138,81%	7.637.000 €	16,15%	47.296.000 €	100%
Provisiones para riesgos y gastos	47.255.000 €	97,96%	48.241.000 €	94,26%	51.178.000 €	100%
PASIVO CORRIENTE	519.861.000 €	84,87%	612.537.000 €	362,00%	367.434.000 €	100%
Acreedores comerciales	188.493.000 €	73,20%	257.499.000 €	101,90%	252.704.000 €	100%
Cuentas a pagar a entidades	613.000 €	58,38%	1.050.000 €	-	-	-
Administraciones Públicas acreedoras	22.589.000 €	55,26%	40.875.000 €	68,75%	59.453.000 €	100%
Deudas con entidades de crédito	25.927.000 €	833,40%	3.111.000 €	63,74%	4.881.000 €	100%
Pasivos por arrendamiento	250.619.000 €	99,07%	252.970.000 €	-	-	-
Obligaciones	143.000 €	101,42%	141.000 €	193,15%	73.000 €	100%
Otros pasivos financieros	105.000 €	41,83%	251.000 €	35,35%	710.000 €	100%
Otros pasivos corrientes	25.095.000 €	51,18%	49.035.000 €	110,33%	44.444.000 €	100%
Provisiones para riesgos y gastos	6.277.000 €	125,01%	5.021.000 €	185,07%	2.713.000 €	100%
Pasivos mantenidos para la venta	-	-	2.584.000 €	105,21%	2.456.000 €	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4.329.917.000 €	98,59%	4.391.896.000 €	171,35%	2.563.128.000 €	100%

Tabla 8. Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de NH Hoteles con porcentajes horizontales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

En estas tablas podemos observar los porcentajes horizontales, que muestran la evolución de las partidas contables a lo largo de los años.

Se ha decidido escoger el 2018 como año de referencia, 100%. Sin embargo, se ha seguido la estructura comparativa anual, por la cual cada año es confrontado con el anterior, de forma que se observe la tendencia real de la empresa.

El primer aspecto que llama la atención es el crecimiento del Activo no corriente. Este viene fundamentado en, principalmente, la incorporación de magnitudes al estudio, como son los Activos por derecho de uso, y las Inversiones Inmobiliarias. No obstante, en el resto de las partidas no se observan grandes cambios, por lo que podemos descifrar que más allá de la adición de las partidas comentadas, no se han producido cambios destacables, al igual que ha ocurrido en el Activo corriente.

Analizando en profundidad las partidas del Patrimonio neto, vemos como éste ha sufrido una caída respecto del 2018. Esta disminución se explica a través del Beneficio consolidado del periodo, el cual ha sufrido una bajada del 486% a causa de la pandemia que ha asolado al mundo, afectando con mayor gravedad al sector turístico.

En cuanto al Pasivo, destacando que la subida provocada entre los años 2018 y 2019 viene derivada de la incorporación de los Pasivos por arrendamientos, observamos una evolución bastante estable. Como punto destacable, resaltaría la bajada de Otros pasivos no corrientes, que pasó de 47MM€ a apenas 7MM€ en un año.

Hay que destacar que este crecimiento viene derivado por, tal y como se ha comentado, la incorporación de los pasivos por arrendamiento. De acuerdo con la NIIF 16 que entró en vigor en 2019, las entidades estaban obligadas a presentar información relativa a los negocios de los que son arrendatarios. (NH Hotel Group, s.f.)

6.1.3. Ratios de Estructura

Durante los próximos puntos, analizaremos las ratios de estructura de NH Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Ratio de inmovilizado**

Como bien se ha explicado previamente, la ratio de inmovilizado muestra el peso de las infraestructuras (equipos, inversiones a largo plazo...) en la empresa respecto del activo total. En definitiva, nos muestra el mismo valor que el porcentaje vertical del Activo no corriente.

Como se puede observar, esta ratio muestra una enorme importancia del Activo a largo plazo, fundamentada en el tipo de sector en el cual la compañía opera. Estamos hablando de una empresa cuyo producto consiste en grandes infraestructuras (hoteles), ya sea en propiedad o mediante inversiones sobre los mismos a largo plazo, por lo que no resulta sorprendente el resultado que muestra.

2020	2019	2018
89,94%	88,18%	80,88%

Tabla 9. Ratio de inmovilizado de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de endeudamiento total**

Esta ratio nos muestra la estructura del pasivo, dejando en evidencia la repartición entre los recursos propios y ajenos y, por consiguiente, el riesgo financiero que asume un inversor. De acuerdo con lo que nos muestra la tabla más abajo expuesta, profundizaremos en el análisis de los dos últimos años, pues debido al cambio normativo mencionado anteriormente relativo a la contabilización de los pasivos por arrendamientos, el análisis quedaría desvirtuado incluyendo el 2018.

En definitiva, podemos observar como, en las dos últimas anualidades, la ratio de endeudamiento ha sido superior al 70%, lo que es claramente un indicativo de la incapacidad de los socios para cubrir la deuda en caso de necesidad. Tal y como hemos mencionado en un inicio, una ratio de esta magnitud nos muestra también un riesgo, y unos costes financieros, elevados.

2020	2019	2018
81,55%	70,95%	41,32%

Tabla 10. Ratio de endeudamiento total de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de endeudamiento a largo plazo**

Esta ratio se utiliza en muchas ocasiones como un complemento al punto anterior, pues nos muestra qué porcentaje de las obligaciones que tiene que atender la empresa, deberán ser afrontadas en el largo plazo, es decir, a más de un año vista.

Además, en el caso de NH Hoteles, esta deuda está principalmente concentrada en el pago de Pasivos por arrendamiento, lo que, debido a su origen, no se trata de una magnitud que genere intereses en el pago.

2020	2019	2018
85,28%	80,34%	65,31%

Tabla 11. Ratio de endeudamiento a largo plazo de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

6.1.4. Ratios de Solvencia

Durante los próximos puntos, analizaremos las ratios de solvencia de NH Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Fondo de maniobra**

El Fondo de maniobra consiste en aquella parte del Activo corriente que sobrepasa al Pasivo corriente, es decir, aquella parte que está financiada con una partida destinada al largo plazo, independientemente de si ésta es propia o ajena.

En el caso de NH Hoteles, vemos como el resultado no es el óptimo para la empresa, pues tanto en 2019, como en 2020, su Fondo de maniobra muestra un resultado negativo. Este hecho puede llegar a ser alarmante para la empresa, pues muestra que con sus activos al corto plazo no podría afrontar el total de obligaciones que se les presentan. No obstante, nuevamente podemos atribuir la caída de 2018 a 2019 a la incorporación de la NIIF 16 sobre los arrendamientos.

2020	2019	2018
- 84.279.000€	- 93.570.000€	122.727.000€

Tabla 12. Fondo de maniobra de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de liquidez**

Siendo esta ratio un complemento del Fondo de maniobra, podemos afirmar la situación de riesgo a corto plazo que sufre la empresa. En estos casos sería favorable una reestructuración de los activos de la empresa, a fin de subsanar la situación actual, si bien es cierto que parece tener una dirección encaminada a este mismo objetivo (obsérvese como la mejora en 2020 respecto del año anterior).

Al igual que en el punto anterior, se atribuye el cambio entre 2018 y 2019 a la introducción de la nueva Norma Internacional de Información Financiera 16.

2020	2019	2018
0,834	0,85	1,334

Tabla 13. Ratio de liquidez de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de liquidez inmediata**

Si bien el resultado de la ratio de liquidez no era favorable al ser menor a la unidad, al ir disminuyendo los activos el resultado se deteriora aún más.

No obstante, lo que podemos extraer de este análisis es que en este tipo de negocios la parte proporcional a las existencias apenas es significativa, pues el cambio respecto a la ratio anterior es ínfimo.

2020	2019	2018
0,822	0,829	1,306

Tabla 14. Ratio de liquidez inmediata de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de efectivo**

Al igual que en el punto anterior se ha eliminado la partida correspondiente a las existencias, en este caso únicamente conservamos la partida de Tesorería.

Algo que se debe resaltar acerca de este estudio es la importancia que ha ido asumiendo el efectivo a lo largo de los años, hasta el punto de representar cerca de tres cuartas partes del total del activo corriente.

Cabe destacar que el resultado no es del todo malo, pues si bien no se alcanza un resultado cercano a la unidad (a excepción del primer año), en todo momento se supera la mitad de la deuda con el efectivo, por lo que podemos deducir que la figura de los deudores no es demasiado significativa.

2020	2019	2018
0,617	0,55	0,876

Tabla 15. Ratio de efectivo de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de solvencia a largo plazo**

La última de las ratios que vamos a analizar hace referencia al análisis de la solvencia de la empresa. A continuación, se muestra la capacidad que tiene la empresa de hacer frente a la totalidad de sus obligaciones, mediante la utilización del total de sus activos.

Como se puede observar, los resultados son favorables, pues en todo momento se supera la unidad (lo que supone evitar la quiebra técnica y garantiza la solvencia de la empresa a largo plazo). Sin embargo, el resultado muestra una tendencia a la baja, acercándose peligrosamente a la unidad. En este caso, se recomienda a la sociedad reestructurar sus activos y reducir su deuda. Lógicamente, una vez la situación global del turismo remonte tras la pandemia, el resultado debería estabilizarse, e incluso aumentar por sí mismo.

2020	2019	2018
1,226	1,409	2,42

Tabla 16. Ratio de quiebra de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

6.2. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Durante éste y los siguientes puntos vamos a analizar la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de NH Hoteles. Iniciaremos con un análisis de los porcentajes verticales, tanto del activo, como del pasivo y el patrimonio neto, a fin de conocer el peso de cada magnitud económica sobre el total. Posteriormente, haremos el mismo análisis con los porcentajes horizontales, esta vez con el objetivo de observar la evolución de las magnitudes mencionadas a lo largo de los años.

A modo de aclaración, se han señalado las cuentas negativas en rojo, a fin de que el lector pueda diferenciar aquellas partidas que suman valor a la Cuenta y aquellas restan.

