



**Universitat de les
Illes Balears**

Facultat de Turisme

Memòria del Treball de Fi de Grau

Análisis financiero de tres cadenas hoteleras: Garden Hotels, Riu Hotels y Iberostar Hotels & Resorts

Ester Palou Tovar

Grau de Turisme

Any acadèmic 2014-15

DNI de l'alumne: 43210116Q

Treball tutelat per Bartolomé Deyà Tortella
Departament de Economia de l'Empresa

S'autoritza la Universitat a incloure el meu treball en el Repositori Institucional per a la seva consulta en accés obert i difusió en línia, amb finalitats exclusivament acadèmiques i d'investigació

Paraules clau del treball: Análisis Financiero, liquidez, gestión, solvencia, rentabilidad.

Indicé General

1. Introducción	3
1.1. Objetivos del trabajo	3
1.2. Justificación del tema	3
1.3. Historia RIU Hotels	3
1.4. Historia Iberostar Hotels & Resorts	5
1.5. Historia Garden Hotels	6
2. Análisis financiero de las empresas	7
2.1. Análisis financiero Garden Hotels	7
2.1.1. Comentarios sobre los Ratios	9
2.2. Análisis Financiero RIU Hotels	20
2.2.1. Comentarios sobre los Ratios	22
2.3. Análisis financiero Iberostar Hotels & Resorts	33
2.3.1. Comentarios sobre los Ratios	35
3. Comparación de los ratios entre las empresas	46
3.1. Ratios de análisis patrimonial	46
3.2. Ratios de solvencia	48
3.3. Ratios de rentabilidad	50
4. Bibliografía	53
5. Anexo	54

1. Introducción

1.1. *Objetivos del trabajo*

En el siguiente trabajo se presentará la realización del análisis financiero de RIUSA II S.A., IBEROSTAR Hoteles y Apartamentos S.L., y Cesgarden S.L. analizando sus balances y cuentas de resultados, así como establecer un diagnóstico de su situación financiera. El objetivo final del presente trabajo es analizar la situación patrimonial, la solvencia y la rentabilidad de las tres cadenas hoteleras, para ver su evolución y si existe actualmente algún problema en términos de liquidez, endeudamiento y rentabilidad. Para ello también es importante contextualizar la empresa dentro del sector para conocer su comportamiento y posicionamiento dentro del mismo, y comparar sus ratios con los del sector.

Para la consecución del siguiente objetivo, primero se ha llevado a cabo el análisis de estado de origen y aplicación de fondos, seguido de un análisis de los ratios de análisis patrimonial, solvencia, eficacia comercial y rentabilidad para cada una de las cadenas hoteleras. También, se efectúa una comparación de los ratios de cada una de las cadenas hoteleras con el sector de la industria hotelera en España. Para ello se utilizarán los ratios proporcionados por el Banco de España (BDE) para los hoteles y alojamientos similares.

1.2. *Justificación del tema*

La elección de este tema se debe al gran interés en conocer la estructura financiera y los números de cadenas hoteleras y aplicar mis conocimientos obtenidos durante los cuatro años de mi carrera universitaria.

1.3. *Historia RIU Hotels*

RIU Hotels & Resorts es un negocio familiar que nació el 1953 de manos de Don Juan Riu Masmitjà y su esposa María Bertrán Espigulé, cuando adquiere junto a su hijo Luis Riu Bertrán el hotel San Francisco, un pequeño establecimiento de 80 camas situado en Playa de Palma (Mallorca).

Don Luis Riu Bertrán, la segunda generación, fue consejero-delegado de la cadena hasta su muerte a los 65 años. Desde entonces dirigen la empresa Carmen Riu Güell y Luis Riu Güell, hijos de Don Luis, los cuales comparten el cargo de consejero-delegado.

En los años 60 el grupo hotelero establece una alianza con el turoperador alemán TUI (desde 1968) a raíz del boom turístico que se produce en las Islas Baleares, para atraer a más turistas alemanes a la isla, incluso como destino de invierno. Y en el 1976 se constituye RIU Hotels S.A. con TUI para la construcción de nuevos hoteles.

En los años 80 RIU inicia su expansión hacia nuevos destinos, abriendo en 1985 su primer hotel en la isla de Gran Canaria, el Riu Palmeras. Eso fue una iniciativa de gran éxito, ya que es uno de sus principales destinos con más de 20 hoteles.

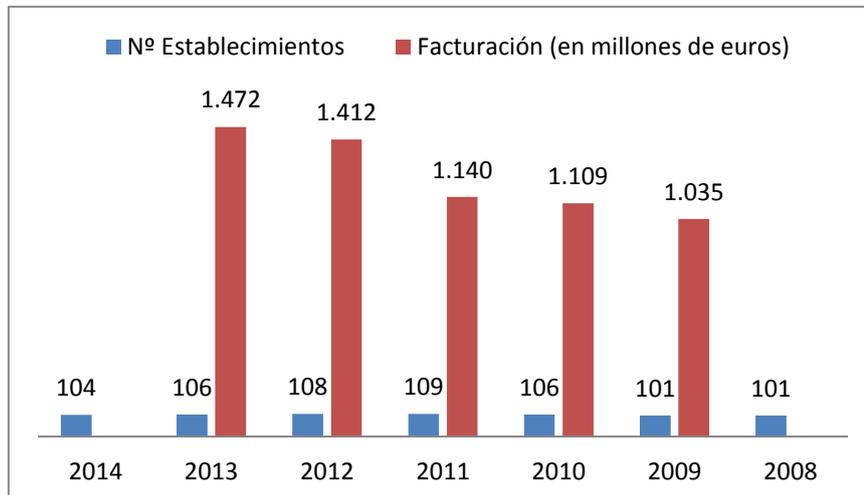
Después de su sólida expansión en Canarias, RIU Hotels comenzó su internacionalización en los años 90 con la inauguración del hotel Riu Taíno en Punta Cana (República Dominicana). Este fue el primer paso del gran crecimiento de RIU Hotels en América donde actualmente cuenta con más de 30 hoteles. La cadena continuó con su expansión durante los 90 y la primera década del 2000, contando con hoteles en Florida, México, Costa Rica, Túnez, Marruecos, Bulgaria, Chipre, Jamaica, Aruba, Cabo Verde y Bahamas.

La alianza con TUI se estrechó aún más en 1993 con la creación de la sociedad RIUSA II S.A., participada al 50% entre TUI y RIU, que explota los hoteles de la marca RIU.

Después de 56 años especializados en hoteles vacacionales, RIU Hotels & Resorts se aventura en 2010 en el lanzamiento de su marca urbana Riu Plaza. En septiembre del 2010 abre en la ciudad de Panamá el Riu Plaza Panamá, en el 2011 abre el Riu Plaza Guadalajara en México y en 2014 abre el Riu Plaza Berlín, consolidando así la apuesta de la compañía por esta nueva línea de negocio. (RIU, 2015)

A continuación, se presenta un gráfico con el número de establecimientos y facturación de la cadena RIU para ver su evolución:

Gráfico 1: Evolución RIU Hotels



Fuente: Ranking HOSTELTUR de cadenas hoteleras 2014, 2012, 2011 y 2009.

1.4. Historia Iberostar Hotels & Resorts

El grupo Iberostar empezó en el año 1956 con la compra de Viajes Iberia, con 6 oficinas y 40 empleados.

Después Miguel Fluxá tomó las riendas de esta agencia de viajes y así fue como entró de lleno en el negocio turístico. En 1973 Miguel Fluxá creó el tour operador Iberojet, y 6 años más tarde, inició la actividad internacional de la empresa con la apertura de las agencias receptoras Iberotravel, en Londres y Manchester, y Visit US, con sucursales en Miami y Orlando, destinadas a atender a los clientes de Iberojet.

En 1986 Miguel Fluxá decidió ampliar la oferta turística del Grupo y entrar en el sector hotelero, con la apertura de los primeros hoteles Iberostar Hotels & Resorts en Mallorca y las Islas Canarias. Hoy en día, la división hotelera del Grupo Iberostar es una de las cadenas hoteleras españolas con mayor proyección mundial.

La empresa inicio un proceso de expansión y abrió su primer establecimiento en el Caribe en el año 1993, concretamente en la República Dominicana, el hotel Iberostar Bávaro Resort.

En 1998, y en línea con el ambicioso plan de expansión de la compañía, nació la compañía aérea especializada en vuelos chárter Iberworld y después Iberojet Cruceros.

En 2004 la compañía creó la Fundación Iberostar. La fundación sin ánimo de lucro tiene las funciones de asistencia social, el desarrollo cultural y la cooperación para el desarrollo, con especial atención y dedicación a la infancia.

En 2006 el Grupo Iberostar vendió el tour operador Iberojet junto con otras marcas como Solplan, Turavia o Viva Tours, Iberworld, Iberojet Cruceros y la red de oficinas minoristas Viajes Iberia, con el propósito de potenciar el desarrollo y la expansión de su principal área de negocio, Iberostar Hotels & Resorts.

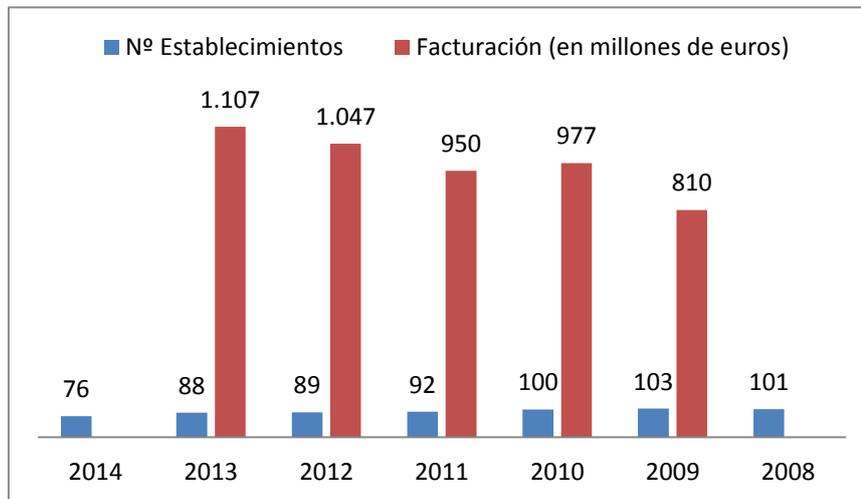
Durante el 2008 la cadena hotelera se consolidó como una de las compañías con mayor proyección internacional en el sector turístico, abriendo 6 nuevos hoteles. Dos de esas aperturas correspondían a su nueva línea de hoteles de lujo sólo para adultos, The Grand Collection.

En 2011, Iberostar Hotels & Resorts inicia su actividad dentro de la hostelería urbana, con la apertura de 2 hoteles Grand en Budapest y Santa Cruz de Tenerife.

Iberostar Hotels & Resorts cuenta actualmente con más de 100 hoteles en 16 países diferentes, repartidos en cuatro zonas geográficas: España, Mediterráneo y norte de África, Caribe, y América Latina. (Iberostar, 2015)

A continuación, se presenta un gráfico con el número de establecimientos y facturación de Iberostar para ver su evolución:

Gráfico 2: Evolución Iberostar Hotels & Resorts



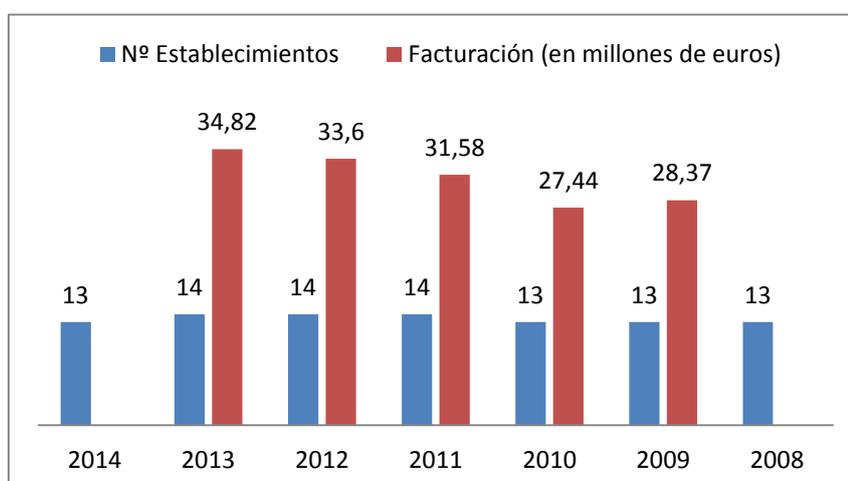
Fuente: Ranking HOSTELTUR de cadenas hoteleras 2014, 2013, 2012, 2011 y 2009.

1.5. Historia Garden Hotels

Garden Hotels es una empresa familiar afincada en Mallorca con más de 30 años de experiencia en explotación hotelera que se fundó en el año 1998 por Don Gabriel Llobera Prats. En la actualidad cuenta con 14 hoteles, en Baleares, Almería y Huelva. Garden Hotels es una cadena hotelera con más de 25 años de experiencia en turismo vacacional.

A continuación, se presenta un gráfico con el número de establecimientos y facturación de la cadena hotelera para ver su evolución:

Gráfico 3: Evolución Garden Hotels



Fuente: Ranking HOSTELTUR de cadenas hoteleras 2014, 2013, 2012, 2011 y 2009.

2. Análisis financiero de las empresas

2.1. Análisis financiero Garden Hotels

Balance

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Activo No Corriente	111.986.732 €	67,11%	124.347.698 €	73,55%	154.302.118 €	73,36%	155.357.985 €	71,87%	157.001.380 €	70,50%
Activo Corriente	54.874.598 €	32,89%	44.708.426 €	26,45%	56.031.138 €	26,64%	60.798.255 €	28,13%	65.691.045 €	29,50%
Existencias	44.038.612 €	26,39%	38.498.001 €	22,77%	45.268.791 €	21,52%	48.197.680 €	22,30%	49.156.239 €	22,07%
Clientes y Efectos a Cobrar	6.348.755 €	3,80%	4.989.700 €	2,95%	8.473.329 €	4,03%	10.344.867 €	4,79%	11.425.025 €	5,13%
Tesorería	596.865 €	0,36%	885.516 €	0,52%	1.103.955 €	0,52%	1.118.871 €	0,52%	3.758.677 €	1,69%
Total Activo	166.861.330 €	100,00%	169.056.123 €	100,00%	210.333.256 €	100,00%	216.156.240 €	100,00%	222.692.424 €	100,00%
Patrimonio Neto	14.699.388 €	8,81%	23.288.277 €	13,78%	24.555.339 €	11,67%	31.970.495 €	14,79%	41.764.265 €	18,75%
Pasivo No Corriente	138.107.190 €	82,77%	139.879.695 €	82,74%	176.857.081 €	84,08%	168.157.490 €	77,79%	153.602.299 €	68,98%
Créditos bancarios largo plazo	134.732.793 €	80,75%	134.106.630 €	79,33%	158.842.347 €	75,52%	161.047.220 €	74,51%	146.975.219 €	66,00%
Pasivo Corriente	14.054.752 €	8,42%	5.888.152 €	3,48%	8.920.837 €	4,24%	16.028.256 €	7,42%	27.325.860 €	12,27%
Créditos bancarios corto plazo	6.209.865 €	3,72%	899.763 €	0,53%	1.066.787 €	0,51%	2.390.124 €	1,11%	15.611.388 €	7,01%
Proveedores y efectos a pagar	4.598.894 €	2,76%	3.999.485 €	2,37%	6.991.968 €	3,32%	12.585.840 €	5,82%	10.313.084 €	4,63%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	166.861.330 €	100,00%	169.056.123 €	100,00%	210.333.256 €	100,00%	216.156.240 €	100,00%	222.692.424 €	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ventas	31.105.349 €	100,00%	31.187.793 €	100,00%	38.079.848 €	100,00%	38.058.475 €	100,00%	54.972.924 €	100,00%
Compras	7.552.748 €	24,28%	5.770.395 €	18,50%	12.977.427 €	34,08%	17.172.933 €	45,12%	28.915.052 €	52,60%
BAIT	1.163.652 €	3,74%	2.476.136 €	7,94%	-2.090.191 €	-5,49%	-2.484.140 €	-6,53%	5.231.682 €	9,52%
Gastos Financieros	5.281.707 €	16,98%	5.923.444 €	18,99%	7.992.655 €	20,99%	8.374.524 €	22,00%	9.570.193 €	17,41%
Resultado financiero	-5.524.398 €	-17,76%	-98.502 €	-0,32%	-7.708.933 €	-20,24%	-7.096.068 €	-18,65%	-8.545.251 €	-15,54%
BAT	-4.360.746 €	-14,02%	2.377.634 €	7,62%	-9.799.124 €	-25,73%	-9.580.208 €	-25,17%	-3.313.569 €	-6,03%
Impuesto de sociedades	266.011 €	0,86%	713.290 €	2,29%	-2.904.466 €	-7,63%	-2.765.406 €	-7,27%	-1.147.909 €	-2,09%
BDIT	-4.626.757 €	-14,87%	1.664.344 €	5,34%	-6.894.659 €	-18,11%	-6.814.802 €	-17,91%	-2.165.660 €	-3,94%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Análisis de Estado de Origen y Aplicación de Fondos

	2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012		2008-2012	
	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación
Activo no corriente	1.643.395 €	0	1.055.867 €	0	29.954.420 €	0	12.360.966 €	0	45.014.648 €	0
Activo corriente	4.892.790 €	0	4.767.117 €	0	11.322.712 €	0	0	10.166.172 €	10.816.447 €	0
Existencias	958.559 €	0	2.928.889 €	0	6.770.790 €	0	0	5.540.611 €	5.117.627 €	0
Clientes y efectos a cobrar	1.080.158 €	0	1.871.538 €	0	3.483.629 €	0	0	1.359.055 €	5.076.270 €	0
Tesorería	2.639.806 €	0	14.916 €	0	218.439 €	0	288.651 €	0	3.161.812 €	0
Total Activo	6.536.184 €	0	5.822.984 €	0	41.277.133 €	0	2.194.793 €	0	55.831.094 €	0

Patrimonio neto	0	9.793.770 €	0	7.415.156 €	0	1.267.062 €	0	8.588.889 €	0	27.064.877 €
Pasivo no corriente	14.555.191 €	0	8.699.591 €	0	0	36.977.386 €	0	1.772.505 €	0	15.495.109 €
Créditos bancarios largo plazo	14.072.001 €	0	0	2.204.873 €	0	24.735.717 €	626.163 €	0	0	12.242.426 €
Pasivo corriente	0	11.297.604 €	0	7.107.419 €	0	3.032.685 €	8.166.600 €	0	0	13.271.108 €
Créditos bancarios corto plazo	0	13.221.264 €	0	1.323.337 €	0	167.024 €	5.310.102 €	0	0	9.401.523 €
Proveedores y efectos a cobrar	2.272.756 €	0	0	5.593.872 €	0	2.992.483 €	599.409 €	0	0	5.714.190 €
Total Pasivo y Patrimonio neto	0	6.536.184 €	0	5.822.984 €	0	41.277.133 €	0	2.194.793 €	0	55.831.094 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Durante el periodo comprendido entre 2008 y 2009 Garden Hotels se ha dedicado a reducir el volumen de activo no corriente, pero mayormente el activo corriente en 4.892.790 millones de euros. En cuanto al pasivo y patrimonio neto, la empresa ha aumentado la deuda a largo plazo con entidades de crédito en 14.072.001 millones de euros. Pero por otra parte, ha reducida la deuda a corto plazo con entidades de crédito en 13.221.264 millones de euros.

Garden Hotels en el periodo comprendido entre el 2009 y 2010 sigue sin invertir en el activo y se dedica a reducir el activo corriente en 4.767.117 millones de euros. En cuanto al pasivo y patrimonio neto, la empresa reduce principalmente su patrimonio neto, pero en cambio aumenta su pasivo no corriente en 8.699.591 millones de euros.

En el periodo comprendido entre el 2010 y 2011 Garden Hotels sigue en la misma línea reduciendo el volumen de activo y se dedica a reducir el activo no corriente en una mayor cantidad 29.954.420 millones de euros. En cuanto al pasivo y patrimonio neto, la empresa se dedica a reducir el pasivo no corriente, concretamente la deuda a largo plazo con entidades de crédito en 24.753.717 millones de euros.

Garden Hotels durante el periodo comprendido entre 2011 y 2012 cambia de tendencia e empieza a invertir en activo corriente, concretamente en existencias 5.540.611 millones de euros y clientes 1.359.055 millones de euros. Todo ello ha sido financiado prácticamente con pasivo corriente, ya que la empresa aumentó su deuda a corto plazo con las entidades de crédito en 5.310.102 millones de euros. Por otra parte, también reduce mucho el patrimonio neto 8.588.889 millones de euros.

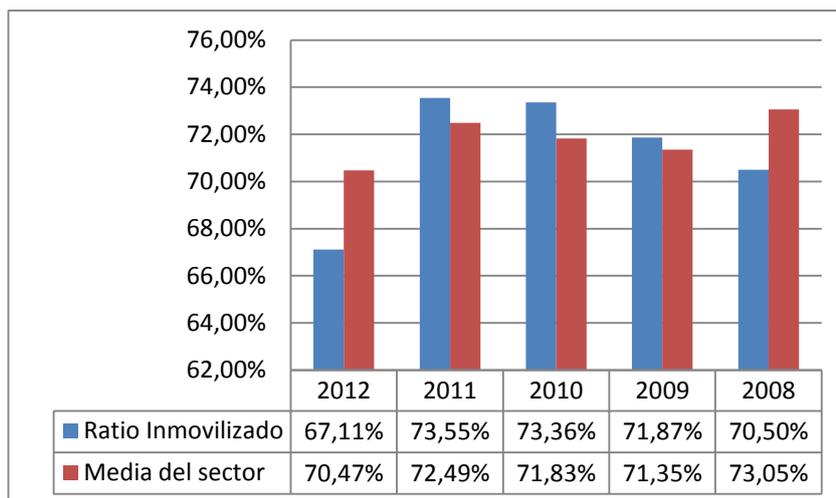
En conclusión, Garden Hotels durante los años 2008 y 2012 se ha dedicado a reducir especialmente el activo no corriente 45.014.648 millones de euros y el patrimonio neto 27.064.877 millones de euros.

2.1.1. Comentarios sobre los Ratios

1. Ratios de Análisis Patrimonial

a) Ratio de Inmovilizado = Activo No Corriente / Activo Total

Gráfico 4: Ratio inmovilizado Garden Hotels



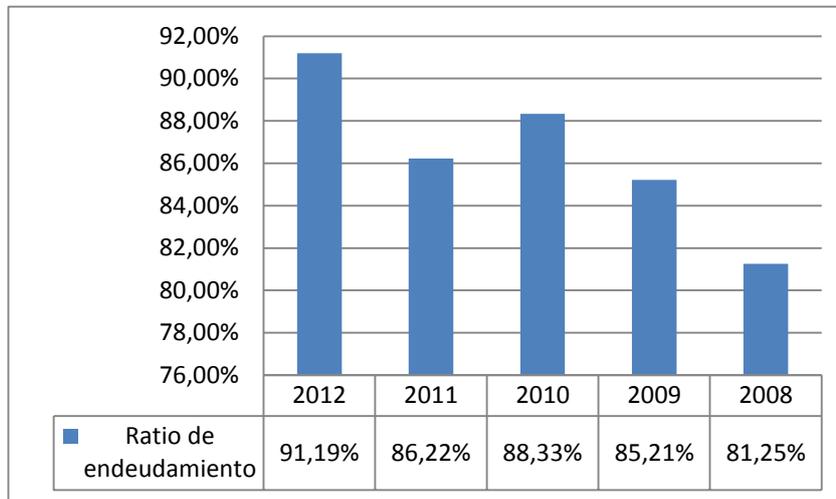
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El ratio de inmovilizado prácticamente permanece en los mismos niveles entre el 60 y 75 por ciento. El activo no corriente durante el periodo 2008-2012 ha ido aumentando durante los años 2009, 2010 y 2011 pero en el año 2012 disminuyó situándose en un 67,11%. Esto ha supuesto una disminución del 4,80%, ya que el ratio ha pasado del 70,50% en 2008 al 67,11% en 2012. Esto quiere decir, que el activo corriente ha ido subiendo a causa del aumento en existencias, que ha pasado del 22,07% en 2008 al 26,39% en 2012.

También cabe decir que, el ratio de inmovilizado de Garden Hotels durante los años 2008-2012 se encuentra por encima de la mediana del sector, proporcionada por el Banco de España.

b) Ratio de Endeudamiento = Pasivo Total / (Pasivo Total + Patrimonio Neto)

Gráfico 5: Ratio endeudamiento Garden Hotels

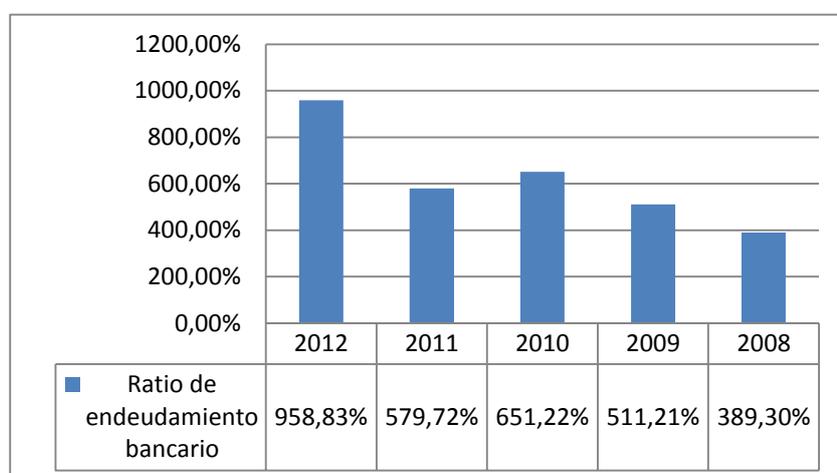


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Garden Hotels durante los años 2008-2012 tiene unos ratios de endeudamiento bastantes altos ya que los límites razonables de deuda se encuentran entre el 40 y 50%. En 2011 parece que la empresa quiere reducir su endeudamiento situándose en un 86,22%, pero no lo consigue ya que en 2012 el endeudamiento se vuelve a disparar situándose en su nivel más alto, un 91,19%. Por lo tanto, la empresa en el año 2012 tiene un volumen de deuda excesivo y está perdiendo autonomía financiera frente a terceros. Quizás la empresa tendría que aumentar sus fondos propios hasta situarse alrededor de la mediana del sector, ya que cuenta con la influencia de terceros en el funcionamiento de la empresa.

c) Ratio de Endeudamiento Bancario = Pasivo Total / Patrimonio Neto

Gráfico 6: Ratio endeudamiento bancario Garden Hotels



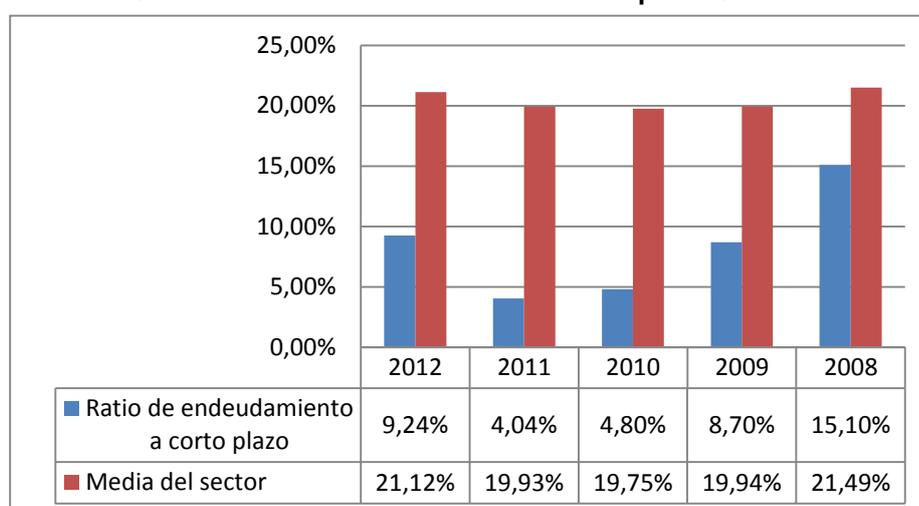
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Los ratios de endeudamiento bancario son altísimos desde 2008 no para de aumentar. En 2011 parece que el ratio va bajando, pero en 2012 se vuelve a disparar situándose en 953,83%, es decir, un aumento del 65,40%. El aumento de este ratio se debe al aumento de los créditos a corto plazo que pasan a formar un 3,72% del pasivo en 2012 frente del 0,53% en 2011.