6.2.1. Porcentajes Verticales

CUENTA DE PyG	2020	%	2019	%	2018	%
Ingresos por ventas	543.527.000 €	100%	1.716.721.000 €	100%	1.705.502.000 €	100%
Aprovisionamientos	25.378.000 €	4,67%	76.765.000 €	4,47%	74.810.000 €	4,39%
Gastos de personal	268.174.000 €	49,34%	448.762.000 €	26,14%	422.671.000 €	24,78%
Amortizaciones	378.735.000 €	69,68%	292.191.000 €	17,02%	116.605.000 €	6,84%
Otros gastos de explotación	249.481.000 €	45,90%	624.175.000 €	36,36%	852.924.000 €	50,01%
Resultado de Explotación	- 378.241.000 €	-69,59%	274.828.000 €	16,01%	238.492.000 €	13,98%
Resultado de ops financieras	7.690.000 €	1,41%	8.551.000 €	0,50%	872.000 €	0,05%
Ingresos financieros	1.716.000 €	0,32%	4.204.000 €	0,24%	6.039.000 €	0,35%
Gastos financieros	135.545.000 €	24,94%	135.472.000 €	7,89%	59.997.000 €	3,52%
Otras operaciones	4.271.000 €	0,79%	20.692.000 €	1,21%	1.688.000 €	0,10%
RCAI	- 515.489.000 €	-94,84%	131.419.000 €	7,66%	185.350.000 €	10,87%
Impuesto de Sociedades	75.154.000 €	13,83%	38.568.000 €	2,25%	79.664.000 €	4,67%
Operaciones interrumpidas netas	66.000 €	0,01%	50.000 €	0,00%	568.000 €	0,03%
BENEFICIO/PÉRDIDAS PERIODO	- 440.401.000 €	-81,03%	92.901.000 €	5,41%	105.118.000 €	6,16%

Tabla 17. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de NH Hoteles con porcentajes verticales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

Al igual que en el Balance anteriormente analizado se ha tomado la masa total, y definitiva, como base para el análisis vertical, en este caso se ha utilizado la cifra de ventas. De esta forma, podremos observar el porcentaje que detrae cada partida de los ingresos de explotación obtenidos en la empresa.

Por tanto, basando el análisis en los años 2018 y 2019, previos a la pandemia mundial que a continuación analizaremos, vemos como el mayor porcentaje de costes es el que recoge “Otros gastos de explotación”, que ronda un 43% de los ingresos brutos de explotación, en promedio. También cabe mencionar el peso que suponen los Gastos de personal, especialmente en las empresas del sector servicios.

En relación a los gastos financieros, vemos como estos son notoriamente superiores a los ingresos del mismo tipo, por lo que se entiende que los intereses que debe pagar la empresa por los préstamos y otras operaciones financieras son superiores a los que recibe por el mismo concepto.

6.2.2. Porcentajes Horizontales

CUENTA DE PyG	2020	%	2019	%	2018	%
Ingresos por ventas	543.527.000 €	31,66%	1.716.721.000 €	100,66%	1.705.502.000 €	100%
Aprovisionamientos	25.378.000 €	33,06%	76.765.000 €	102,61%	74.810.000 €	100%
Gastos de personal	268.174.000 €	59,76%	448.762.000 €	106,17%	422.671.000 €	100%
Amortizaciones	378.735.000 €	129,62%	292.191.000 €	250,58%	116.605.000 €	100%
Otros gastos de explotación	249.481.000 €	39,97%	624.175.000 €	73,18%	852.924.000 €	100%
Resultado de Explotación	- 378.241.000 €	-137,63%	274.828.000 €	115,24%	238.492.000 €	100%
Resultado de ops financieras	7.690.000 €	89,93%	8.551.000 €	980,62%	872.000 €	100%
Ingresos financieros	1.716.000 €	40,82%	4.204.000 €	69,61%	6.039.000 €	100%
Gastos financieros	135.545.000 €	100,05%	135.472.000 €	225,80%	59.997.000 €	100%
Otras operaciones	4.271.000 €	20,64%	20.692.000 €	1225,83%	1.688.000 €	100%
RCAI	- 515.489.000 €	-392,25%	131.419.000 €	70,90%	185.350.000 €	100%
Impuesto de Sociedades	75.154.000 €	194,86%	38.568.000 €	48,41%	79.664.000 €	100%
Operaciones interrumpidas netas	66.000 €	132,00%	50.000 €	8,80%	568.000 €	100%
BENEFICIO/PÉRDIDAS PERIODO	- 440.401.000 €	-474,05%	92.901.000 €	88,38%	105.118.000 €	100%

Tabla 18. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de NH Hoteles con porcentajes horizontales. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

Por lo que respecta a los porcentajes horizontales, que nos muestran la evolución interanual de NH Hoteles, volveremos a establecer una distinción entre los años 2018 y 2019 y la excepción de 2020, acusado por la pandemia.

Entre los dos primeros años podemos afirmar que no existen grandes diferencias a excepción de los Resultados de operaciones financieras. El crecimiento del 980,62% se explica por la venta de las participaciones que el grupo NH Hoteles poseía en Varallo Comercial S.A. y en Adquisiciones e Inversiones Europeas S.L. La venta de dichas participaciones supuso un incremento del beneficio de 8.525.000€. (NH Hotel Group, s.f.)

Por su parte, el otro gran movimiento es la caída de la partida “Otras operaciones”, del 1225,83%. Dicho aspecto se analiza desde el punto de vista de las sociedades relacionadas con el grupo, quienes forzaron la asombrosa caída mencionada. Además, se trata de una consecuencia más de la introducción de los intereses por arrendamientos en las CCAA, de acuerdo con la NIIF 16.

Por último, hay que coger los datos correspondientes al 2020 desde el contexto que merece. Dado que a principios del mismo año estallaba una pandemia mundial debida a la Covid-19, se tuvieron que imponer numerosas medidas de restricción, que no solo imposibilitaron el normal desarrollo de la actividad turística, si no que, en muchas ocasiones, como pueden ser las vacaciones de Pascua (antesala al turismo de sol y playa veraniego), no existió la posibilidad de abrir los establecimientos, por lo que se tradujo en un año de pérdidas, alcanzando los 106.000 millones de euros en España. (Viñas, 2021)

6.2.3. Ratios de Rentabilidad

Durante los próximos puntos, analizaremos los ratios de rentabilidad de NH Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Return on Investment – ROI**

En la tabla siguiente se muestra la capacidad de los activos para generar beneficios en la empresa. Como podemos ver, la dinámica es descendiente e incluso negativa

en el 2020, acentuada por la situación comentada. En estos casos recomendaríamos a la empresa una reestructuración de sus activos, pues si bien es cierto que los porcentajes son positivos (salvando la excepción del último año), no lo son lo suficiente como para aportar seguridad y estabilidad a la empresa.

2020	2019	2018
- 8,73%	6,26%	9,30%

Tabla 19. Return on Investment – ROI de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Margen**

La ratio siguiente nos muestra qué beneficio se obtiene a partir de cada euro que vende la empresa.

Como podemos ver, durante los dos primeros años del análisis observamos que se obtiene una media de 0,15 euros de beneficio por cada euro obtenido en la venta. En otras palabras, el margen que tiene la empresa sobre sus ventas es del 15% de promedio.

La salvedad la encontramos, nuevamente, en el año 2020, donde la empresa registró pérdidas derivadas de las escasas ventas (apenas alcanzaban el 30% de las registradas el año anterior), lo que provocó que, por cada euro de venta efectuada, la empresa perdía hasta 0,70 euros.

2020	2019	2018
- 0,70€	0,16€	0,14€

Tabla 20. Margen sobre ventas de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Rotación**

Esta ratio nos muestra la capacidad que tiene NH Hoteles de obtener beneficios por cada euro invertido en el Activo de la empresa. Como se puede ver, el resultado es mucho más atractivo que en lo que al Margen respecta.

La tendencia descendiente tiene dos razones claras: la introducción de la NIIF 16 en el año 2019, que supuso un aumento del activo total y, por consiguiente, una menor rotación de los mismos (las ventas se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel).

Por último, nos encontramos de nuevo con la situación crítica de 2020, si bien es cierto que, al menos en este caso, la empresa continúa obteniendo beneficios por cada euro invertido.

2020	2019	2018
0,12€	0,39€	0,67€

Tabla 21. Rotación de activos de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Return on Equity – ROE**

Respecto al ROE, vemos como el beneficio que obtiene la empresa sobre el capital social (recogido del Patrimonio Neto), no muestra un resultado excesivamente bueno. Si bien es cierto que durante los primeros años se mantiene alrededor del 7% (en 2019, tanto el BDIT, como el PN, descienden en un porcentaje similar), vemos como el 2020 muestra un resultado muy desfavorable para la empresa y, en especial, para los socios, que pierden 0,55€ por cada euro invertido en la sociedad.

2020	2019	2018
- 0,55€	0,07€	0,07€

Tabla 22. Return on Equity de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

6.2.4. Ratios de Rotación

Durante los próximos puntos, analizaremos las ratios de rentabilidad de NH Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Rotación de Activos No Corrientes**

En la siguiente tabla observamos como los resultados son, en todos los casos, ligeramente superiores a la ratio anterior, en la que calculábamos la rentabilidad sobre el total de activos.

En este sentido podemos afirmar que el peso de los activos se encuentra en el Activo no corriente, pues vemos que, si bien es superior, los resultados son muy próximos, lo que nos indica que, en gran medida, la rentabilidad de los activos proviene de aquellos que pertenecen a la empresa en el largo plazo.

2020	2019	2018
0,14	0,44	0,82

Tabla 23. Rotación de activos no corrientes de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Rotación de Clientes**

La ratio expuesta nos muestra las veces que la empresa es capaz de cobrar las deudas de los clientes en función de las ventas que realiza.

Llama la atención el alto resultado que muestran las ratios aplicadas a los diferentes años. Este hecho indica que en muchas de las ventas se concede un crédito al cliente, quien los devuelve en un muy corto plazo, pues estamos hablando que este hecho se produce hasta 16 veces en 2018, a razón de más de una vez por mes.

Estos resultados nos empujan a deducir que se trata de una característica del mercado, en el cual salvo en las operaciones con tour operadores, los clientes pagan una vez realizan el *check-out* del hotel, resultando en este alto ratio.

2020	2019	2018
18,16	16,12	16,00

Tabla 24. Rotación de clientes de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Días de cobro a cliente**

En cuanto a los días en los que se tarda en cobrar los mencionados créditos por parte de los clientes, quizá el aspecto más destacable es que a efectos prácticos, los cobros se producen cada 20 días, aproximadamente.

2020	2019	2018
20,10	22,64	22,81

Tabla 25. Días de cobro de los clientes de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Rotación de Proveedores**

Al igual que en el punto anterior hemos estudiado el tiempo que toman los clientes a la hora de saldar sus créditos con la empresa, en el siguiente punto analizamos el tiempo que toma NH Hoteles en pagar a sus proveedores.

Hemos realizado dos modelos para este estudio, diferenciando a la hora de incluir la partida de “Otros gastos de explotación”. Se ha optado por esta diferencia debido a que se trata de una partida con un gran peso en la Cuenta de P y G, como hemos podido observar previamente. Además, no es posible conocer exactamente de qué se compone la partida, por lo que hemos optado por realizar los dos modelos.

A continuación, analizaremos la ratio incluyendo los “otros gastos de explotación”. Como vemos, en promedio se realizan poco más de dos pagos anuales a los proveedores. Cabe destacar la tendencia a la baja, especialmente en 2020, la cual puede explicarse por la pandemia que asoló el sector del turismo, provocando una falta de liquidez en las empresas.