En caso de suspensión de pagos el banco sería el primero en cobrar ya que su endeudamiento es muy grande con los bancos.

d) Ratio de Endeudamiento a corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total

Gráfico 7: Ratio endeudamiento a corto plazo Garden Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

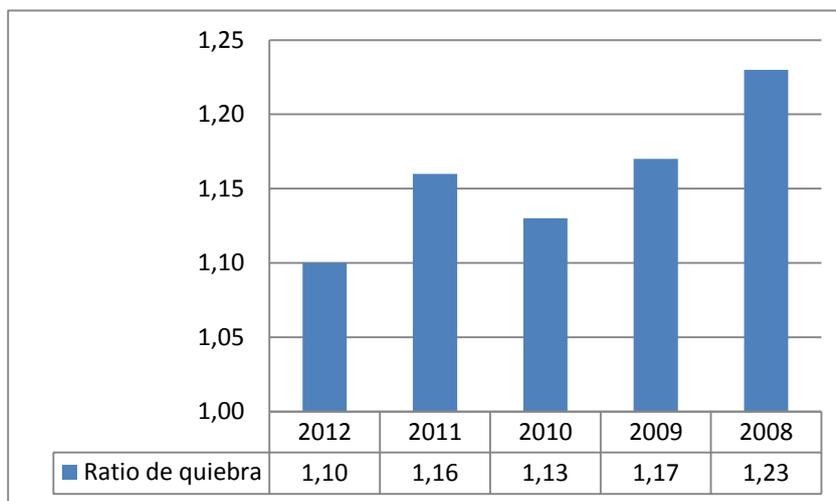
El ratio ha mejorado significativamente con respecto al 2008 y la empresa mantiene la deuda con vencimiento a corto plazo baja. En el año 2012 el ratio aumenta un 1,29%, aunque está en un nivel bueno ya que sólo el 9,24% lo tiene que devolver en menos de un año.

Además la empresa se encuentra bajo la mediana del sector en deuda a corto plazo durante todo el periodo analizado, desde 2008 hasta 2012.

2. Solvencia a largo plazo

a) Ratio de Quiebra = Activo Total / Pasivo Total

Gráfico 8: Ratio de quiebra Garden Hotels



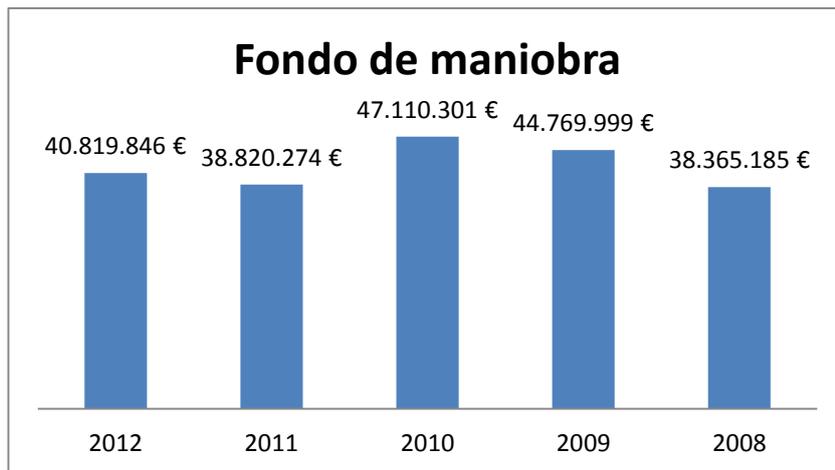
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa tiene pequeños problemas de solvencia a largo plazo, ya que durante los años 2008 y 2012 el ratio se encuentra cercano a uno y va disminuyendo cada año. La empresa está al borde de la quiebra técnica, ya que el endeudamiento es muy grande y depende en gran medida de sus acreedores. Por lo tanto, Garden Hotels debería de disminuir su endeudamiento para aumentar el ratio de quiebra y así, hacer que los acreedores confíen más en la empresa. Otra medida que debería tomar la empresa para aumentar el ratio de quiebra, sería la inyección de recursos propios porque la empresa está descapitalizada, es decir, excesivamente endeudada. Probablemente, la descapitalización proviene de pérdidas importantes acumuladas.

3. Solvencia a corto plazo

a) Fondo de Maniobra = Activo corriente - Pasivo Corriente

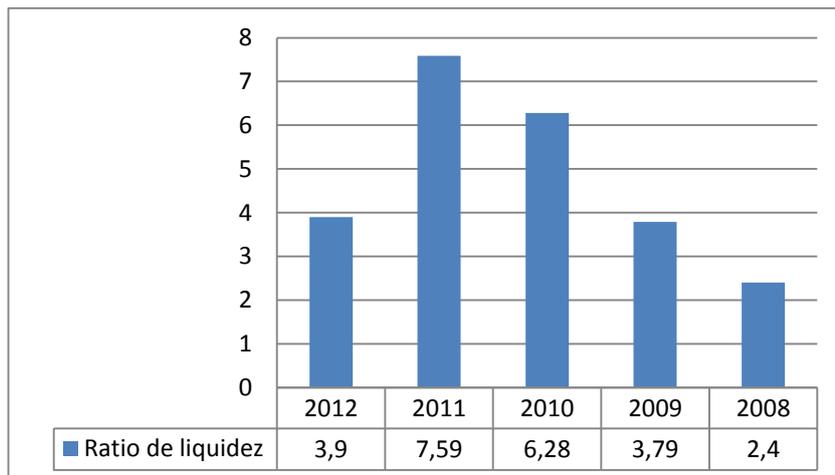
Gráfico 9: Fondo de maniobra Garden Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

b) Ratio de Liquidez General = Activo Corriente / Pasivo Corriente

Gráfico 10: Ratio de liquidez Garden Hotels

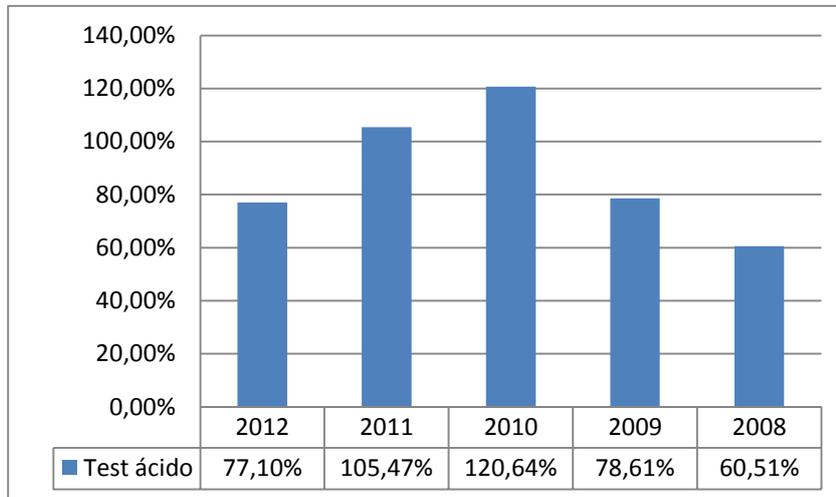


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa tiene solvencia a corto plazo, porque durante los años 2008 – 2012 el ratio de liquidez es mayor que uno y el fondo de maniobra es positivo. Aunque cabe decir que en 2012 el ratio ha disminuido, concretamente un 48,57%. Una parte de los pasivos corrientes más patrimonio neto financia el activo corriente y la empresa cobra mucho antes de lo que paga. Pero por otra parte, la empresa debe estar atenta, ya que probablemente tiene un exceso de activo corriente y obtiene menor rentabilidad de la que podría conseguir.

c) Test Ácido = (Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente

Gráfico 11: Test ácido Garden Hotels

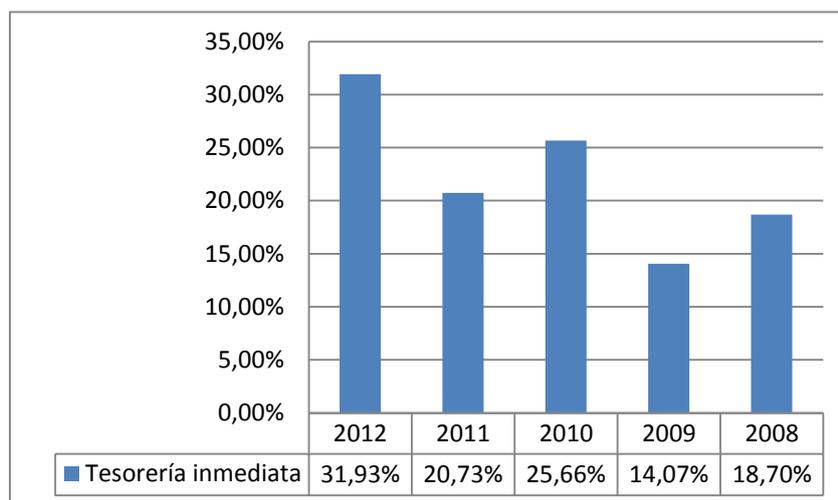


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Este ratio ha bajado con respecto al ratio anterior ya que en 2012 baja 80% respecto al de liquidez general. Garden Hotels tiene un problema de stock, ya que este aumenta cada año llegando al 26,39% del activo en 2012.

d) Ratio de Tesorería Inmediata = (Activo Corriente - Inventario - Clientes) / Pasivo Corriente

Gráfico 12: Ratio de tesorería inmediata Garden Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El Ratio de Tesorería Inmediata ha mejorado cada año llegando a subir un 71% respecto al 2008, lo que es bueno porque generalmente, los bancos exigen una ratios de tesorería inmediata mayor del 30%. También cabe decir, que la empresa tiene suficiente disponible para afrontar las deudas con vencimiento a corto plazo, en 2012 la empresa puede hacer frente al 32% de su deuda a corto plazo con su tesorería. Aunque este ratio ha bajado sensiblemente con respecto al ratio anterior puesto que dichos valores son menores a la mitad del Test ácido. Por lo tanto, Garden Hotels tiene un problema de gestión de cobros y no cobra de algunos clientes, ya que ha aumentado su saldo de clientes, pero en cambio las ventas han bajado.

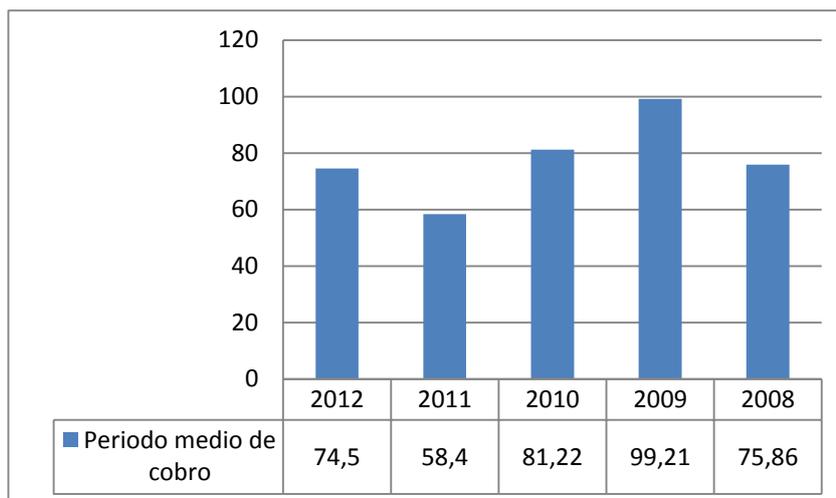
4. Eficacia Comercial

a) Periodo Medio de Cobro

$$n_4 = \text{Ventas} / \text{Saldo Medio Clientes y Efectos a Cobrar}$$

$$\text{Periodo medio de Cobro} = 365 / n_4$$

Gráfico 13: Periodo medio de cobro Garden Hotels



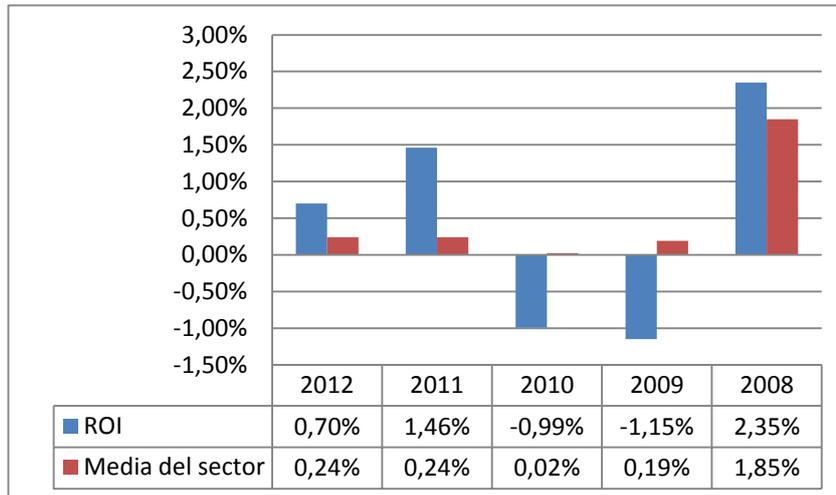
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El periodo medio de cobro ha empeorado con respecto al 2011 y se sitúa en unos niveles más bajos. La empresa debe controlarlo, ya que si no lo controla afectaran, además de la liquidez, a la rentabilidad del cliente. Que el cliente pierda rentabilidad y la empresa liquidez, puede suponer la pérdida de clientes existentes, y a la vez pérdida de clientes potenciales. La empresa debe intentar cobrar rápidamente los créditos concedidos a sus clientes y además mantener un volumen de ventas elevado, y así seguir una política de cobro óptima.