2020	2019	2018
1,46	2,72	3,67

Tabla 26. Rotación de proveedores de NH Hoteles incluyendo otros gastos (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

No obstante, también analizaremos la segunda opción, en la que únicamente se consideran como coste de ventas aquellas que se recogen en la partida de “Aprovisionamientos”. En este caso, vemos como según la ratio no se realiza ningún pago durante el año, aspecto que no consideramos real, por lo que desecharíamos esta ratio en favor de la inicialmente analizada.

2020	2019	2018
0,13	0,30	0,30

Tabla 27. Rotación de proveedores de NH Hoteles con aprovisionamientos (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Días de pago a proveedores**

Como era de esperar, el hecho de que la rotación sea menos común propiciará que el plazo entre un pago y el siguiente sea mayor.

En conclusión, vemos que NH Hoteles ha ido aumentando la distancia entre pagos a lo largo de este periodo, destacando el último año estudiado, donde ha realizado un único pago en todo el año, siendo la distancia entre pagos de 250 días.

2020	2019	2018
250	134,19	99,46

Tabla 28. Días de pago a los proveedores de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

6.2.5. Ratios de Estructura de Costes

Para el siguiente análisis vamos a proceder a la diferenciación de los costes de NH Hoteles entre variables y fijos.

Con los datos aportados por las empresas analizadas en sus Cuentas Anuales, hemos podido diferenciar los costes que consideramos variables, de aquellos que se entienden como fijos.

No obstante, tal y como se ha explicado en el apartado 3. Limitaciones, y conscientes de la dificultad de diferenciar dichos costes de manera precisa, hemos considerado que los costes mixtos, como podrían ser los gastos de personal (aquellos que contienen una base fija y una aportación variable en relación a los resultados, por ejemplo), siempre serán tratados como costes fijos.

De esta forma, únicamente serán costes variables los recogidos en la partida de “Aprovisionamientos”. Todo el resto de los costes serán fijos para la empresa.

	2020	2019	2018
COSTES VARIABLES	25.378.000,00 €	76.765.000,00 €	74.810.000,00 €
Aprovisionamientos	25.378.000,00 €	76.765.000,00 €	74.810.000,00 €
COSTES FIJOS	896.390.000,00 €	1.365.128.000,00 €	1.392.200.000,00 €
Gastos de personal	268.174.000,00 €	448.762.000,00 €	422.671.000,00 €
Amortizaciones	378.735.000,00 €	292.191.000,00 €	116.605.000,00 €
Otros gastos explotación	249.481.000,00 €	624.175.000,00 €	852.924.000,00 €

Tabla 29. Conjunto de Costes de NH Hoteles. (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Punto Muerto**

A continuación, vamos a analizar el punto muerto de la empresa durante los últimos tres años.

La cifra que se expresa en la tabla de más abajo indica la cantidad de euros que debería ingresar NH Hoteles para no obtener pérdidas en el ejercicio, es decir, aquel punto en el que los costes se igualan a los ingresos y, por tanto, a partir del cual aumentar ventas será sinónimo de aumentar beneficios.

Como se puede observar, durante los dos primeros años en los que no hay situaciones extraordinarias (como es el caso de 2020), el resultado muestra que NH debería facturar una cantidad cercana a los 1,5 miles de millones para evitar contraer pérdidas en el periodo.

Además, la tabla nos confirma los resultados obtenidos en las ratios anteriores, pues vemos que en los años que obtiene beneficios, factura por encima de dicha cantidad, mientras que en 2020 no alcanzó la cifra y, lógicamente, registraron pérdidas.

2020	2019	2018
940.293.559,40€	1.429.028.526€	1.456.068.886€

Tabla 30. Ratio de Punto Muerto de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Cobertura del punto muerto**

En la ratio actual, que consiste en una derivación de la anterior, veremos qué parte de los ingresos obtenidos por ventas va destinado a la cobertura de los costes, de forma que podamos observar la parte excedente, destinada a los beneficios.

Como se puede observar, prácticamente el 85% de los ingresos de explotación van destinados a cubrir costes, lo que indica que el margen de beneficio de la empresa no es alto. En otras palabras, apenas el 15% de los ingresos va directamente al beneficio de la empresa, muy bajo en comparación a otros sectores (como ahora el tecnológico).

En cuanto al año 2020, no podemos analizar esta ratio debido a que los ingresos no superaron los costes, obteniendo pérdidas en el ejercicio.

2020	2019	2018
-	83,24%	85,37%

Tabla 31. Ratio de Cobertura del Punto Muerto de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Ratios de apalancamiento**

Las ratios de apalancamiento consisten en medidas del riesgo de la empresa. En ellas, se utilizan costes operativos (GAO) y financieros (GAF) para analizar la posible variación del RCAI en base a una evolución de las ventas (positiva o negativa).

Por tanto, si las ventas aumentasen un 10% respecto del año anterior, veríamos una variación del 11,39% en el RCAI de 2019.

Del mismo modo, una evolución del 10% en el BAIT de la empresa en 2018, supondría que el RCAI se alteraría (positiva o negativamente) en un 12,9%.

	2020	2019	2018
GAO	- 0,74	11,39	8,51
GAF	0,73	2,09	1,29
GAG	- 0,54	23,81	10,98

Tabla 32. Ratios de apalancamiento de NH Hoteles (NH Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

7. Análisis económico-financiero de Barceló Hoteles

7.1. Análisis del Balance

Durante éste y los siguientes puntos vamos a analizar el Balance de Barceló Hoteles. Iniciaremos con un análisis de los porcentajes verticales, tanto del activo, como del pasivo y el patrimonio neto, a fin de conocer el peso de cada magnitud económica sobre el total. Posteriormente, haremos el mismo análisis con los porcentajes horizontales, esta vez con el objetivo de observar la evolución de las magnitudes mencionadas a lo largo de los años.

7.1.1. Porcentajes Verticales

	2020	%	2019	%	2018	%
ACTIVO NO CORRIENTE	3.109.148.551 €	79,33%	3.233.500.260 €	79,58%	2.119.760.171 €	73,64%
Inmovilizado material	1.786.795.171 €	45,59%	2.078.263.816 €	51,15%	1.666.540.984 €	57,89%
Activos por derecho de uso	857.460.290 €	21,88%	719.397.219 €	17,70%	-	-
Inversiones inmobiliarias	10.224.023 €	0,26%	11.879.430 €	0,29%	11.447.423 €	0,40%
Fondo de comercio	105.348.062 €	2,69%	105.026.024 €	2,58%	125.246.277 €	4,35%
Otros activos intangibles	127.746.051 €	3,26%	140.529.231 €	3,46%	126.884.514 €	4,41%
Inv. aplicando el método de la ppación	24.573.183 €	0,63%	24.481.364 €	0,60%	17.080.142 €	0,59%
Activos por impuestos diferidos	131.650.618 €	3,36%	75.754.016 €	1,86%	62.867.481 €	2,18%
Otros activos no corrientes	65.351.153 €	1,67%	78.169.160 €	1,92%	109.693.350 €	3,81%
ACTIVO CORRIENTE	810.286.015 €	20,67%	829.865.434 €	20,42%	758.838.863 €	26,36%
Existencias	13.812.711 €	0,35%	15.217.100 €	0,37%	12.630.124 €	0,44%
Otros activos corrientes	7.540.266 €	0,19%	4.495.068 €	0,11%	4.779.671 €	0,17%
Deudores comerciales	90.921.867 €	2,32%	218.411.361 €	5,38%	204.799.755 €	7,11%
Otros deudores no comerciales	71.368.704 €	1,82%	105.606.881 €	2,60%	92.176.019 €	3,20%
Administraciones Públicas deudoras	40.909.700 €	1,04%	44.618.480 €	1,10%	35.215.412 €	1,22%
Efectivo	570.399.358 €	14,55%	425.962.117 €	10,48%	399.771.932 €	13,89%
Gastos anticipados	15.333.409 €	0,53%	15.554.427 €	0,54%	9.465.950 €	0,33%
TOTAL ACTIVO	3.919.434.566 €	100%	4.063.365.694 €	100%	2.878.599.034 €	100%

Tabla 33. Activo del Balance de Barceló Hoteles con porcentajes verticales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

	2020	%	2019	%	2018	%
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.229.142.067 €	31,36%	1.541.962.561 €	37,95%	1.393.203.325 €	48,40%
Capital social	10.464.384 €	0,27%	10.464.384 €	0,26%	10.464.384 €	0,36%
Reservas	1.612.260.776 €	41,14%	1.477.679.962 €	36,37%	1.343.464.339 €	46,67%
Prima de emisión	34.096.515 €	0,87%	34.096.515 €	0,84%	34.096.515 €	1,18%
Participaciones no dominantes	26.604.255 €	0,68%	30.553.539 €	0,75%	24.857.914 €	0,86%
Beneficio consolidado del periodo	- 99.387.776 €	-2,54%	134.649.670 €	3,31%	180.258.860 €	6,26%
Diferencias de conversión / Ajustes	- 354.896.087 €	-9,05%	- 145.481.509 €	-3,58%	- 199.938.687 €	-6,95%
TOTAL PASIVO	2.690.292.502 €	68,64%	2.521.403.133 €	62,05%	1.485.395.709 €	51,60%
PASIVO NO CORRIENTE	2.013.926.658 €	51,38%	1.627.541.711 €	40,05%	768.441.993 €	26,69%
Obligaciones	66.475.390 €	1,70%	75.591.455 €	1,86%	70.282.464 €	2,44%
Deudas con entidades de crédito	714.651.687 €	18,23%	370.914.431 €	9,13%	279.205.569 €	9,70%
Pasivos por arrendamiento	766.323.712 €	19,55%	644.665.212 €	15,87%	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	162.820.586 €	4,15%	205.007.428 €	5,05%	171.883.070 €	5,97%
Subvenciones	110.171 €	0,00%	91.479 €	0,00%	283.503 €	0,01%
Otros pasivos no corrientes	175.138.651 €	4,47%	189.313.703 €	4,66%	145.019.944 €	5,04%
Periodificación a largo plazo	128.406.461 €	3,28%	141.958.003 €	3,49%	101.767.443 €	3,54%
PASIVO CORRIENTE	676.365.844 €	17,26%	893.861.422 €	22,00%	716.953.716 €	24,91%
Acreedores comerciales	228.530.076 €	5,83%	420.903.327 €	10,36%	422.323.016 €	14,67%
Administraciones Públicas acreedoras	13.719.049 €	0,35%	21.048.618 €	0,52%	34.668.013 €	1,20%
Deudas con entidades de crédito	264.611.213 €	6,75%	252.473.550 €	6,21%	170.848.829 €	5,94%
Pasivos por arrendamiento	83.404.113 €	2,13%	82.881.781 €	2,04%	-	-
Otros pasivos corrientes	78.781.052 €	2,01%	107.326.163 €	2,64%	85.091.115 €	2,96%
Provisiones para riesgos y gastos	3.658.432 €	0,09%	2.822.447 €	0,07%	1.232.144 €	0,04%
Periodificación a corto plazo	3.661.909 €	-	6.405.536 €	0,16%	2.790.599 €	0,10%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.919.434.569 €	100%	4.063.365.694 €	100%	2.878.599.034 €	100%

Tabla 34. Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Barceló Hoteles con porcentajes verticales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

En todo momento se ha utilizado como base de cálculo las magnitudes “totales”, tanto en activo como en pasivo y patrimonio neto. De esta forma, hemos podido observar qué porcentaje de dichas magnitudes se encuentra invertido en el largo plazo, y cuál tiene un periodo de recuperación más corto. Por ello, en todo momento hablaremos de porcentajes respecto al “activo total” o, en su defecto, al “total del pasivo y del patrimonio neto”.

Respecto al activo, observamos que, al igual que ocurría con NH Hoteles, independientemente del año, el peso se encuentra en el activo no corriente, es decir, aquel cuya conversión en efectivo es superior al año. Este aspecto resulta favorable para la empresa, pues es una muestra de que la inversión se fundamenta en los activos más productivos (la infraestructura). Sin embargo, cabe mencionar que la diferencia puede resultar excesivamente grande, no dejando lugar a la existencia de un Fondo de Maniobra de calidad para la empresa.

Analizando en profundidad cada subgrupo del activo, vemos como en el activo no corriente destacan notablemente las partidas del Inmovilizado material (comúnmente llamado como el “ladrillo” de la empresa). Puesto que hablamos de una empresa hotelera, puede resultar sencilla la explicación, puesto que las instalaciones ocupan un lugar muy importante del producto ofrecido. Del mismo modo podemos explicar la otra gran partida del montante, los Activos por derecho de uso. Entre ambas magnitudes, suman cerca del 65% del total del activo.

Referente al Activo corriente, la magnitud a destacar es, sin duda, la tesorería o efectivo. Si bien este aspecto se podría malinterpretar, deduciendo una escasa inversión del dinero, hay que tener en cuenta que disponer de dinero líquido puede permitir a la empresa hacer frente a sus deudas a corto plazo de manera directa, sin depender de terceros.

Por otra parte, el Patrimonio Neto sí ha sufrido cambios destacables de un año al otro, especialmente entre 2018 y 2019. En el primer año de este estudio, la masa patrimonial suponía el 50% del peso total, sin embargo, éste ha ido disminuyendo su peso hasta suponer apenas un 30% en 2020.

Por último, en el Pasivo observamos que las magnitudes se han mantenido ciertamente estables a lo largo del periodo, salvo algunas excepciones como, por ejemplo, la caída del porcentaje vertical de los Acreedores comerciales. Hay que tener en cuenta que, si bien hay una reducción de cinco puntos, en números brutos la diferencia es ínfima.

Estos aspectos no se deben a una reestructuración del PN, sino a un aumento del Pasivo, que derivado de la NIIF 16 instaurada en 2019, la inclusión de los Pasivos por arrendamiento supuso un aumento de entre el 15% y el 20%.

7.1.2. Porcentajes Horizontales

	2020	%	2019	%	2018	%
ACTIVO NO CORRIENTE	3.109.148.551 €	96,15%	3.233.500.260 €	152,54%	2.119.760.171 €	100%
Inmovilizado material	1.786.795.171 €	85,98%	2.078.263.816 €	124,71%	1.666.540.984 €	100%
Activos por derecho de uso	857.460.290 €	119,19%	719.397.219 €	-	-	-
Inversiones inmobiliarias	10.224.023 €	86,06%	11.879.430 €	103,77%	11.447.423 €	100%
Fondo de comercio	105.348.062 €	100,31%	105.026.024 €	83,86%	125.246.277 €	100%
Otros activos intangibles	127.746.051 €	90,90%	140.529.231 €	110,75%	126.884.514 €	100%
Inv. aplicando el método de la ppación	24.573.183 €	100,38%	24.481.364 €	143,33%	17.080.142 €	100%
Activos por impuestos diferidos	131.650.618 €	173,79%	75.754.016 €	120,50%	62.867.481 €	100%
Otros activos no corrientes	65.351.153 €	83,60%	78.169.160 €	71,26%	109.693.350 €	100%
ACTIVO CORRIENTE	810.286.015 €	97,64%	829.865.434 €	109,36%	758.838.863 €	100%
Existencias	13.812.711 €	90,77%	15.217.100 €	120,48%	12.630.124 €	100%
Otros activos corrientes	7.540.266 €	167,75%	4.495.068 €	94,05%	4.779.671 €	100%
Deudores comerciales	90.921.867 €	41,63%	218.411.361 €	106,65%	204.799.755 €	100%
Otros deudores no comerciales	71.368.704 €	67,58%	105.606.881 €	114,57%	92.176.019 €	100%
Administraciones Públicas deudoras	40.909.700 €	91,69%	44.618.480 €	126,70%	35.215.412 €	100%
Efectivo	570.399.358 €	133,91%	425.962.117 €	106,55%	399.771.932 €	100%
Gastos anticipados	15.333.409 €	98,58%	15.554.427 €	164,32%	9.465.950 €	100%
TOTAL ACTIVO	3.919.434.566 €	96,46%	4.063.365.694 €	141,16%	2.878.599.034 €	100%

Tabla 35. Activo del Balance de Barceló Hoteles con porcentajes horizontales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

	2020	%	2019	%	2018	%
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.229.142.067 €	79,71%	1.541.962.561 €	111%	1.393.203.325 €	100%
Capital social	10.464.384 €	100,00%	10.464.384 €	100,00%	10.464.384 €	100%
Reservas	1.612.260.776 €	109,11%	1.477.679.962 €	109,99%	1.343.464.339 €	100%
Prima de emisión	34.096.515 €	100,00%	34.096.515 €	100,00%	34.096.515 €	100%
Accs y ppaciones en patrimonio propias	26.604.255 €	87,07%	30.553.539 €	122,91%	24.857.914 €	100%
Beneficio consolidado del periodo	- 99.387.776 €	-73,81%	134.649.670 €	74,70%	180.258.860 €	100%
Intereses minoritarios	- 354.896.087 €	243,95%	- 145.481.509 €	72,76%	- 199.938.687 €	100%
TOTAL PASIVO	2.690.292.502 €	106,70%	2.521.403.133 €	169,75%	1.485.395.709 €	100%
PASIVO NO CORRIENTE	2.013.926.658 €	123,74%	1.627.541.711 €	211,80%	768.441.993 €	100%
Obligaciones	66.475.390 €	87,94%	75.591.455 €	107,55%	70.282.464 €	100%
Deudas con entidades de crédito	714.651.687 €	192,67%	370.914.431 €	132,85%	279.205.569 €	100%
Pasivos por arrendamiento	766.323.712 €	118,87%	644.665.212 €	-	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	162.820.586 €	79,42%	205.007.428 €	119,27%	171.883.070 €	100%
Otros pasivos financieros	110.171 €	120,43%	91.479 €	32,27%	283.503 €	100%
Otros pasivos no corrientes	175.138.651 €	92,51%	189.313.703 €	130,54%	145.019.944 €	100%
Periodificación a largo plazo	128.406.461 €	90,45%	141.958.003 €	139,49%	101.767.443 €	100%
PASIVO CORRIENTE	676.365.844 €	75,67%	893.861.422 €	362,00%	716.953.716 €	100%
Acreedores comerciales	228.530.076 €	54,30%	420.903.327 €	99,66%	422.323.016 €	100%
Administraciones Públicas acreedoras	13.719.049 €	65,18%	21.048.618 €	60,71%	34.668.013 €	100%
Deudas con entidades de crédito	264.611.213 €	104,81%	252.473.550 €	147,78%	170.848.829 €	100%
Pasivos por arrendamiento	83.404.113 €	100,63%	82.881.781 €	-	-	-
Otros pasivos corrientes	78.781.052 €	73,40%	107.326.163 €	126,13%	85.091.115 €	100%
Provisiones para riesgos y gastos	3.658.432 €	129,62%	2.822.447 €	229,07%	1.232.144 €	100%
Periodificación a corto plazo	3.661.909 €	57,17%	6.405.536 €	229,54%	2.790.599 €	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.919.434.569 €	96,46%	4.063.365.694 €	141,16%	2.878.599.034 €	100%

Tabla 36. Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Barceló Hoteles con porcentajes horizontales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

Por lo que respecta a los porcentajes horizontales, que nos muestran la evolución interanual de Barceló Hoteles, volveremos a establecer una distinción entre los años 2018 y 2019, y la excepción de 2020, acusado por la pandemia.

Por su parte, el gran movimiento es el crecimiento del Pasivo No Corriente, impulsado por la partida “Pasivos por arrendamientos”, del 211,8%. Se trata de una consecuencia más de la introducción de los intereses por arrendamientos en las CCAA, de acuerdo con la NIIF 16.

Por último, hay que coger los datos correspondientes al 2020 desde el contexto que merece. Dado que a principios del mismo año estallaba una pandemia mundial debida a la Covid-19, se tuvieron que imponer numerosas medidas de restricción, que no solo imposibilitaron el normal desarrollo de la actividad turística, si no que, en muchas ocasiones, como pueden ser las vacaciones de Pascua (antesala al turismo de sol y playa veraniego), no existió la posibilidad de abrir los establecimientos, por lo que se tradujo en un año de pérdidas, alcanzando los 106.000 millones de euros en España. (Viñas, 2021)

7.1.3. Ratios de Estructura

Durante los próximos puntos, analizaremos las ratios de estructura de Barceló Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Ratio de inmovilizado**

Como bien se ha explicado previamente, la ratio de inmovilizado muestra el peso de las infraestructuras (equipos, inversiones a largo plazo...) en la empresa respecto del activo total. En definitiva, nos muestra el mismo valor que el porcentaje vertical del Activo no corriente.

Si bien no llega a las cifras de NH Hoteles (que se acercaba al 90%), los resultados siguen mostrando la importancia del Activo a largo plazo, que en parte se explica por el sector que estamos analizando. Estamos hablando de una empresa cuyo producto consiste en grandes infraestructuras (hoteles), ya sea en propiedad o mediante inversiones sobre los mismos a largo plazo, por lo que no resulta sorprendente el resultado que muestra.

2020	2019	2018
79,33%	79,58%	73,64%

Tabla 37. Ratio de inmovilizado de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de endeudamiento total**

Esta ratio nos muestra la estructura del pasivo, dejando en evidencia la repartición entre los recursos propios y ajenos y, por consiguiente, el riesgo financiero que asume un inversor. De acuerdo con lo que nos muestra la tabla más abajo expuesta, profundizaremos en el análisis de los dos últimos años, pues debido al cambio normativo mencionado anteriormente relativo a la contabilización de los pasivos por arrendamientos (NIIF 16), el análisis quedaría desvirtuado incluyendo el 2018. De ahí que veamos el crecimiento de más de 10 puntos de un año respecto al anterior.