5. Ratios de Rentabilidad

a) ROI = BAIT / Activo Total

Gráfico 14: ROI Garden Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

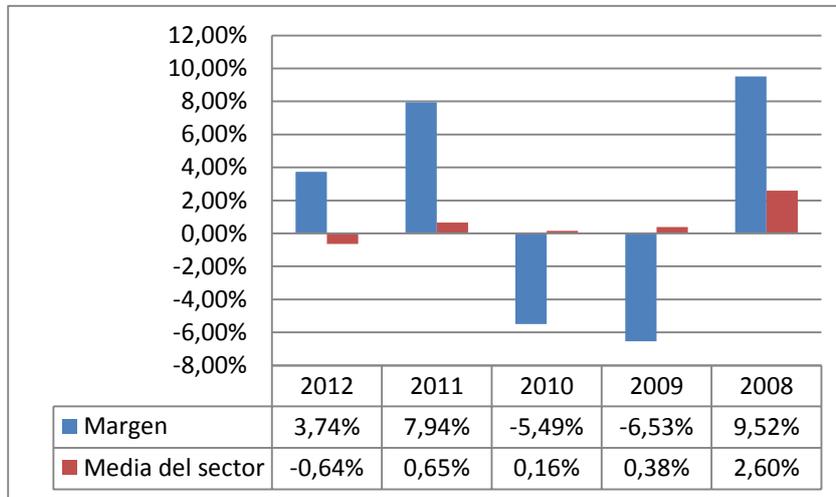
El ROI ha ido bajando cada año a partir del 2008, incluso situándose en niveles negativos los años 2009 y 2010. En el año 2011 el ROI se recupera aumentando y situándose en valores positivos, pero en el año 2012 vuelve a empeorar bajando un 52% y acercándose a cero. Garden Hotels debería contar con una mayor rentabilidad, ya que cuánto más elevada sea la rentabilidad económica mejor, porque indicara que se obtiene más productividad del activo. Una mayor productividad del activo, supondría mayores beneficios para la empresa.

También cabe decir que en los años 2008, 2011 y 2012 la empresa se encontraba por encima de la mediana del sector.

A continuación es interesante saber si el empeoramiento del ROI se debe a Margen o Rotación o ambos.

b) Margen = BAIT / Ventas

Gráfico 15: Margen Garden Hotels



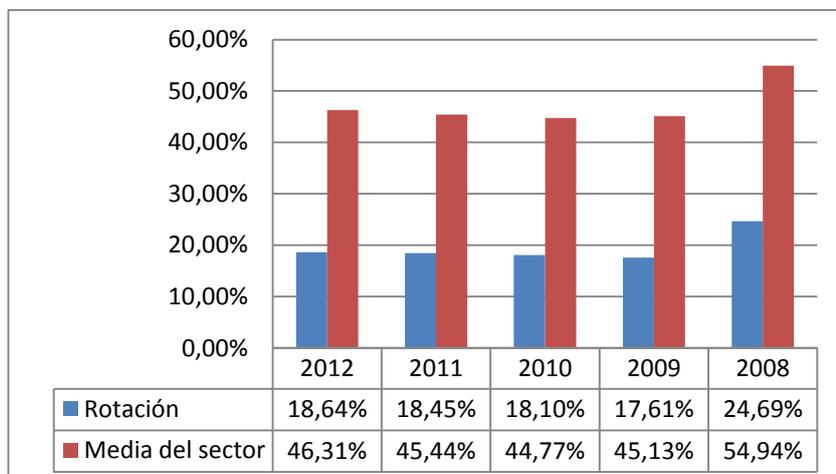
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El margen ha empeorado mucho con respecto al 2008. En 2011 parece que la empresa intenta mejorar el margen pero en el 2012 baja un 52%. Además de ir empeorando, se ha situado en unos niveles muy bajos. Por lo tanto, la empresa gana muy poco con respecto a lo que vende.

La empresa en los años 2008, 2011 y 2012 se encuentra por encima de la mediana del sector.

c) Rotación = Ventas / Activo Total

Gráfico 16: Rotación Garden Hotels



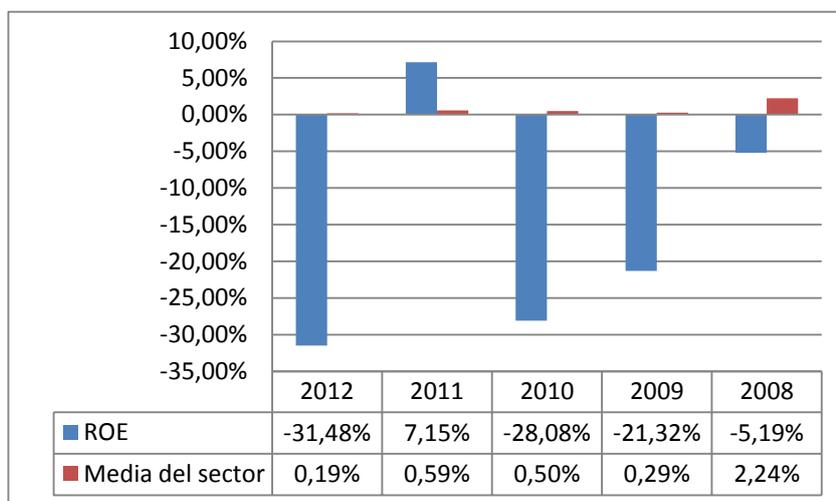
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

Como se puede observar la rotación de activos ha empeorado bajando un 25% en 2012 con respecto al 2008 y se sitúa en unos niveles muy bajos. Aunque desde el 2009 la empresa intenta aumentar la rotación de activos y va aumentando cada año, es un ratio de rotación bajo, ya que la empresa necesita hacer mucha inversión para vender.

Durante todo el periodo analizado, desde 2008 hasta 2012, la empresa se sitúa por debajo la mediana del sector.

d) $ROE = \text{BDIT} / \text{Patrimonio Neto}$

Gráfico 17: ROE Garden Hotels



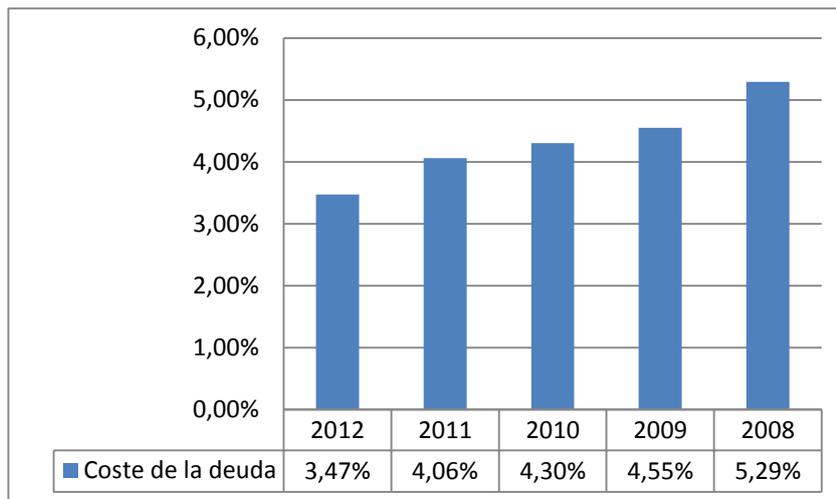
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El ROE ha empeorado mucho con respecto al 2008 bajando hasta un -31,48% en 2012. Parece que en 2011 el ratio se recupera después de 3 años consecutivos situándose en valores positivos, pero en 2012 vuelve a caer en picado. Los accionistas no tienen rentabilidad y están perdiendo cada vez más dinero. El ROE debería ser como mínimo superior o igual a las expectativas de los accionistas, ya que si no, los accionistas dejarán de invertir en la empresa. También, la empresa no atraerá a nuevos accionistas. Que los accionistas no inviertan en la empresa puede suponer que la empresa tenga que recurrir a más capital ajeno, por lo tanto, más riesgo si tuviera problemas de liquidez y solvencia.

La empresa se sitúa bajo la mediana del sector en 2008, 2009, 2010 y 2012.

e) $\text{Coste de la deuda} = \text{Cargas Financieras} / \text{Créditos bancarios a c/p, m/p y l/p}$

Gráfico 18: Coste de la deuda Garden Hotels

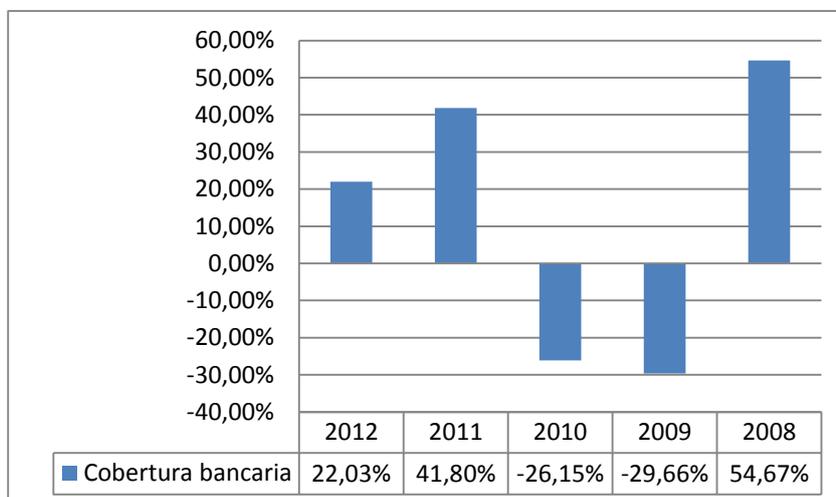


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar, el coste de la deuda va bajando cada año situándose en 2012 al 3,47%. Por lo tanto, a la empresa cada año le cuesta menos endeudarse.

f) Cobertura bancaria = BAIT / Gastos Financieros

Gráfico 19: Cobertura bancaria Garden Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ratio ha empeorado con respecto al 2008, llegando incluso a valores negativos en 2009 y 2010. En el año 2011 la empresa mejora mucho la cobertura bancaria llegando al 41,80%, pero en el año 2012 vuelve a disminuir un 47%.

2.2. Análisis Financiero RIU Hotels

Balance

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Activo No Corriente	694.947.278 €	79,14%	730.909.982 €	80,89%	768.423.096 €	83,08%	717.249.514 €	82,65%	757.595.550 €	86,98%
Activo Corriente	183.757.365 €	20,93%	172.714.216 €	19,11%	156.477.246 €	16,92%	150.616.087 €	17,35%	113.373.545 €	13,02%
Existencias	6.698.589 €	0,76%	4.385.629 €	0,49%	4.641.450 €	0,50%	4.546.622 €	0,52%	5.645.759 €	0,65%
Clientes y efectos a cobrar	90.998.151 €	10,36%	75.872.132 €	8,40%	63.908.510 €	6,91%	69.983.739 €	8,06%	71.279.114 €	8,18%
Tesorería	61.579.236 €	7,01%	40.852.272 €	4,52%	78.849.381 €	8,53%	46.549.095 €	5,36%	8.781.462 €	1,01%
Activo	878.104.643 €	100%	903.624.198 €	100%	924.900.342 €	100%	867.865.601 €	100%	870.969.095 €	100%
Patrimonio Neto	676.765.840 €	77,07%	658.672.274 €	72,89%	570.577.303 €	61,69%	632.247.096 €	72,85%	578.696.576 €	66,44%
Pasivo No Corriente	40.712.745 €	4,64%	84.348.291 €	9,33%	45.817.282 €	4,95%	71.950.568 €	8,29%	133.006.267 €	15,27%
Créditos bancarios largo plazo	28.118.588 €	3,20%	71.074.534 €	7,87%	24.742.473 €	2,68%	42.315.691 €	4,88%	103.062.602 €	11,83%
Pasivo Corriente	160.626.058 €	18,29%	160.603.633 €	17,77%	308.505.757 €	33,36%	163.667.937 €	18,86%	159.266.252 €	18,29%
Créditos bancarios corto plazo	107.924.080 €	12,29%	105.470.830 €	11,67%	104.398.188 €	11,29%	105.864.384 €	12,20%	103.010.603 €	11,83%
Proveedores y efectos a cobrar	47.914.042 €	5,46%	51.741.355 €	5,73%	43.098.650 €	4,66%	44.810.017 €	5,16%	45.011.454 €	5,17%
Pasivo y Patrimonio Neto	878.104.643 €	100%	903.624.198 €	100%	924.900.342 €	100%	867.865.601 €	100%	870.969.095 €	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ventas	570.476.707 €	100%	571.982.848 €	100%	544.114.442 €	100%	549.165.589 €	100%	538.372.916 €	100%
Compras	135.538.288 €	23,76%	129.221.870 €	22,59%	120.929.796 €	22,23%	118.277.123 €	21,54%	125.267.805 €	23,27%
Coste de personal	152.081.608 €	26,66%	157.680.627 €	27,57%	153.608.748 €	28,23%	154.080.197 €	28,06%	153.676.808 €	28,54%
Dotación a amortización	44.805.521 €	7,85%	47.312.139 €	8,27%	49.017.442 €	9,01%	46.398.913 €	8,45%	46.552.075 €	8,65%
BAIT	149.951.674 €	26,29%	131.839.896 €	23,05%	106.066.266 €	19,49%	107.521.631 €	19,58%	11.787.025 €	2,19%
Gastos Financieros	4.379.507 €	0,77%	10.742.761 €	1,88%	4.613.161 €	0,85%	9.114.126 €	1,66%	23.666.736 €	4,40%
Resultado financiero	1.356.386 €	10,08%	-8.264.994 €	-1,44%	-710.357 €	-0,13%	-4.643.320 €	-0,85%	-19.194.444 €	-3,57%
BAT	151.308.060 €	26,52%	123.574.902 €	21,60%	105.355.909 €	19,36%	102.878.311 €	18,73%	92.592.581 €	17,20%
Impuesto de sociedades	28.169.299 €	4,94%	23.889.001 €	4,18%	13.748.050 €	2,53%	18.384.629 €	3,35%	21.832.190 €	4,06%
BDIT	123.138.761 €	21,59%	99.685.901 €	17,43%	91.607.859 €	16,84%	84.493.682 €	15,39%	70.760.391 €	13,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Análisis de Estado de Origen y Aplicación de Fondos