Sin embargo, es importante destacar el incremento que sufre también en 2020, acercándose al 70%. Este hecho propone la incapacidad de la empresa para hacer frente a la deuda en caso de emergencia. A consecuencia de los resultados de esta ratio, podemos determinar también que el riesgo y los costes financieros de la empresa serán altos también.

2020	2019	2018
68,64%	62,05%	51,60%

Tabla 38. Ratio de endeudamiento total de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de endeudamiento a largo plazo**

Esta ratio se utiliza en muchas ocasiones como un complemento al punto anterior, pues nos muestra qué porcentaje de las obligaciones que tiene que atender la empresa, deberán ser afrontadas en el largo plazo, es decir, a más de un año vista.

Además, en el caso de Barceló Hoteles, esta deuda está principalmente concentrada en el pago de Pasivos por arrendamiento, lo que, debido a su origen, no se trata de una magnitud que genere intereses en el pago. Sin embargo, vale la pena destacar el crecimiento de las Deudas con entidades de crédito en 2020. Este aspecto se explica como consecuencia a la obtención de préstamos con garantía ICO, suscritos por Barceló Hoteles en ese mismo ejercicio. (Barceló Hotel Group, s.f.)

2020	2019	2018
74,86%	64,55%	51,73%

Tabla 39. Ratio de endeudamiento a largo plazo de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

7.1.4. Ratios de Solvencia

Durante los próximos puntos, analizaremos los ratios de solvencia de Barceló Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Fondo de maniobra**

El Fondo de maniobra consiste en aquella parte del Activo corriente que sobrepasa al Pasivo corriente, es decir, aquella parte que está financiada con una partida destinada al largo plazo, independientemente de si ésta es propia o ajena.

En el caso de Barceló Hoteles observamos resultados un tanto dispares. En 2018 encontramos un Fondo de maniobra positivo, lo cual indica que la empresa podría hacer frente, mediante sus activos a corto plazo, a sus obligaciones a corto plazo e incluso le sobraría una pequeña cantidad para posibles inconvenientes. En 2019, sin embargo, el aumento de la deuda con entidades financieras comprometerá el fondo de comercio, que presentará un resultado negativo. Finalmente, en el 2020 el resultado fue de nuevo holgadamente positivo, consecuencia de la bajada de los Acreedores comerciales (lo cual es anecdótico por la situación que afectaba al panorama mundial durante el mencionado año)

2020	2019	2018
133.920.171€	- 63.995.988€	41.885.147€

Tabla 40. Fondo de maniobra de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de liquidez**

Siendo esta ratio un complemento del Fondo de maniobra, podemos afirmar la situación de riesgo a corto plazo que sufre la empresa. En estos casos sería favorable una reestructuración de los activos de la empresa, a fin de subsanar la situación actual, si bien es cierto que parece tener una dirección encaminada a este mismo objetivo (obsérvese como la mejora en 2020 respecto del año anterior).

Podemos afirmar que la ratio confirma el estudio anterior, deduciendo que durante se mantiene cerca de la unidad, a excepción del buen resultado recogido en 2020.

2020	2019	2018
1,198	0,928	1,058

Tabla 41. Ratio de liquidez de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de liquidez inmediata**

Las ratios de liquidez inmediata rondan, en todo momento, la unidad. Esto supone un buen resultado para la empresa, pues indica que la empresa puede hacer frente a las obligaciones a corto plazo aún sin vender su stock.

No obstante, lo que podemos extraer de este análisis es que en este tipo de negocios la parte proporcional a las existencias apenas es significativa, pues el cambio respecto a la ratio anterior es ínfimo.

2020	2019	2018
1,178	0,911	1,041

Tabla 42. Ratio de liquidez inmediata de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de efectivo**

Al igual que en el punto anterior se ha eliminado la partida correspondiente a las existencias, en este caso únicamente conservamos la partida de Tesorería.

Algo que se debe resaltar acerca de este estudio es la importancia que ha ido asumiendo el efectivo a lo largo de los años, hasta el punto de representar cerca de tres cuartas partes del total del activo corriente. No obstante, en los dos primeros años observamos una bajada notable que nos empuja a pensar que los acreedores comerciales pueden tener un peso excesivo (a excepción de 2020).

Cabe destacar que el resultado no es malo, pues si bien no se alcanza un resultado cercano a la unidad (a excepción del tercer año), en todo momento se supera la mitad de la deuda con el efectivo.

2020	2019	2018
1,043	0,667	0,755

Tabla 43. Ratio de efectivo de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Ratio de solvencia a largo plazo**

La última de las ratios que vamos a analizar hace referencia al análisis de la solvencia de la empresa. A continuación, se muestra la capacidad que tiene la empresa de hacer frente a la totalidad de sus obligaciones, mediante la utilización del total de sus activos.

Como se puede observar, los resultados son favorables, pues en todo momento se supera la unidad (lo que supone evitar la quiebra técnica y garantiza la solvencia de la empresa a largo plazo). Sin embargo, el resultado muestra una tendencia a la baja. En este caso, se recomienda a la sociedad reestructurar sus activos y reducir su deuda. Lógicamente, una vez la situación global del turismo remonte tras la pandemia, el resultado debería estabilizarse, e incluso aumentar.

2020	2019	2018
1,457	1,612	1,938

Tabla 44. Ratio de quiebra de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

7.2. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Durante éste y los siguientes puntos vamos a analizar la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Barceló Hoteles. Iniciaremos con un análisis de los porcentajes verticales, tanto del activo, como del pasivo y el patrimonio neto, a fin de conocer el peso de cada magnitud económica sobre el total. Posteriormente, haremos el mismo análisis con los porcentajes horizontales, esta vez con el objetivo de observar la evolución de las magnitudes mencionadas a lo largo de los años.

A modo de aclaración, se han señalado las cuentas negativas en rojo, a fin de que el lector pueda diferenciar aquellas partidas que suman valor a la Cuenta y aquellas restan.

7.2.1. Porcentajes Verticales

CUENTA DE PyG	2020	%	2019	%	2018	%
Ingresos por ventas	949.258.853 €	100%	2.850.277.331 €	100%	2.559.528.539 €	100%
Aprovisionamientos	231.358.434 €	24,37%	1.164.430.014 €	40,85%	977.113.812 €	38,18%
Gastos de personal	388.216.930 €	40,90%	649.526.758 €	22,79%	589.204.449 €	23,02%
Amortizaciones	219.741.794 €	23,15%	252.768.297 €	8,87%	99.659.330 €	3,89%
Otros gastos de explotación	249.240.788 €	26,26%	562.300.981 €	19,73%	645.208.063 €	25,21%
Beneficio de explotación	- 139.299.093 €	-14,67%	221.251.281 €	7,76%	248.342.885 €	9,70%
Resultado financiero	37.904.726 €	3,99%	25.227.753 €	0,89%	8.218.976 €	0,32%
Resultados de ops financieras	1.881.026 €	0,20%	890.108 €	0,03%	173.389 €	0,01%
Otras operaciones	15.819.300 €	1,67%	10.597.616 €	0,37%	3.627.442 €	0,14%
RCAI	- 163.265.545 €	-17,20%	184.535.804 €	6,47%	243.577.962 €	9,52%
Impuesto sobre Sociedades	64.614.947 €	6,81%	47.641.809 €	1,67%	61.499.082 €	2,40%
Operaciones interrumpidas netas	-	-	-	-	-	-
BENEFICIOS/PÉRDIDAS PERIODO	- 98.650.598 €	-10,39%	136.893.995 €	4,80%	182.078.880 €	7,11%

Tabla 45. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Barceló Hoteles con porcentajes verticales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

Al igual que en el Balance anteriormente analizado, se ha tomado la masa total como base para el análisis vertical, en este caso se ha utilizado la cifra de ventas. De esta forma, podremos observar el porcentaje que detrae cada partida de los ingresos de explotación obtenidos en la empresa.

Por tanto, basando el análisis en los años 2018 y 2019, previos a la pandemia mundial que a continuación analizaremos, vemos como el mayor porcentaje de costes se recoge en dos partidas, coincidentes con las que veíamos en las cuentas de NH Hoteles: “Otros gastos de explotación”, que ronda un 25% de los ingresos brutos de explotación, en promedio; y “Gastos de personal”, que en 2020 superó el 40%.

En relación a los gastos financieros, vemos como estos son notoriamente superiores a los ingresos del mismo tipo, de ahí que el resultado financiero sea holgadamente negativo. Por ello, se entiende que los intereses que debe pagar la empresa por los préstamos y otras operaciones financieras son superiores a los que recibe por el mismo concepto.

7.2.2. Porcentajes Horizontales

CUENTA DE PyG	2020	%	2019	%	2018	%
Ingresos por ventas	949.258.853 €	33,30%	2.850.277.331 €	111,36%	2.559.528.539 €	100%
Aprovisionamientos	231.358.434 €	19,87%	1.164.430.014 €	119,17%	977.113.812 €	100%
Gastos de personal	388.216.930 €	59,77%	649.526.758 €	110,24%	589.204.449 €	100%
Amortizaciones	219.741.794 €	86,93%	252.768.297 €	253,63%	99.659.330 €	100%
Otros gastos de explotación	249.240.788 €	44,33%	562.300.981 €	87,15%	645.208.063 €	100%
Beneficio de explotación	- 139.299.093 €	-62,96%	221.251.281 €	89,09%	248.342.885 €	100%
Resultado financiero	37.904.726 €	150,25%	25.227.753 €	306,95%	8.218.976 €	100%
Resultados de ops financieras	1.881.026 €	211,33%	890.108 €	513,36%	173.389 €	100%
Otras operaciones	15.819.300 €	149,27%	10.597.616 €	292,15%	3.627.442 €	100%
RCAI	- 163.265.545 €	-88,47%	184.535.804 €	75,76%	243.577.962 €	100%
Impuesto sobre Sociedades	64.614.947 €	135,63%	47.641.809 €	77,47%	61.499.082 €	100%
Operaciones interrumpidas netas	-	-	-	-	-	-
BENEFICIOS/PÉRDIDAS PERIODO	- 98.650.598 €	-72,06%	136.893.995 €	75,18%	182.078.880 €	100%

Tabla 46. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Barceló Hoteles con porcentajes horizontales. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

Por lo que respecta a los porcentajes horizontales, que nos muestran la evolución interanual de Barceló Hoteles, volveremos a establecer una distinción entre los años 2018 y 2019 y la excepción de 2020, acusado por la pandemia.