	2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012		2008 - 2012	
	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación
Activo no corriente	40.346.036 €	0	0	51.173.582 €	37.513.114 €	0	35.962.704 €	0	62.648.272 €	0
Activo corriente	0	37.242.542 €	0	5.861.159 €	0	16.236.970 €	0	11.043.149 €	0	70.383.820 €
Existencias	1.099.137 €	0	0	94.828 €	255.821 €	0	0	2.312.960 €	0	1.052.830 €
Clientes y efectos a cobrar	1.295.375 €	0	6.075.229 €	0	0	11.963.622 €	0	15.126.019 €	0	19.719.037 €
Tesorería	0	37.767.633 €	0	32.300.286 €	37.997.109 €	0	0	20.726.964 €	0	52.797.774 €
Total Activo	3.103.494 €	0	0	57.034.741 €	21.276.144 €	0	25.519.555 €	0	0	7.135.548 €

Patrimonio neto	53.550.520 €	0	0	61.669.793 €	88.094.971 €	0	18.093.566 €	0	0	98.069.264 €
Pasivo no corriente	0	61.055.699 €	0	26.133.286 €	38.531.009 €	0	0	43.635.546 €	92.293.522 €	0
Créditos bancarios largo plazo	0	60.746.911 €	0	17.573.218 €	46.332.061 €	0	0	42.955.946 €	74.944.014 €	0
Pasivo corriente	4.401.685 €	0	144.837.820 €	0	0	147.902.124 €	22.425 €	0	0	1.359.806 €
Créditos bancarios corto plazo	2.853.781 €	0	0	1.466.196 €	1.072.642 €	0	2.453.250 €	0	0	4.913.477 €
Proveedores y efectos a pagar	0	201.437 €	0	1.711.367 €	8.642.705 €	0	0	3.827.313 €	0	2.902.588 €
Pasivo y Patrimonio neto	0	3.103.494 €	57.034.741 €	0	0	21.276.144 €	0	25.519.555 €	0	7.135.548 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Durante el periodo 2008-2009 RIU ha invertido básicamente en activo corriente y estas inversiones se han financiado con patrimonio neto y en menor medida con exigible a corto plazo. La empresa ha invertido 37.242.542 millones de euros en activo corriente y ha aumentado en 53.550.520 millones de euros su patrimonio neto. Por otra parte, RIU ha disminuido su activo no corriente en 40.346.036 millones de euros y los créditos bancarios a largo plazo en 60.746.911 millones de euros.

RIU durante el periodo 2009-2010 ha invertido básicamente en activo no corriente y estas inversiones se han financiado con pasivo corriente, ya que este ha aumentado en 144.837.820 millones de euros. Por otra parte, ha disminuido el patrimonio neto en 61.669.793 millones de euros y también, pero en menor medida, ha disminuido los créditos bancarios a largo plazo en 17.573.218 millones de euros.

Durante el periodo 2010-2011 RIU ha invertido básicamente en activo corriente en 16.236.970 millones de euros y estas inversiones se han financiado con el aumento de patrimonio neto en 88.094.971 millones y exigible a largo plazo. Por otra parte se ha dedicado a disminuir su activo no corriente en 37.513.114 millones de euros y el pasivo corriente en 147.902.124 millones de euros.

RIU durante el periodo 2011-2012 ha invertido básicamente en activo no corriente en 11.043.149 millones de euros, todo esto financiado con un aumento del patrimonio neto en 18.093.566 millones de euros y en menor medida de créditos bancarios a corto plazo. Por otra parte, la empresa se dedica a reducir su activo no corriente en 35.962.704 millones de euros y los créditos bancarios a largo plazo en 42.955.946 millones de euros.

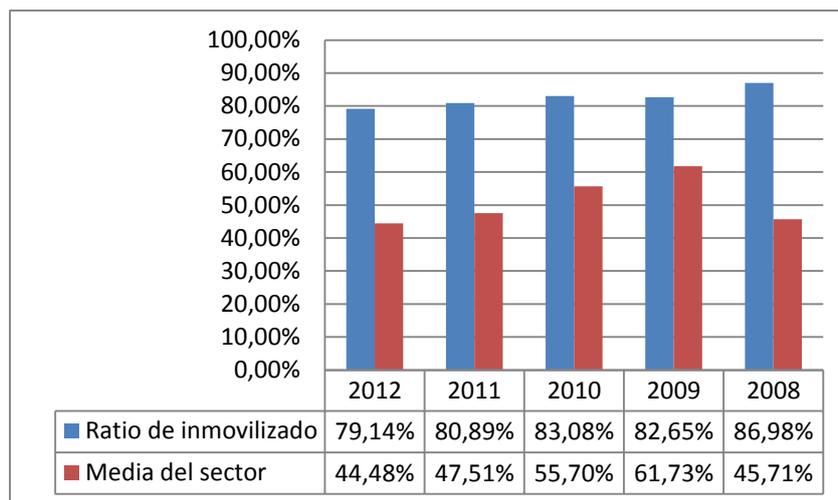
En conclusión, RIU Hotels durante los años 2008 y 2012, en cuanto al activo, se ha dedicado a invertir en activo corriente y en disminuir activo no corriente. Por otra parte, en cuanto al pasivo y patrimonio neto, se ha dedicado a aumentar los créditos bancarios a largo plazo y disminuir el patrimonio neto.

2.2.1. Comentarios sobre los Ratios

1. Ratios de Análisis Patrimonial

a) Ratios de Inmovilizado = Activo No Corriente / Activo Total

Gráfico 20: Ratio Inmovilizado RIU Hotels



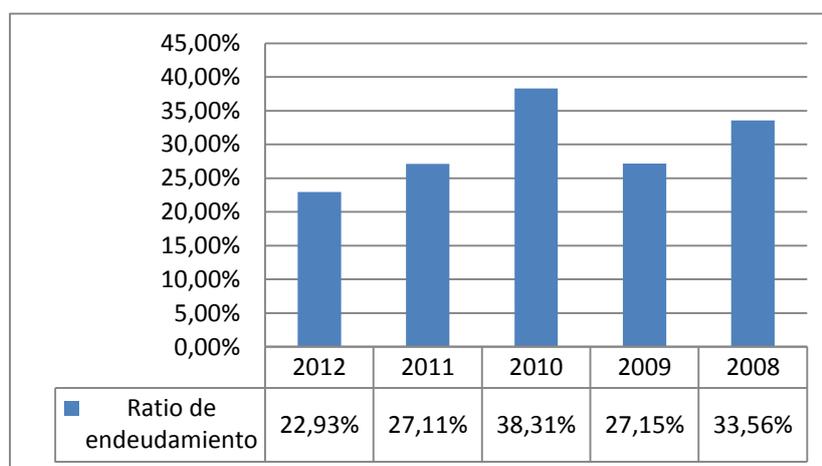
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El ratio de Inmovilizado se ha mantenido entre el 80-86% los años 2008-2012. El ratio ha ido disminuyendo a partir del 2009, llegando a un 79,14% en 2012. Que el inmovilizado siga una tendencia de disminución quiere decir que el activo corriente ha aumentado. Concretamente, el activo corriente ha pasado de un 13,02% en 2008 al 20,93% en 2012, lo cual ha supuesto un aumento del 60,75%.

El ratio de inmovilizado durante todo el periodo analizado, desde 2008 hasta 2012 se encuentra por encima de la mediana del sector.

- b) Ratios de Endeudamiento = Pasivo Total / (Pasivo Total + Patrimonio Neto)

Gráfico 21: Ratio de endeudamiento RIU Hotels

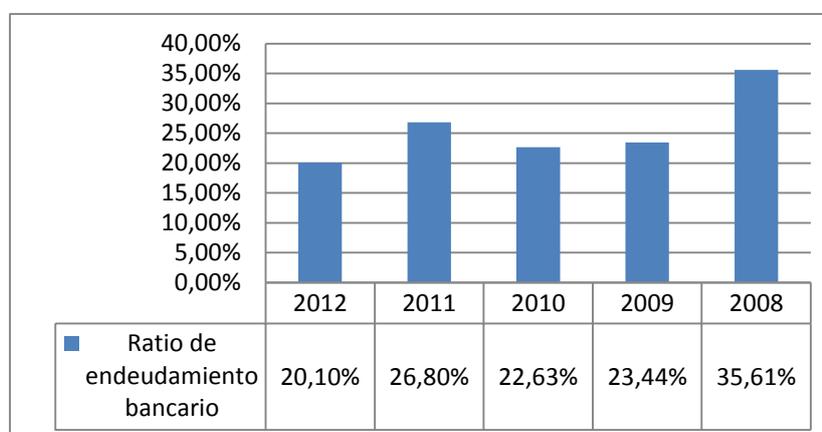


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

La empresa se endeuda entre un 20-38% durante los años 2008-2012, aunque se encuentra dentro de los límites razonables de deuda alrededor del 40-50%. El ratio de endeudamiento ha ido disminuyendo a partir del 2010, llegando a un 22,93% en el 2012. Concretamente, el ratio ha disminuido un 31,67% en 2012 con respecto al 2008. Ya que la empresa se encuentra por debajo del 40% de endeudamiento, puede ser que tenga un exceso de capitales propios. Si la empresa disminuyera el porcentaje de fondos propios, tal vez, tendería a aumentar la rentabilidad, ya que tiene un capital excesivo.

- c) Ratios de Endeudamiento Bancario = Pasivo Total / Patrimonio Neto

Gráfico 22: Ratio de endeudamiento bancario RIU Hotels

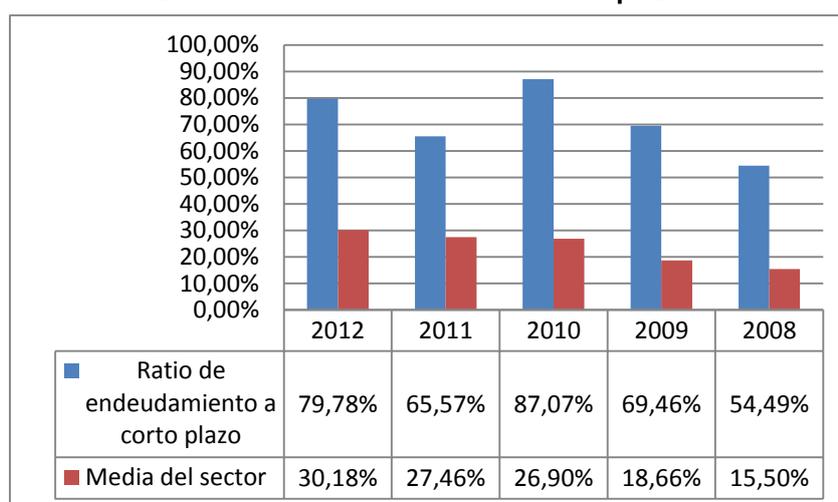


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa se encuentra entre unos niveles del 20-36% de endeudamiento bancario durante el periodo 2008-2012. A partir del año 2008 el endeudamiento bancario sigue una tendencia a la baja llegando en 2012 al 20,10% de endeudamiento bancario, esto quiere decir, que ha bajado un 43,56% desde 2008. Esto se debe a la disminución de los créditos bancarios a largo plazo.

d) Ratios de Endeudamiento a corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total

Gráfico 23: Ratio de endeudamiento a corto plazo bancario RIU Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

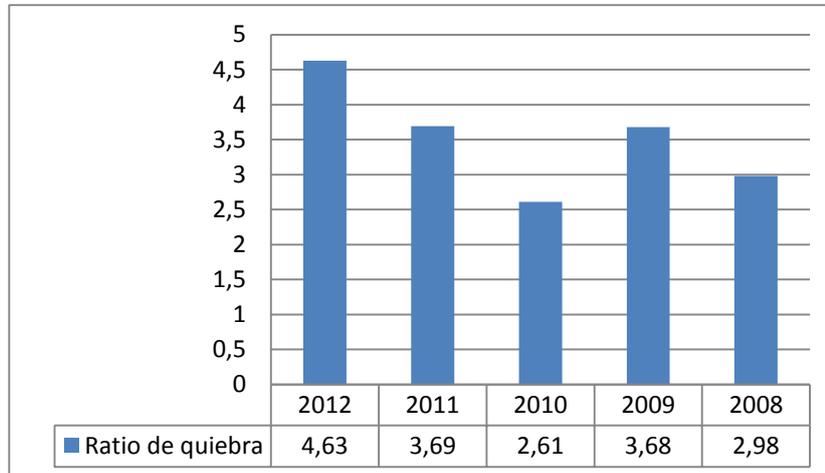
El ratio de deuda a corto plazo ha ido aumentando desde 2008, hasta llegar a un 87,07% en 2010. En 2011 parece que vuelve a disminuir la deuda, pero en 2012 vuelve a subir hasta un 79,78%. En concreto, el ratio ha subido un 46,41% desde 2008. La empresa tiene que controlar la deuda a corto plazo, ya que mucho más de la mitad de la deuda en 2012 la tiene que pagar en menos de un año. En este caso, la empresa debería intentar reclasificar deuda a corto plazo a largo plazo.

La empresa está por encima de la mediana del sector durante todos los años analizados desde 2008 hasta 2012.