Entre los dos primeros años podemos afirmar que no existen grandes diferencias a excepción de los Resultados de operaciones financieras, donde observamos evoluciones negativas que superan el 361% en el periodo.

Por su parte, el otro gran movimiento es la caída de la partida “Otras operaciones”, del 292,15%. Dicho aspecto se analiza desde el punto de vista de las diferencias de tipos de cambio. Además, se trata de una consecuencia más de la introducción de los intereses por arrendamientos en las CCAA, de acuerdo con la NIIF 16.

Por último, hay que coger los datos correspondientes al 2020 desde el contexto que merece. Dado que a principios del mismo año estallaba una pandemia mundial debida a la Covid-19, se tuvieron que imponer numerosas medidas de restricción, que no solo imposibilitaron el normal desarrollo de la actividad turística, si no que, en muchas ocasiones, como pueden ser las vacaciones de Pascua (antesala al turismo de sol y playa veraniego), no existió la posibilidad de abrir los establecimientos, por lo que se tradujo en un año de pérdidas, alcanzando los 106.000 millones de euros en España. (Viñas, 2021)

7.2.3. Ratios de Rentabilidad

Durante los próximos puntos, analizaremos los ratios de rentabilidad de Barceló Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Return on Investment – ROI**

En la tabla siguiente se muestra la capacidad de los activos para generar beneficios en la empresa. Como podemos ver, la dinámica es descendiente e incluso negativa en el 2020, acentuada por la situación comentada y el consiguiente RCAI negativo. En estos casos recomendaríamos a la empresa una reestructuración de sus activos, pues si bien es cierto que los porcentajes son positivos (salvando la excepción del último año), no lo son lo suficiente como para aportar seguridad y estabilidad a la empresa.

2020	2019	2018
- 4,16%	4,54%	8,46%

Tabla 47. Return on Investment – ROI de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Margen**

La ratio siguiente nos muestra qué beneficio se obtiene a partir de cada euro que vende la empresa.

Como podemos ver, durante los dos primeros años del análisis observamos que se obtiene una media de 0,075 euros de beneficio por cada euro obtenido en la venta. En otras palabras, el margen que tiene la empresa sobre sus ventas es del 7,5% de promedio.

La salvedad la encontramos, nuevamente, en el año 2020, donde la empresa registró pérdidas derivadas de las escasas ventas (apenas alcanzaban un tercio de las registradas el año anterior), lo que provocó que, por cada euro de venta efectuada, la empresa perdía hasta 0,17 euros.

2020	2019	2018
- 0,17€	0,06€	0,09€

Tabla 48. Margen sobre ventas de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Rotación**

Esta ratio nos muestra la capacidad que tiene Barceló Hoteles de obtener beneficios por cada euro invertido en el Activo de la empresa. Como se puede ver, el resultado es mucho más atractivo que en lo que al Margen respecta.

La tendencia descendiente tiene dos razones claras: la introducción de la NIIF 16 en el año 2019, que supuso un aumento del activo total y, por consiguiente, una menor rotación de los mismos (las ventas se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel – 111%).

Por último, nos encontramos de nuevo con la situación crítica de 2020, si bien es cierto que, al menos en este caso, la empresa continúa obteniendo cerca de un cuarto de euro en beneficios por cada unidad invertida.

2020	2019	2018
0,24€	0,70€	0,89€

Tabla 49. Rotación de activos de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Return on Equity – ROE**

Respecto al ROE, vemos como el beneficio que obtiene la empresa sobre el capital social (recogido del Patrimonio Neto), no muestra un resultado excesivamente bueno. Ya en el año 2019 observamos una pequeña caída, debido al BDIT recogido ese mismo año, que representa un 75% del recogido el año anterior. En

el 2020 muestra un resultado muy desfavorable para la empresa y, en especial, para los socios, que pierden 0,08€ por cada euro invertido en la sociedad.

2020	2019	2018
- 0,08€	0,09€	0,13€

Tabla 50. Return on Equity de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

7.2.4. Ratios de Rotación

Durante los próximos puntos, analizaremos las ratios de rentabilidad de Barceló Hoteles. En todo momento, se seguirá el procedimiento explicado en el apartado de Metodología.

- **Rotación de Activos No Corrientes**

En la siguiente tabla observamos como los resultados son, en todos los casos, ligeramente superiores a la ratio anterior (“Rotación”), en la que calculábamos la rentabilidad sobre el total de activos.

En este sentido podemos afirmar que el peso de los activos se encuentra en el Activo no corriente. Además, nos da una idea que, siendo los activos a largo plazo los que más rentabilidad generan, los que se encuentran en el corto plazo no aumentan dicho valor, sino lo sustraen.

2020	2019	2018
0,31	0,88	1,21

Tabla 51. Rotación de activos no corrientes de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Rotación de Clientes**

La ratio expuesta nos muestra las veces que la empresa es capaz de cobrar las deudas de los clientes en función de las ventas que realiza.

Llama la atención el alto resultado que muestran las ratios aplicadas a los diferentes años. Este hecho indica que en muchas de las ventas se concede un crédito al cliente, quien los devuelve en un muy corto plazo, pues estamos hablando que este hecho se produce hasta 13 veces en 2019, a razón de más de una vez por mes, al igual que el año anterior.

Estos resultados nos empujan a deducir que se trata de una característica del mercado, en el cual salvo en las operaciones con tour operadores, los clientes pagan una vez realizan el *check-out* del hotel, resultando en este alto ratio.

2020	2019	2018
10,44	13,05	12,50

Tabla 52. Rotación de clientes de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Días de cobro a cliente**

En cuanto a los días en los que se tarda en cobrar los mencionados créditos por parte de los clientes, quizá el aspecto más destacable sea que, a efectos prácticos, los cobros se producen cada 30 días, aproximadamente.

2020	2019	2018
34,96	27,97	29,2

Tabla 53. Días de cobro de los clientes de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Rotación de Proveedores**

Al igual que en el punto anterior hemos estudiado el tiempo que toman los clientes a la hora de saldar sus créditos con la empresa, en el siguiente punto analizamos el tiempo que toma Barceló Hoteles en pagar a sus proveedores.

Hemos realizado dos modelos para este estudio, diferenciando a la hora de incluir la partida de “Otros gastos de explotación”. Se ha optado por esta diferencia debido a que se trata de una partida con un gran peso en la Cuenta de P y G, como hemos podido observar previamente. Además, no es posible conocer exactamente de qué se compone la partida, por lo que hemos optado por realizar los dos modelos.

A continuación, analizaremos la ratio incluyendo los “otros gastos de explotación”. Como vemos, en promedio se realizan poco más de dos pagos anuales a los proveedores. Cabe destacar la tendencia a la baja, especialmente en 2020, la cual puede explicarse por la pandemia que asoló el sector del turismo, provocando una falta de liquidez en las empresas.

2020	2019	2018
2,10	4,10	3,84

Tabla 54. Rotación de proveedores de Barceló Hoteles incluyendo otros gastos (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

No obstante, también analizaremos la segunda opción, en la que únicamente se consideran como coste de ventas aquellas que se recogen en la partida de “Aprovisionamientos”. En este caso, vemos como según la ratio se realizan entre dos y tres pagos durante el año. Si bien es cierto que, a diferencia de lo sucedido con la empresa anterior, en este caso sí hay más de un pago anual, por el bien de la comparativa nos centraremos en la primera ratio.

2020	2019	2018
1,01	2,77	2,31

Tabla 55. Rotación de proveedores de Barceló Hoteles con aprovisionamientos (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Días de pago a proveedores**

Como era de esperar, el hecho de que la rotación sea menos común propiciará que el plazo entre un pago y el siguiente sea mayor.

En conclusión, salvo la excepción del último año, vemos como Barceló Hoteles realiza los pagos a sus proveedores en una media de 90 días, lo cual es una cifra estándar en la industria.

2020	2019	2018
173,81	89,02	95,05

Tabla 56. Días de pago a los proveedores de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

7.2.5. Ratios de Estructura de Costes

Para el siguiente análisis vamos a proceder a la diferenciación de los costes de Barceló Hoteles entre variables y fijos.

Con los datos aportados por las empresas analizadas en sus Cuentas Anuales, hemos podido diferenciar los costes que consideramos variables, de aquellos que se entienden como fijos.

No obstante, tal y como se ha explicado en el apartado 3. Limitaciones, y conscientes de la dificultad de diferenciar dichos costes de manera precisa, hemos considerado que los costes mixtos, como podrían ser los gastos de personal (aquellos que contienen una base fija y una aportación variable en relación a los resultados, por ejemplo), siempre serán tratados como costes fijos.

De esta forma, únicamente serán costes variables los recogidos en la partida de “Aprovisionamientos”. Todo el resto de los costes serán fijos para la empresa.

	2020	2019	2018
COSTES VARIABLES	231.358.434,00 €	1.164.430.014,00 €	977.113.812,00 €
Aprovisionamientos	231.358.434,00 €	1.164.430.014,00 €	977.113.812,00 €
COSTES FIJOS	857.199.512,00 €	1.464.596.036,00 €	1.334.071.842,00 €
Gastos de personal	388.216.930,00 €	649.526.758,00 €	589.204.449,00 €
Amortizaciones	219.741.794,00 €	252.768.297,00 €	99.659.330,00 €
Otros gastos explotación	249.240.788,00 €	562.300.981,00 €	645.208.063,00 €

Tabla 57. Conjunto de Costes de Barceló Hoteles. (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Punto Muerto**

A continuación, vamos a analizar el punto muerto de la empresa durante los últimos tres años.

La cifra que se expresa en la tabla de más abajo indica la cantidad de euros que debería ingresar Barceló Hoteles para no obtener pérdidas en el ejercicio, es decir, aquel punto en el que los costes se igualan a los ingresos y, por tanto, a partir del cual aumentar ventas será sinónimo de aumentar beneficios.

Como se puede observar, durante los dos primeros años en los que no hay situaciones extraordinarias (como es el caso de 2020), el resultado muestra que Barceló debería facturar una cantidad promedio a los 2,3 mil millones de euros para evitar contraer pérdidas en el periodo.

Además, la tabla nos confirma los resultados obtenidos en las ratios anteriores, pues vemos que en los años que obtiene beneficios, factura por encima de dicha cantidad, mientras que en 2020 no alcanzó la cifra y, lógicamente, registraron pérdidas. Para analizar al detalle, vemos como en este último año se quedó relativamente cerca del punto, por lo que las pérdidas no fueron demasiado altas.

2020	2019	2018
1.133.449.994€	2.476.205.786€	2.157.838.204€

Tabla 58. Ratio de Punto Muerto de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

- **Cobertura del punto muerto**

En la ratio actual, que consiste en una derivación de la anterior, veremos qué parte de los ingresos obtenidos por ventas va destinado a la cobertura de los costes, de forma que podamos observar la parte excedente, destinada a los beneficios.

Como se puede observar, prácticamente el 85% de los ingresos de explotación van destinados a cubrir costes, lo que indica que el margen de beneficio de la empresa no es alto. En otras palabras, apenas el 15% de los ingresos va directamente al beneficio de la empresa, muy bajo en comparación a otros sectores como el tecnológico. (Muntean, 2020)

En cuanto al año 2020, no podemos analizar esta ratio debido a que los ingresos no superaron los costes, obteniendo pérdidas en el ejercicio.

2020	2019	2018
-	86,88%	84,31%

Tabla 59. Ratio de Cobertura del Punto Muerto de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

- **Ratios de apalancamiento**

Las ratios de apalancamiento consisten en medidas del riesgo de la empresa. En ellas, se utilizan costes operativos (GAO) y financieros (GAF) para analizar la posible variación del RCAI en base a una evolución de las ventas (positiva o negativa).

Por tanto, si las ventas aumentasen un 10% respecto del año anterior, veríamos una variación del 7,62% en el RCAI de 2019, independientemente de si el movimiento es positivo o negativo.

Del mismo modo, una evolución del 10% en el BAIT de la empresa en 2018, supondría que el RCAI se alteraría (positiva o negativamente) en un 10,2%.

	2020	2019	2018
GAO	- 5,15	7,62	6,37
GAF	0,85	1,22	1,02
GAG	- 4,38	9,30	6,50

Tabla 60. Ratios de apalancamiento de Barceló Hoteles (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración Propia.

8. Análisis contable comparativo de las empresas

8.1. Ratios de estructura

Referente a la estructura de los activos a largo plazo, encontramos que, si bien los resultados no son parejos, si muestran una tendencia común, propia del sector hotelero. En ambas empresas la ratio de inmovilizado muestra un peso muy superior de los activos no corrientes, frente a los que figuran en la empresa en el corto plazo. Cabe destacar que NH Hoteles va incluso un paso más allá, dado que roza el 90% el último año.

En cuanto al endeudamiento, la dinámica es la misma en ambas empresas. Estamos hablando de dos compañías que han evolucionado acorde al sector, de forma que en muchas situaciones encontraremos similares conductas. De 2018 a 2019 se observa el gran crecimiento del endeudamiento total a raíz de la NIIF 16, anteriormente explicada. Del mismo modo que en el caso anterior, vemos como NH está más endeudada que Barceló, respondiendo a un peor resultado en los últimos años.

Para finalizar, en las dos empresas observamos una gran masa de deuda al largo plazo. Dicha deuda, sin embargo, se compone mayoritariamente de pasivos por arrendamiento, así como de pago a proveedores. Ninguno de los dos casos supone la generación de intereses.

	NH			Barceló		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Ratio de inmovilizado	89,84%	88,18%	80,88%	79,33%	79,58%	73,64%
Ratio de endeudamiento total	81,55%	70,95%	41,32%	68,64%	62,05%	51,60%
Ratio de endeudamiento a l/p	85,28%	80,34%	65,31%	74,86%	64,55%	51,73%

Tabla 61. Comparativa de ratios de estructura. (Barceló Hoteles, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

8.2. Ratios de solvencia

Para empezar, podemos afirmar que las empresas muestran fondos de maniobra bastante distantes. Si bien NH acumula dos ejercicios con un resultado negativo, indicando mayores obligaciones que derechos en el corto plazo, Barceló parece haber remontado el resultado de 2019 y aporta un muy buen resultado en 2020, a pesar de las difíciles circunstancias.

Acerca de la ratio de liquidez, ambos resultados siguen las dinámicas recién explicadas. Por parte de NH, su activo corriente cubre cerca del 85% del pasivo corriente en los dos últimos ejercicios, algo que Barceló supera claramente, con capacidad para pagar holgadamente sus obligaciones en el ejercicio. Un aspecto en el que sí coinciden las empresas es la escasa importancia que tienen las existencias, que no afectan apenas a la hora de afrontar las deudas.

No obstante, los clientes sí suponen una magnitud a tener en cuenta en el activo corriente. En ambas empresas, durante los tres años, se observa una notable caída al mantener únicamente el efectivo en la ecuación.

Por último, la ratio de solvencia muestra que las empresas se encuentran en una situación de comodidad alejada a la quiebra técnica. No obstante, habría que destacar dos puntos relevantes: el primero es el peligroso acercamiento de NH, que conjunta con la dinámica descendiente que presentan ambas empresas.

	NH			Barceló		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Fondo de maniobra	- 84.279.000 €	- 93.570.000 €	122.727.000 €	133.920.171 €	- 63.995.988 €	41.885.147 €
Ratio de liquidez	0,834	0,85	1,334	1,198	0,928	1,058
Ratio de liquidez inmediata	0,822	0,829	1,306	1,178	0,911	1,041
Ratio de efectivo	0,617	0,55	0,876	1,043	0,667	0,755
Ratio de solvencia a l/p	1,226	1,409	2,42	1,457	1,612	1,938

Tabla 62. Comparativa de ratios de solvencia. (Barceló Hoteles, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

8.3. Ratios de rentabilidad

Un aspecto que podemos confirmar es que ambas empresas siguen, en todo momento, la misma evolución (si bien cabría destacar que NH Hoteles está en una situación más crítica). La dinámica es lógica, pues estamos tratando dos empresas que pertenecen al mismo sector y, por tanto, deben actuar parecido tratando de maximizar sus beneficios.

En cuanto al ROI, vemos como NH tiene resultados más volátiles, siendo capaz de generar más beneficios en 2018 y 2019 a partir de sus activos, sin embargo, también pierde mayor valor en 2020. Aspecto que ocurre exactamente igual en el margen.

En la rotación, por otra parte, vemos como Barceló está un paso por delante y saca mayor partido a sus activos, llegando a doblar el resultado de NH en 2020.

Analizando el rendimiento sobre el capital aportado por los socios, nuevamente Barceló mejora los resultados de NH. Los socios en la compañía mallorquina generan, salvo en 2020, alrededor de 10 céntimos de beneficio por cada euro invertido en la empresa. Por su parte, en la empresa navarra obtienen 7 céntimos. Es necesario resaltar que el resultado en 2020 de NH pone a la empresa en una situación muy complicada de cara a los socios.

	NH			Barceló		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
ROI	-8,73%	6,26%	9,30%	-4,16%	4,54%	8,46%
Margen	-0,70 €	0,16 €	0,14 €	-0,17 €	0,06 €	0,09 €
Rotación	0,12 €	0,39 €	0,67 €	0,24 €	0,70 €	0,89 €
ROE	-0,55 €	0,07 €	0,07 €	-0,08 €	0,09 €	0,13 €

Tabla 63. Comparativa de ratios de rentabilidad. (Barceló Hoteles, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

8.4. Ratios de Rotación

Las ratios de rotación nos muestran la eficiencia de las empresas en la utilización de sus activos. En cuanto a los activos no corrientes, Barceló muestra resultados mucho más favorables que NH, indicando que, por cada euro invertido en activos no corrientes, generan un beneficio hasta dos veces más grande.

En cuanto a los créditos concedidos a clientes, vemos como es mucho más “común” la actividad de emisión y cobro con clientes que en otros sectores. Dicho proceso se produce más de 10 veces anuales en las dos empresas, resaltando que NH lo realiza prácticamente 20 veces.

Por último, los pagos a los proveedores son mucho más escasos en el sector. Un aspecto que llama la atención es el aumento de días de 2019 a 2020. Este aspecto puede deberse a la falta de liquidez que sufrían las empresas como consecuencia de la pandemia.

	NH			Barceló		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Ratio de rotación de activos no corrientes	0,14	0,44	0,82	0,31	0,88	1,21
Ratio de rotación de clientes	18,16	16,12	16	10,44	13,05	12,5
Días de cobro de clientes	20,1	22,64	22,81	34,96	27,97	29,2
Ratio de rotación de proveedores	1,46	2,72	3,67	2,1	4,1	3,84
Días de pago de proveedores	250	134,19	99,46	173,81	89,02	95,05

Tabla 64. Comparativa de ratios de rotación. (Barceló Hoteles, 2021) (NH Hoteles, 2021). Elaboración propia.

8.5. Estructura de costes

En lo que al punto muerto respecta, Barceló necesita muchas más ventas, o al menos más ingresos derivados de las mismas, para poder evitar las pérdidas que NH. No obstante, no podemos afirmar que la situación de una empresa sea mejor, pues al final ambas tienen la misma cobertura (rondando el 85%).

Por otra parte, en la estructura de costes vemos como ambas empresas han optado por una organización similar, lo que parece indicar que es una característica del sector.

	NH			Barceló		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Punto Muerto	940.293.559 €	1.429.028.526 €	1.456.068.886 €	1.133.449.994 €	2.476.205.786 €	2.157.838.204 €
Cobertura de punto muerto	-	83,24%	85,37%	-	86,88%	84,31%
GAO	-0,74	11,39	8,51	-5,15	7,62	6,37
GAF	0,73	2,09	1,29	0,85	1,22	1,02
GAG	-0,54	23,81	10,98	-4,38	9,3	6,5

Tabla 65. Comparativa de estructura de costes. (NH Hoteles, 2021) (Barceló Hoteles, 2021). Elaboración propia.

9. Análisis sectorial

En el siguiente apartado analizaremos a la comparación de las dos empresas objeto de este estudio, NH Hoteles y Barceló Hoteles, con el completo del sector en el que operan.

La información obtenida se ha obtenido de la web pública del Banco de España, que anualmente recoge los resultados de las empresas que conforman cada sector, los expone mediante las principales ratios y, finalmente, los organiza en cuartiles, ordenando así las empresas según sus resultados. En nuestro caso, nos hemos decantado por estudiar el sector “I551. Hoteles y alojamientos similares”, dentro de la categoría “Ratios Sectoriales de las Sociedades no Financieras”.

A modo de resumen de la forma en la que se va a tratar dicho análisis, entenderemos como media sectorial la que conforma el segundo cuartil (Q2). A partir de ahí, estableceremos qué cuartil ofrece un mejor resultado para la empresa, pues en ratios de rentabilidades será conveniente situarse en el cuarto cuartil (cuanta mayor cantidad, mejor), sin embargo, en otros ratios, como las de costes, el análisis será el opuesto (a menor coste, mejor).

A continuación, procederemos al análisis sectorial de NH Hoteles:

Para empezar, en las ratios de Costes operativos, beneficios y rentabilidades, obtenemos resultados diversos. Si bien, en lo que al estudio del Resultado económico bruto corresponde, los resultados son muy favorables (siendo superiores al tercer cuartil); en los siguientes puntos encontramos una tendencia a la baja, primero situándose en la media sectorial, y finalmente cayendo ampliamente por debajo del primer cuartil (o lo que

vendría a ser el 25% de las empresas con peores resultados) en la comparación con los Fondos propios, gran aspecto a mejorar en la empresa, tal y como se ha mencionado anteriormente.