2. Solvencia a largo plazo

b) Ratios de Quiebra = Activo Total / Pasivo Total

Gráfico 24: Ratio de quiebra RIU Hotels



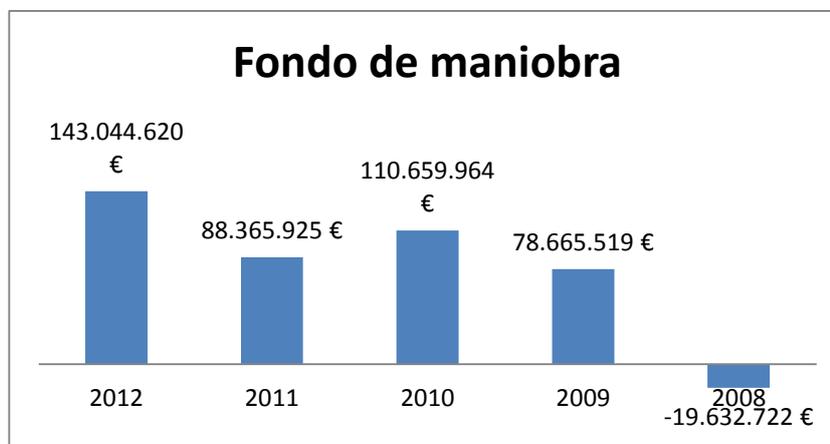
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa no tiene problemas de solvencia a largo plazo, ya que el ratio se encuentra en valores superiores a uno todos los años y es bastante positivo puesto que el activo duplica su endeudamiento. El ratio de quiebra ha aumentado un 46,35% desde 2008. La empresa está ofreciendo demasiada garantía a sus acreedores, por lo tanto, sería prudente que recurriera a más financiación ajena. Recurriendo a más financiación ajena, RIU podría obtener más rentabilidad.

3. Solvencia a corto plazo

a) Fondo de Maniobra = Activo corriente – Pasivo Corriente

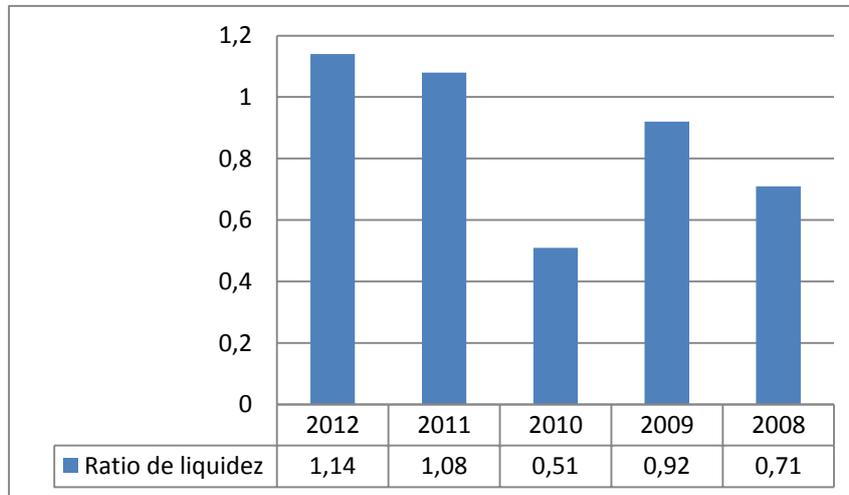
Gráfico 25: Fondo de maniobra RIU Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

b) Ratio de Liquidez General = Activo Corriente / Pasivo Corriente

Gráfico 26: Ratio de liquidez RIU Hotels

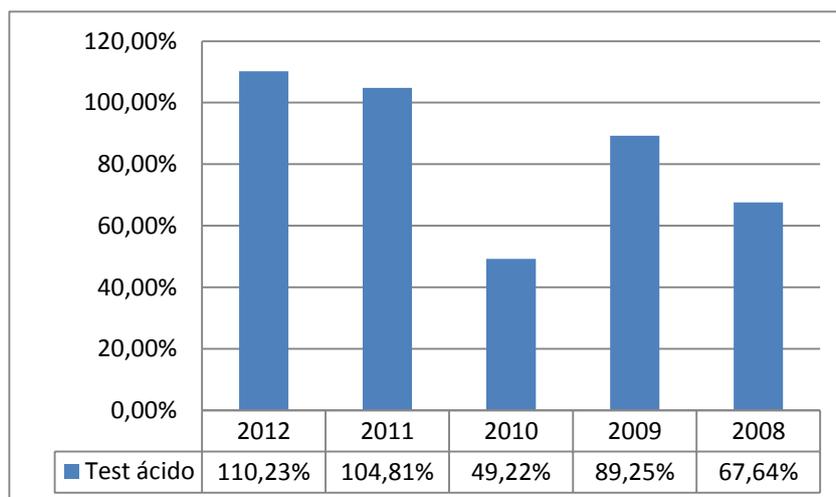


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

RIU ha mejorado su liquidez desde 2008, y también el fondo de maniobra, aunque tiene problemas de liquidez que intenta arreglar. En 2010, la empresa parece que no lo logra, pero a partir del 2011 se recupera y parece tener tendencia a la recuperación, ya que el ratio es superior a uno. La empresa debería seguir aumentando el ratio, ya que si no, podría entrar en una situación de suspensión de pagos. La falta de liquidez supondría un atraso en el cobro de los intereses y principal de sus créditos para la empresa.

c) Test Ácido = (Activo Corriente- Stocks) / Pasivo Corriente

Gráfico 27: Test ácido RIU Hotels

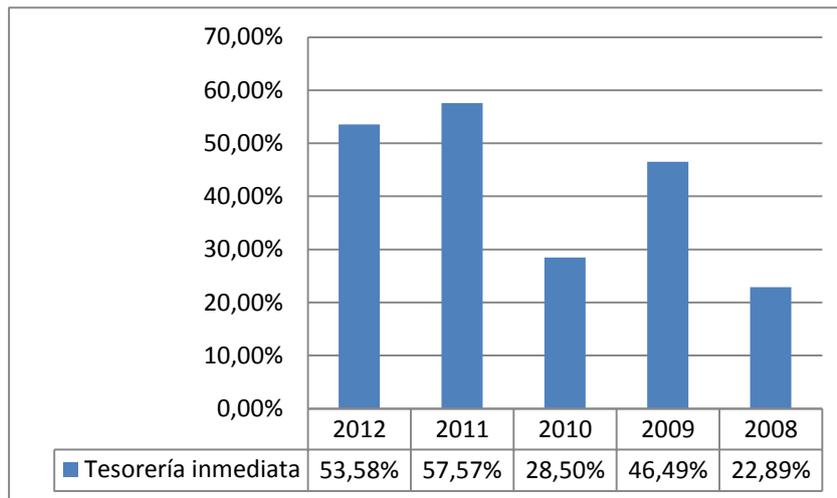


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa no tiene problemas de stock, ya que no se da una disminución significativa en relación al ratio de liquidez. Con los valores del 2012, parece ser que la empresa no tendría problemas para hacer frente a las deudas a corto plazo con su disponible y su realizable.

- d) Ratio de Tesorería Inmediata = (Activo Corriente - Inventario – Clientes) / Pasivo Corriente

Gráfico 28: Ratio de tesorería inmediata RIU Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ratio de tesorería inmediata ha mejorado cada año llegando a aumentar un 134% en 2012 con respecto al 2008, lo que es bueno ya que los bancos generalmente exigen un ratio de tesorería inmediata mayor del 30%. Además durante los años 2012 y 2011, parece ser que la empresa tiene exceso de disponible para hacer frente a las deudas con vencimiento inmediato.

La empresa tiene un saldo de clientes relevante, ya que el ratio disminuye la mitad en relación al ratio del test ácido en todos los años. Pero el saldo de clientes aumenta, ya que se han aumentado las ventas cada año.

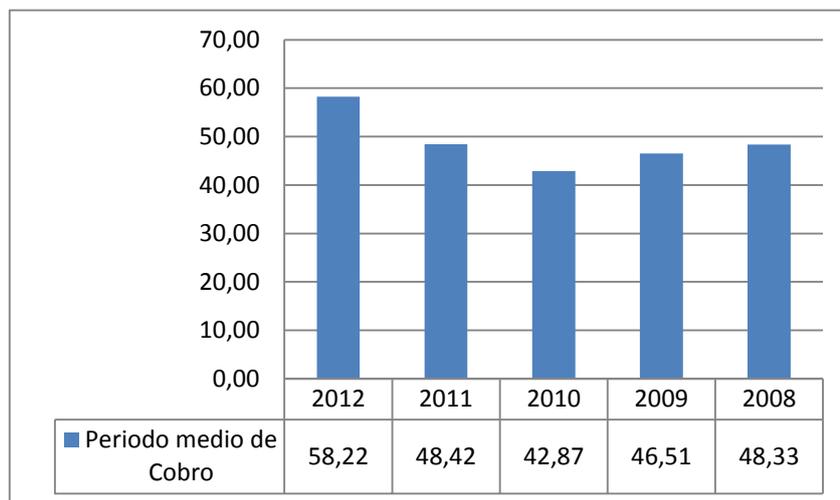
4. Eficacia Comercial

a) Periodo Medio de Cobro

$$n_4 = \text{Ventas} / \text{Saldo Medio Clientes y Efectos a Cobrar}$$

$$\text{Periodo medio de Cobro} = 365 / n_4$$

Gráfico 29: Periodo medio de cobro RIU Hotels



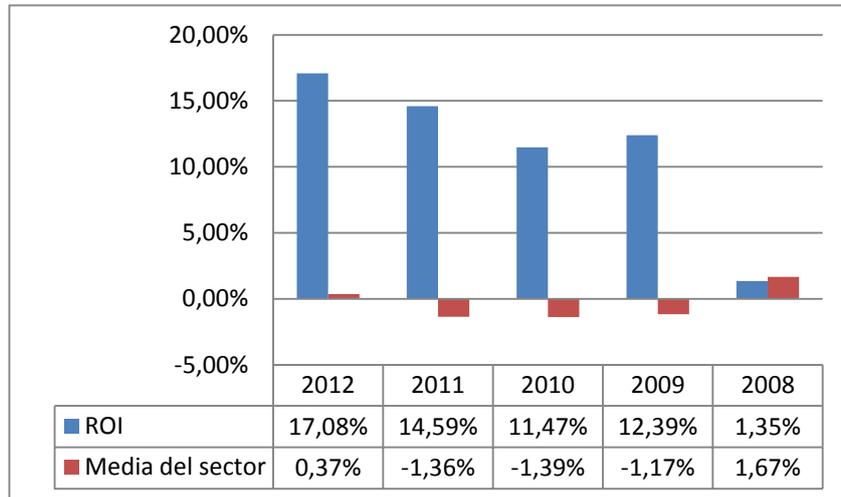
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El periodo medio de cobro ha empeorado con respecto al 2008 y la empresa cobra más tarde de sus clientes. Si la empresa intenta cobrar rápidamente los créditos concedidos a sus clientes y además mantiene un volumen de ventas elevado, se puede decir que sigue una política de cobro óptima. Pero, la empresa debe controlarlo, ya que si no lo controla afectarían, además de la liquidez, a la rentabilidad del cliente. Que el cliente pierda rentabilidad y la empresa liquidez, puede suponer la pérdida de clientes existentes, y a la vez pérdida de clientes potenciales.

5. Ratios de Rentabilidad

a) ROI = BAIT / Activo Total

Gráfico 30: ROI RIU Hotels



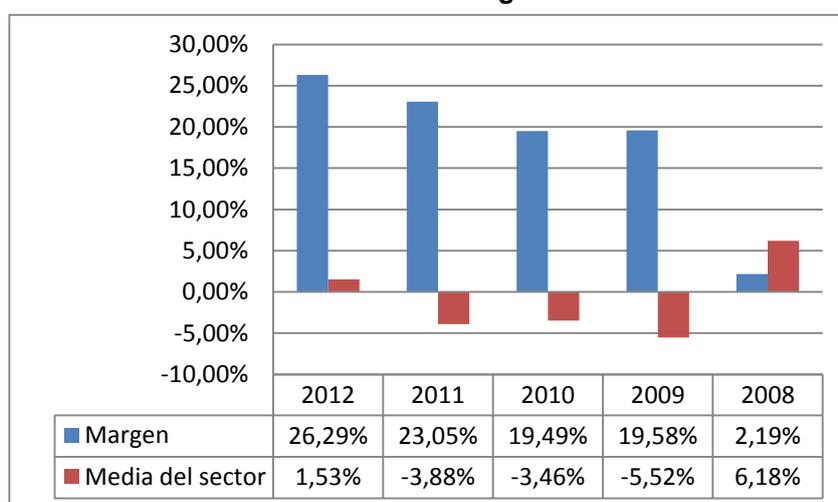
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El ROI no ha parado de aumentar durante todos los años y en 2012 se sitúa en unos niveles muy buenos, concretamente en un 17,08%. RIU cuenta con una rentabilidad buena, por lo tanto, cuenta con mayores beneficios en relación a sus activos. A continuación es interesante saber si esta mejora del ROI se debe a Margen o Rotación o ambos.

RIU se encuentra por encima de la mediana del sector a partir del 2009 hasta 2012, ya que en 2008 se encuentra debajo de la mediana.

b) Margen = BAIT / Ventas

Gráfico 31: Margen RIU Hotels



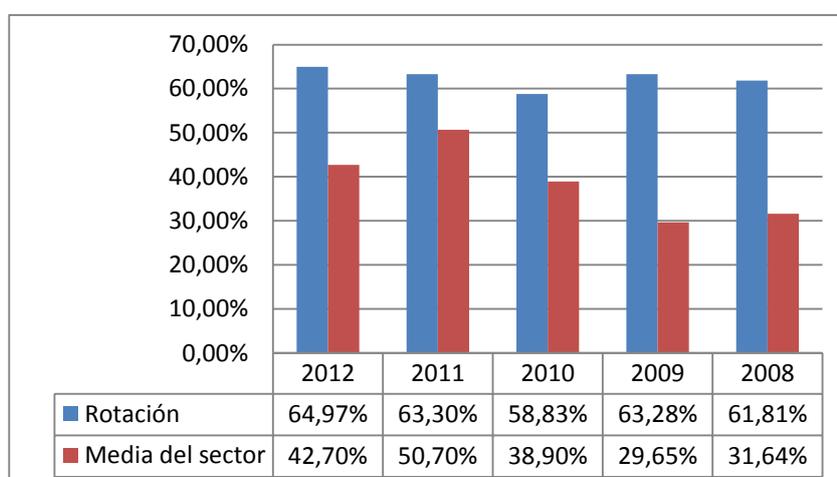
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El margen ha aumentado cada año, llegando incluso a aumentar mucho en 2012 puesto que ha pasado del 2,19% al 26,29%. Por lo tanto, RIU ha mejorado su margen comercial, ya que gana más con cada euro que vende.