No obstante, donde la empresa muestra resultados claros es en el Capital circulante. Ahí vemos como ésta se sitúa por encima del mayor cuartil, lo que indica que tiene unas cifras de existencias superiores al resto del sector, así como deudores (apenas significativo) y, sobre todo, de acreedores. Respecto a las existencias podemos encontrar la explicación en la coyuntura internacional, pues la afectación de la Covid-19 en el turismo jugó un papel clave en el desarrollo de éste. Por otra parte, en cuanto a los acreedores comerciales, se trata de un aspecto no necesariamente malo (o incluso favorable), pues dichas deudas no generan intereses.

En lo que al resultado financiero corresponde, si bien es común que el resultado sea negativo, NH Hoteles se sitúa en un percentil muy bajo respecto al sector, indicando que sus operaciones financieras podrían ser mucho más fructíferas. Es importante mencionar que, cuando se compara con el resultado económico bruto, el resultado nos muestra una cifra cercana a la media sectorial.

Un nuevo aspecto por considerar es la Estructura del pasivo. Los resultados de NH se encuentran acompañados por el resto de las empresas del sector, pues en su gran mayoría se sitúa en el segundo cuartil. El único aspecto que habría que destacar es la elevada deuda a largo plazo, fundamentada en la introducción de la NIIF 16.

Nombre de la Ratio	Q1	Q2	Q3	NH HOTELES
Costes operativos, beneficios y rentabilidades				
Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	15,58	36,43	50,32	95,33%
Resultado económico bruto / Total deuda neta	-19,88	-2,96	3,99	14,67%
Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	-62,82	-21,59	-1,66	-25,25%
Cifra neta de negocios / Total activo	8,14	21,83	58,74	12,55%
Resultado económico neto / Total activo	-12,91	-4,29	-0,37	-3,17%
Resultado antes de impuestos / Fondos Propios	-25,91	-7,46	0,02	-64,55%
Resultado después de impuestos / Fondos propios	-22,5	-6,28	-0,02	-55,15%
Capital circulante				
Existencias / Cifra neta de negocios	0	1,04	5,94	14,64%
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	0	0,7	5,04	5,51%
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	0	0,7	4,83	34,68%
Gastos e ingresos financieros				
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-4,73	-1,08	-0,04	-24,62%
Resultado financiero / Resultado económico bruto	-35,16	-8,62	-0,32	-25,83%
Estructura del pasivo				
Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	9,7	41	72,87	18,44%
Deudas con entidades de crédito / Total patrimonio neto y pasivo	0	16,66	44,81	14,99%
Deudas con entidades de crédito, largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0	12,99	39,06	14,39%
Deudas con entidades de crédito, corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0	0	3,22	0,60%
Deudas a medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0,42	25,23	53,4	69,55%
Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	4,22	13,4	40,54	12,01%
Actividad				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	-69,07	-52,82	-34,99	-31,66%

Tabla 66. Análisis sectorial de NH Hoteles en 2020. (Banco de España, 2021). Elaboración propia.

A continuación, estudiaremos la comparación de Barceló Hoteles con el conjunto del sector. Empezaremos analizando el apartado de Costes operativos, beneficios y rentabilidades. Barceló Hoteles ha obtenido resultados, por lo general, superiores al resto de las empresas del sector. El resultado económico bruto ha sido muy favorable en comparación. En un gran número de ratios, Barceló se sitúa por encima de la media sectorial e incluso entre el 25% de empresas con mejores resultados. Tan solo en las ratios que relacionan los Fondos propios no alcanza el tercer cuartil, quedándose, por tanto, en la media sectorial.

El Capital circulante sigue la estela del punto anterior. Las existencias se encuentran alrededor de la media sectorial, por lo que podemos deducir que Barceló hizo un buen trabajo a la hora de producir las cantidades necesarias, de acuerdo con el resto del sector. Igual que ocurría con NH, la cifra que resalta sobre el resto es la de acreedores comerciales, que como ya hemos comentado, puede considerarse incluso positiva atendiendo a la naturaleza de la misma, libre de intereses.

Las ratios de resultados financieros muestran que Barceló se adecúa a la media sectorial, situándose, por tanto, en el segundo cuartil. Lo mismo ocurre en cuanto a la Estructura del pasivo. Barceló cuenta con una distribución muy pareja al resto de empresas que conforman el sector hotelero, si bien destaca ligeramente por el excedente de deuda con entidades de crédito en el corto plazo.

Por último, la tasa de variación de la cifra de negocios se encuentra en el cuarto percentil, lo cual es un gran resultado para Barceló Hoteles, pues indica que ha superado, al menos, al 75% de las empresas.

Nombre de la Ratio	Q1	Q2	Q3	BARCELÓ HOTELES
Costes operativos, beneficios y rentabilidades				
Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	15,58	36,43	50,32	75,63%
Resultado económico bruto / Total deuda neta	-19,88	-2,96	3,99	26,68%
Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	-62,82	-21,59	-1,66	-2,52%
Cifra neta de negocios / Total activo	8,14	21,83	58,74	24,22%
Resultado económico neto / Total activo	-12,91	-4,29	-0,37	-0,61%
Resultado antes de impuestos / Fondos Propios	-25,91	-7,46	0,02	-13,28%
Resultado después de impuestos / Fondos propios	-22,5	-6,28	-0,02	-8,03%
Capital circulante				
Existencias / Cifra neta de negocios	0	1,04	5,94	1,46%
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	0	0,7	5,04	9,58%
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	0	0,7	4,83	24,07%
Gastos e ingresos financieros				
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-4,73	-1,08	-0,04	-3,99%
Resultado financiero / Resultado económico bruto	-35,16	-8,62	-0,32	-5,28%
Estructura del pasivo				
Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	9,7	41	72,87	31,36%
Deudas con entidades de crédito / Total patrimonio neto y pasivo	0	16,66	44,81	24,98%
Deudas con entidades de crédito, largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0	12,99	39,06	18,23%
Deudas con entidades de crédito, corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0	0	3,22	6,75%
Deudas a medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0,42	25,23	53,4	51,38%
Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	4,22	13,4	40,54	17,26%
Actividad				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	-69,07	-52,82	-34,99	-33,30%

Tabla 67. Análisis sectorial de Barceló Hoteles en 2020. (Banco de España, 2021). Elaboración propia.

10. Conclusiones

Durante las páginas de este estudio hemos realizado un análisis profundo de las cuentas anuales de dos empresas punteras del sector hotelero en España, como son NH Hoteles y Barceló Hoteles.

Hemos iniciado el estudio exponiendo la metodología que íbamos a seguir, siendo fieles a ésta durante toda su duración. Posteriormente, hemos indagado en el funcionamiento de sus cuentas, la evolución de sus partidas anualmente (porcentajes horizontales) y su peso respecto a las magnitudes totales (porcentajes verticales).

El siguiente paso ha sido determinar las ratios, como una forma de verificar el estado de salud de las empresas. Hemos podido observar que ambas empresas se encuentran en una situación alejada de la quiebra técnica, aspecto suficientemente positivo debido a la coyuntura económica derivada de la pandemia mundial de la Covid-19.

Analizando individualmente cada empresa, cabría destacar que NH Hoteles está en una situación arriesgada. En los últimos años ha registrado un fondo de maniobra negativo, lo que indica que debe renegociar deuda constantemente para alargar plazos de pago (y generando mayores intereses). Además, la ratio de endeudamiento total también ha seguido una tendencia al alta (a consecuencia de la pandemia). Respecto a las actividades del ejercicio, vemos que quizá el aspecto más crítico sería el ROE, lo que puede suponer una huida de los socios ante la pérdida de sus inversiones.

Por su parte, la situación de Barceló Hoteles es mucho más cómoda. La empresa ha sabido sobrevivir a la pandemia en el 2020, minimizando pérdidas y explotando al máximo sus recursos. Sin que éste haya sido un gran ejercicio, Barceló ha salido reforzado (apenas ha aumentado un 6% sus deudas totales, centrándolas en el largo plazo). Su fondo de maniobra ha sido muy alto, lo cual es un indicador de buena gestión de los activos. Al igual que en NH, el ROE es la partida que más ha sufrido las consecuencias de la Covid-19, por lo que la empresa tiene una asignatura pendiente de cara a recuperar la confianza de los socios (hay que tener en cuenta que, al ser una empresa familiar, es una situación mucho más sencilla que la que enfrenta Navarra Hoteles, cotizada en bolsa).

Bibliografía

- Arias, A. S. (09 de septiembre de 2015). *Apalancamiento Operativo*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-operativo.html>
- Barceló Hotel Group. (s.f.). *Sobre Nosotros*. Obtenido de Barceló Hoteles: <https://www.barcelogrup.com/?section=grupo-barcelo>
- Bogdanski, T., Santana Elizalde, E. P., & Portillo Arvizu, A. D. (2014). *Análisis de Estados Financieros*.
- Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de Estados Financieros. Fundamentos teóricos y Casos Prácticos*.
- Brealey, M. A. (1999). *Principios de Finanzas Corporativas*.
- Calvo Langarica, C. (2019). *Análisis e Interpretación de Estados Financieros*.
- Guerrero, C., & Galindo, F. (2014). *Contabilidad 2*.
- Gómez Valls, F., & Moya Gutierrez, S. (2012). *Consolidación de los Estados Financieros*. UOC.
- Hinojosa, V. (25 de junio de 2013). NH afronta en 2013 una profunda transformación de la compañía. *Hosteltur.com*.
- Jiménez, J. M. (2008). *Contabilidad Financiera*. Pearson.
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. A. (2014). *Planificación Financiera*. Patria.
- Morales, V. V. (08 de marzo de 2012). *Apalancamiento Financiero*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>
- Muntean, M. A. (2020). *Anàlisi comptable comparatiu de dues empreses*.
- Muñoz Merchante, Á., Ibáñez Jiménez, E. M., & Parte Esteban, L. (2017). *Análisis de estados financieros*.
- NH Hotel Group. (s.f.). *Sobre NH*. Obtenido de NH Hoteles: <https://www.nh-hotels.es/corporate/es/sobre-nh>
- Paniagua Hernández, M. (2017). *Contabilidad 1. Éxodo*.
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*.
- Universitaria, A. C. (2020). Los Ratios Financieros.
- Viñas, S. (20 de enero de 2021). Las pérdidas del sector turístico en 2020 alcanzan los 106.000 millones de euros y se prevé un 2021 marcado por una "extrema volatilidad e incertidumbre", según Exceltur. *Business Insider*.
- Warren, C. S., Reeves, J. M., & Fess, P. E. (2005). *Contabilidad Financiera*. THOMSON.
- Westwick, C. A. (1986). *Manual para la aplicación de ratios de gestión*.