También cabe decir, que RIU se encuentra por encima de la mediana del sector desde 2009 hasta 2012. En 2008 la empresa se encuentra por debajo de la mediana del sector.

c) Rotación = Ventas / Activo Total

Gráfico 32: Rotación RIU Hotels



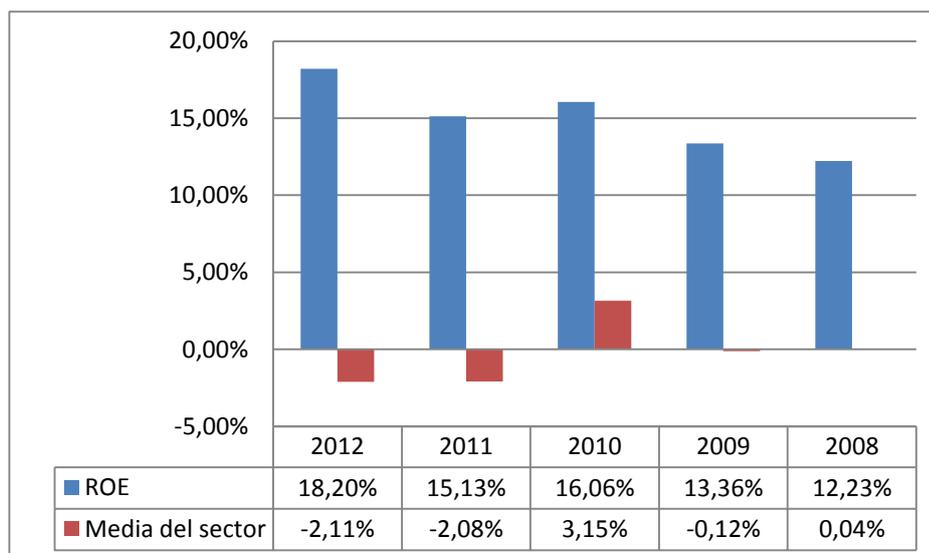
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

La rotación ha mejorado un 5,11% durante el periodo analizado, ya que ha pasado del 61,81% en 2008 al 64,97% en 2012. Por lo tanto, el aumento del ROI es debido al aumento de margen y rotación, pero sobre todo por el gran aumento del margen.

RIU se encuentra por encima de la mediana del sector durante todo el periodo analizado, desde 2008 hasta 2012.

d) $ROE = \text{BDIT} / \text{Patrimonio Neto}$

Gráfico 33: ROE RIU Hotels



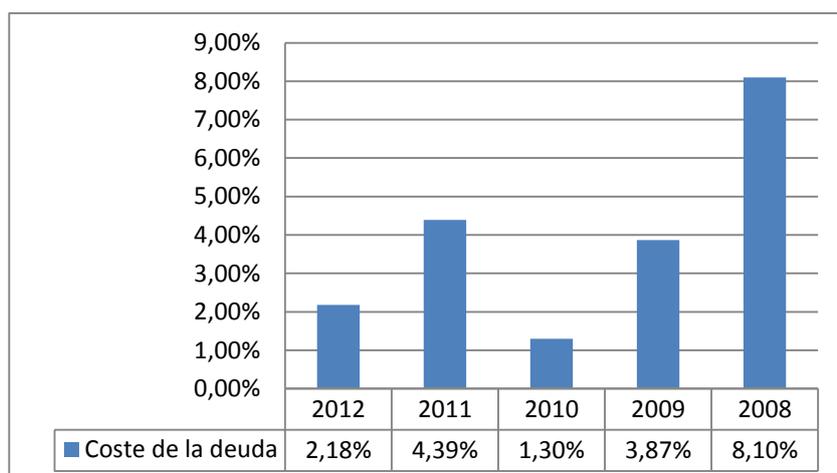
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

Los accionistas cada vez tienen más rentabilidad, ya que el ROE ha subido un 48,81% en 2012 con respecto al 2008. Los accionistas cada año han invertido más y han ganado más. El ROE debería ser como mínimo superior o igual a las expectativas de los accionistas, y parece ser que RIU lo va cumpliendo, ya que, el ROE ha aumentado.

También cabe decir, que la empresa se encuentra por encima de la mediana del sector durante todo el periodo analizado, desde 2008 hasta 2012. La media del sector, tal vez, sería una buena medida para ver si la empresa supera las expectativas de rentabilidad con los accionistas.

e) $\text{Coste de la deuda} = \text{Cargas Financieras} / \text{Créditos bancarios a c/p, m/p y l/p}$

Gráfico 34: Coste de la deuda RIU Hotels

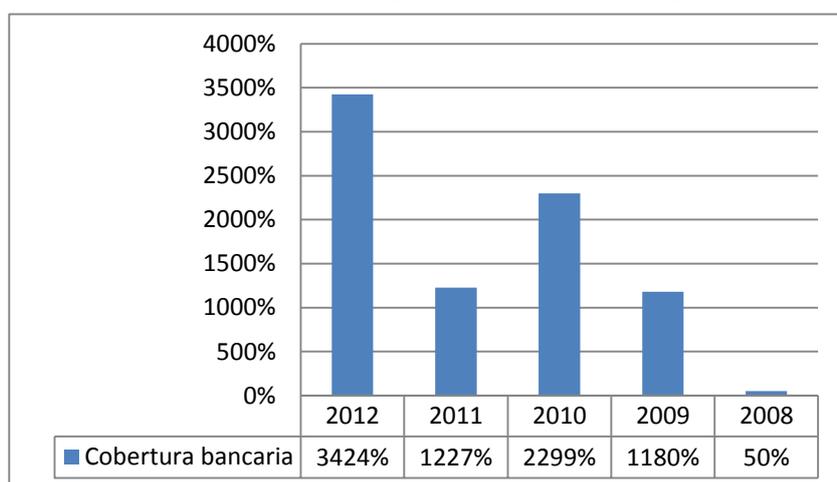


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El coste de la deuda ha bajado un 73% durante el periodo puesto que ha pasado del 8,10% en 2008 al 2,18% el 2012. En 2011 parece que el coste de la deuda vuelve a subir situándose en un 4,39%, pero en 2012 baja un 50,34% posicionándose en un 2,18%. Por lo tanto, se puede decir que en el último año RIU tiene unos costes de deuda bajo alrededor del 2,1%.

f) Cobertura bancaria = BAIT / Gastos Financieros

Gráfico 35: Cobertura bancaria RIU Hotels



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La cobertura bancaria ha mejorado muchísimo durante todo el periodo, situándose en unos niveles muy altos a partir del 2009. Los gastos financieros han bajado en más de 20 millones y el BAIT en cambio ha subido más de 138 millones en el último año con respecto al 2008.

2.3. Análisis financiero Iberostar Hotels & Resorts

Balance

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Activo No Corriente	1.335.654.946 €	87,53%	1.444.863.636 €	95,06%	1.444.863.636 €	96,50%	975.021.539 €	82,32%	920.443.437 €	90,04%
Activo Corriente	190.233.453 €	12,47%	75.025.078 €	4,94%	135.823.603 €	9,07%	209.473.388 €	17,68%	101.872.427 €	9,96%
Existencias	367.094 €	0,02%	395.492 €	0,03%	151.144 €	0,01%	252.641 €	0,02%	177.954 €	0,02%
Clientes y efectos a cobrar	41.527.740 €	2,72%	48.718.100 €	3,21%	33.022.092 €	2,21%	28.578.398 €	2,41%	32.594.206 €	3,19%
Tesorería	1.120.136 €	0,07%	2.288.888 €	0,15%	50.111.396 €	3,35%	31.549.996 €	2,66%	2.647.668 €	0,26%
Activo	1.525.888.399 €	100%	1.519.888.714 €	100%	1.497.312.922 €	100%	1.184.494.927 €	100%	1.022.315.863 €	100%
Patrimonio Neto	472.544.446 €	30,97%	624.155.212 €	41,07%	601.654.511 €	40,18%	435.786.914 €	36,79%	338.538.269 €	33,11%
Pasivo No Corriente	893.163.450 €	58,53%	561.332.480 €	36,93%	805.558.137 €	53,80%	623.067.581 €	52,60%	472.264.918 €	46,20%
Créditos bancarios largo plazo	333.172.410 €	21,83%	463.219.024 €	30,48%	630.426.293 €	42,10%	533.319.214 €	45,03%	379.621.035 €	37,13%
Pasivo Corriente	160.180.503 €	10,50%	334.401.022 €	22,00%	90.100.274 €	6,02%	125.640.432 €	10,61%	211.512.676 €	20,69%
Créditos bancarios corto plazo	46.841.945 €	3,07%	208.323.586 €	13,71%	57.470.031 €	3,84%	95.618.089 €	8,07%	135.076.841 €	13,21%
Proveedores y efectos a cobrar	27.309.674 €	1,79%	31.863.848 €	2,10%	9.182.826 €	0,61%	8.474.025 €	0,72%	76.435.835 €	7,48%
Pasivo y Patrimonio Neto	1.525.888.399 €	100%	1.519.888.714 €	100%	1.497.312.922 €	100%	1.184.494.927 €	100%	1.022.315.863 €	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ventas	38.760.139 €	100%	38.098.696 €	100%	33.324.036 €	100%	30.747.648 €	100%	31.242.949 €	100%
Compras	5.623.070 €	14,51%	5.503.743 €	14,45%	5.013.725 €	15,05%	4.668.929 €	15,18%	5.078.310 €	16,25%
Coste de personal	12.283.539 €	31,69%	11.603.583 €	30,46%	10.851.300 €	32,56%	10.946.308 €	35,60%	10.725.786 €	34,33%
Dotación a amortización	6.938.383 €	17,90%	6.937.132 €	18,21%	6.137.955 €	18,42%	5.131.357 €	16,69%	4.352.479 €	13,93%
BAIT	7.153.368 €	18,46%	6.783.095 €	17,80%	3.423.992 €	10,27%	1.279.762 €	4,16%	5.474.197 €	17,52%
Gastos Financieros	209.467.524 €	540,42%	40.148.817 €	105,38%	24.105.284 €	72,34%	21.008.452 €	68,33%	216.321.292 €	692,38%
Resultado financiero	-153.853.161 €	10,08%	12.095.184 €	31,75%	31.287.626 €	93,89%	33.404.170 €	108,64%	-170.776.458 €	-546,61%
BAT	-146.699.793 €	-378,48%	18.878.279 €	49,55%	34.711.618 €	104,16%	34.683.932 €	112,80%	-165.302.261 €	-529,09%
Impuesto de sociedades	222.039 €	0,57%	-3.099.029 €	-8,13%	-2.841.714 €	-8,53%	7.194.586 €	23,40%	-51.340.397 €	-164,33%
BDIT	-146.921.832 €	-379,05%	21.977.308 €	57,69%	37.553.332 €	112,69%	27.489.346 €	89,40%	-113.961.864 €	-364,76%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Análisis de estado de origen y aplicación de fondos

	2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012		2008 - 2012	
	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen	Aplicación
Activo no corriente	0	54.578.102 €	0	469.842.097 €	0	0	109.208.690 €	0	0	415.211.509 €
Activo corriente	0	107.600.961 €	73.649.785 €	0	60.798.525 €	0	0	115.208.375 €	0	88.361.026 €
Existencias	0	74.687 €	101.497 €	0	0	244.348 €	28.398 €	0	0	189.140 €
Clientes y efectos a cobrar	4.015.808 €	0	0	4.443.694 €	0	15.696.008 €	7.190.360 €	0	0	8.933.534 €
Tesorería	0	28.902.328 €	0	18.561.400 €	47.822.508 €	0	1.168.752 €	0	1.527.532 €	0
Total Activo	0	162.179.064 €	0	312.817.995 €	0	22.575.792 €	0	5.999.685 €	0	503.572.536 €

Patrimonio neto	97.248.645 €	0	165.867.597 €	0	22.500.701 €	0	0	151.610.766 €	0	134.006.177 €
Pasivo no corriente	150.802.663 €	0	182.490.556 €	0	0	244.225.657 €	331.830.970 €	0	0	420.898.532 €
Créditos bancarios largo plazo	153.698.179 €	0	97.107.079 €	0	0	167.207.269 €	0	130.046.614 €	46.448.625 €	0
Pasivo corriente	0	85.872.244 €	0	35.540.158 €	244.300.748 €	0	0	174.220.519 €	51.332.173 €	0
Créditos bancarios corto plazo	0	39.458.752 €	0	38.148.058 €	150.853.555 €	0	0	161.481.641 €	88.234.896 €	0
Proveedores y efectos a cobrar	0	67.961.810 €	708.801 €	0	22.681.022 €	0	0	4.554.174 €	49.126.161 €	0
Pasivo y Patrimonio neto	162.179.064 €	0	312.817.995 €	0	22.575.792 €	0	5.999.685 €	0	0	503.572.536 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Durante el periodo 2008-2009 Iberostar ha invertido básicamente en activo corriente y en menor medida en activo no corriente. Estas inversiones se han financiado con pasivo no corriente y en menor medida con patrimonio neto. La empresa ha invertido 107.600.961 € en activo corriente y ha aumentado en 150.802.663 € su pasivo no corriente. Por otra parte, Iberostar ha disminuido su pasivo corriente en 85.872.244 € y los créditos bancarios a corto plazo en 39.458.752 €.

Iberostar durante el periodo 2009-2010 ha invertido básicamente en activo no corriente y estas inversiones se han financiado con pasivo no corriente y en menor medida con patrimonio neto. La empresa ha invertido 469.842.097 millones de euros en activo no corriente y ha aumentado en 182.490.556 € el pasivo no corriente y en 165.867.597 € el patrimonio neto. Por otra parte, ha disminuido el activo corriente en 73.649.785 € y también ha disminuido los créditos bancarios a corto plazo en 38.148.058 €.

Durante el periodo 2010-2011 Iberostar ha invertido básicamente en existencias en 244.348 € y estas inversiones se han financiado con el aumento de patrimonio neto en 88.094.971 € y exigible a largo plazo. Por otra parte se ha dedicado a disminuir su activo no corriente en 37.513.114 € y el pasivo corriente en 147.902.124 €.

Iberostar durante el periodo 2011-2012 ha invertido básicamente en activo no corriente en 115.208.375€, todo esto financiado con un aumento de pasivo no corriente en 331.830.970 €. Por otra parte, la empresa se dedica a reducir su activo no corriente en 109.208.690 €, el patrimonio neto en 151.610.766 € y también, el pasivo corriente en 174.220.519 €.

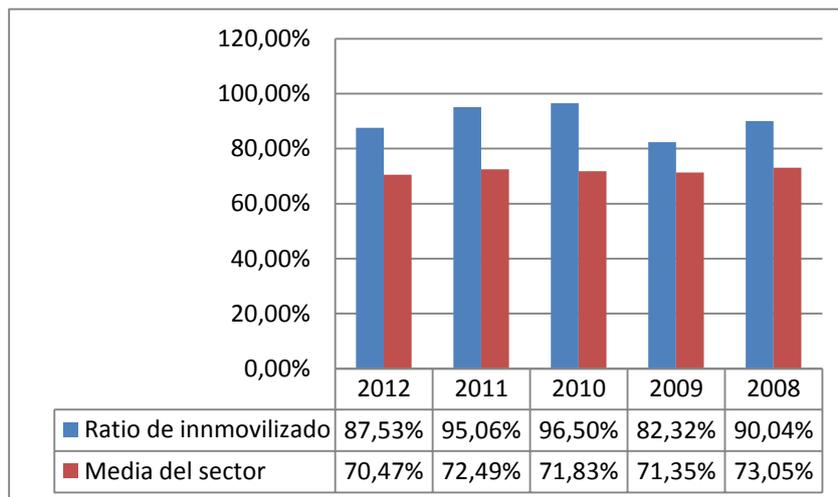
En conclusión, podemos decir que Iberostar durante los años 2008 y 2012, en cuanto al activo, se ha dedicado a invertir, en mayor medida, en activo no corriente y, en menor medida, en activo corriente. Por otra parte, en cuanto al pasivo y patrimonio neto, se ha dedicado a aumentar los créditos bancarios a corto plazo, y en menor medida, los créditos bancarios a largo plazo y disminuir el pasivo no corriente y patrimonio neto.

2.3.1. Comentarios sobre los Ratios

1. Ratios de Análisis Patrimonial

a) Ratios de Inmovilizado = Activo No Corriente / Activo Total

Gráfico 36: Ratio de inmovilizado Iberostar Hotels & Resorts



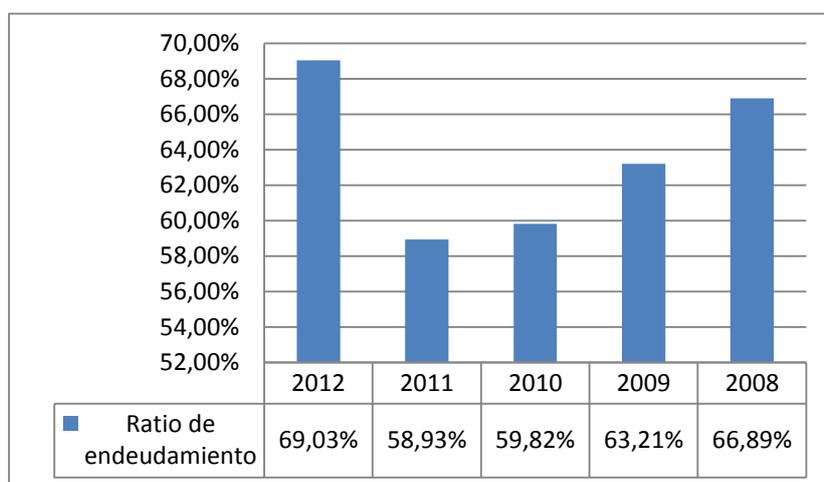
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros y del Banco de España.

El ratio de inmovilizado en 2009 sube hasta un 92,65%, manteniéndose en los años posteriores alrededor del 95%. Pero en 2012 el ratio baja un 7,92% situándose en un 87,53%. El descenso del ratio en 2012 se debe a un aumento considerable del activo corriente, ya que pasa de un 4,94% en 2011 a un 12,47% en 2012.

La empresa durante todo el periodo analizado se encuentra por encima de la mediana del sector.

- b) Ratios de Endeudamiento = Pasivo Total / (Pasivo Total + Patrimonio Neto)

Gráfico 37: Ratio de endeudamiento Iberostar Hotels & Resorts

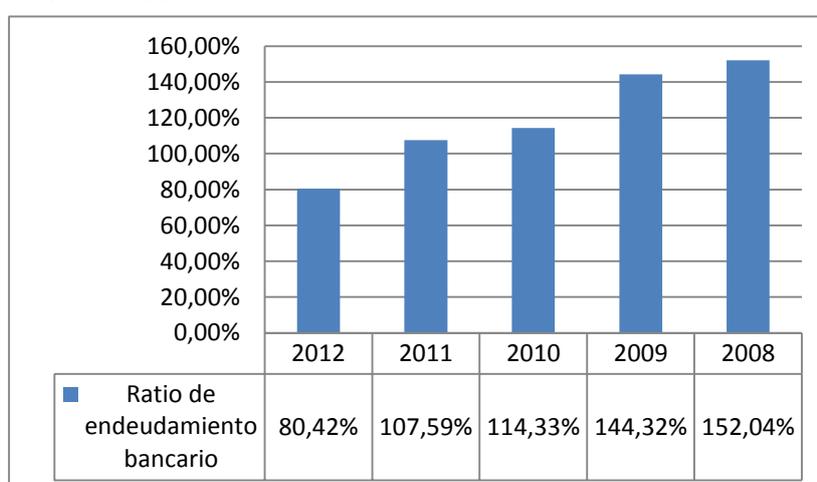


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Iberostar ha empeorado su endeudamiento durante el periodo analizado llegando a aumentar un 141,87%, puesto que ha pasado de un 28,54% en 2008 a un 69,03% en 2012. Actualmente la empresa se encuentra fuera de los límites razonables de deuda, ya que estos son entre el 40% y 50%. Por lo tanto, la empresa en el 2012 tiene un volumen de deuda excesivo y está perdiendo autonomía financiera frente a terceros. Probablemente, la empresa tendría que aumentar un poco sus fondos propios, ya que cuenta con la influencia de terceros en el funcionamiento de la empresa.

- c) Ratios de Endeudamiento Bancario = Pasivo Total / Patrimonio Neto

Gráfico 38: Ratio de endeudamiento bancario Iberostar Hotels & Resorts

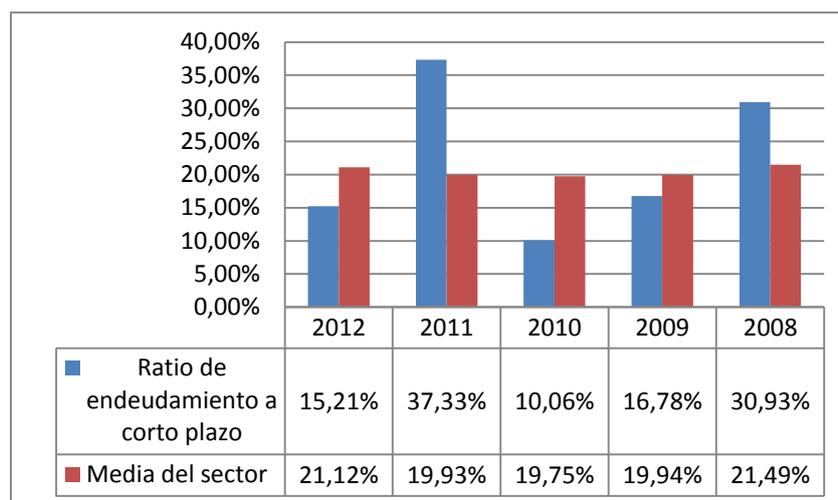


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ratio de endeudamiento con los bancos no ha parado de disminuir desde 2008, situándose en 2012 en un 80,42% frente al 152,04% de 2008. Esto supone una disminución del 47,11% en 2012 respecto al 2008. A pesar de que el ratio ha mejorado cada año, no es muy bueno y debería seguir bajando.

- d) Ratios de Endeudamiento a corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total

Gráfico 39: Ratio de endeudamiento Iberostar Hotels & Resorts



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

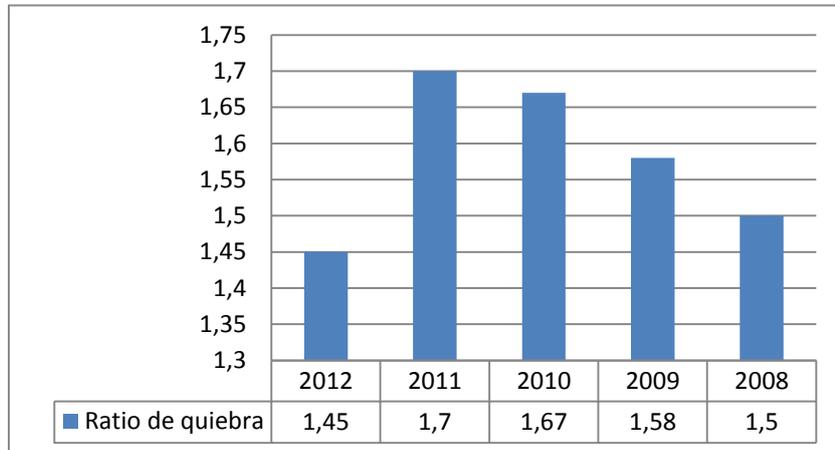
El endeudamiento a corto plazo ha mejorado mucho en 2012 con respecto al 2008, con tan sólo el 15,21% de la deuda venciendo en menos de un año. Aunque en 2011 parece que el ratio vuelve a aumentar, la empresa consigue disminuirlo en 2012 a unos niveles de deuda a corto plazo bastante buenos.

En 2012, 2010 y 2009 la empresa se encuentra por debajo de la mediana del sector. En cambio durante el 2011 y 2008 la empresa se sitúa por encima de la mediana del sector.

2. Solvencia a largo plazo

a) Ratios de Quiebra = Activo Total / Pasivo Total

Gráfico 40: Ratio de quiebra Iberostar Hotels & Resorts



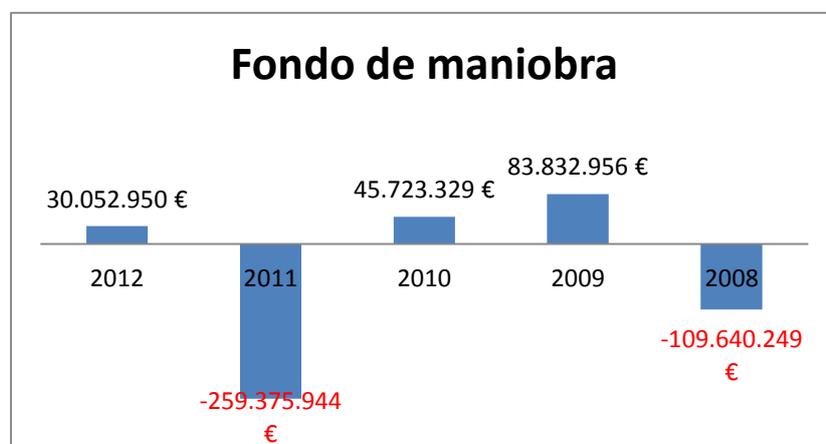
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ratio de quiebra mejoró durante los años 2009, 2010 y 2011, situándose en unos niveles muy buenos, ya que son mayores al 1,5. Aunque en el 2012 el ratio ha disminuido un 14,63%, ya que paso de un 169,68% en 2011 a un 144,86% en 2012, la empresa no tiene problemas de solvencia a largo plazo. La empresa ofrece garantías suficientes a sus acreedores de que puede pagar la totalidad de sus deudas, tanto a corto como a largo plazo.

3. Solvencia a corto plazo

a) Fondo de Maniobra = Activo corriente – Pasivo Corriente

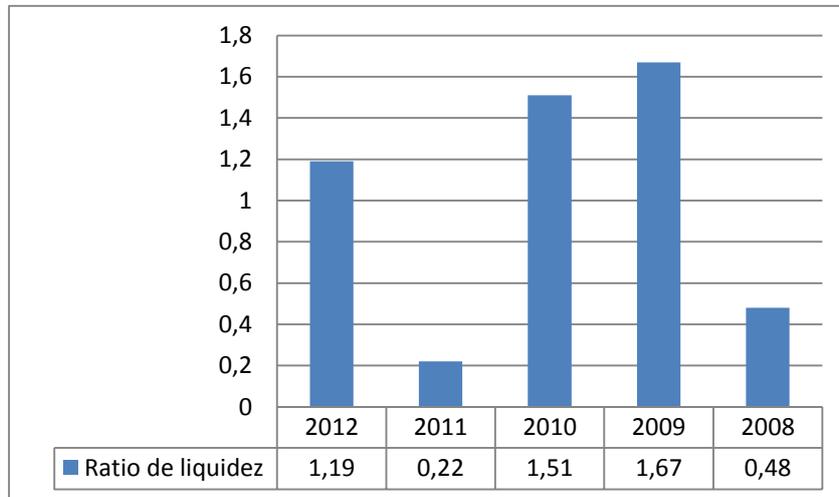
Gráfico 41: Fondo de maniobra Iberostar Hotels & Resorts



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

b) Ratio de Liquidez General = Activo Corriente / Pasivo Corriente

Gráfico 42: Ratio de liquidez general Iberostar Hotels & Resorts

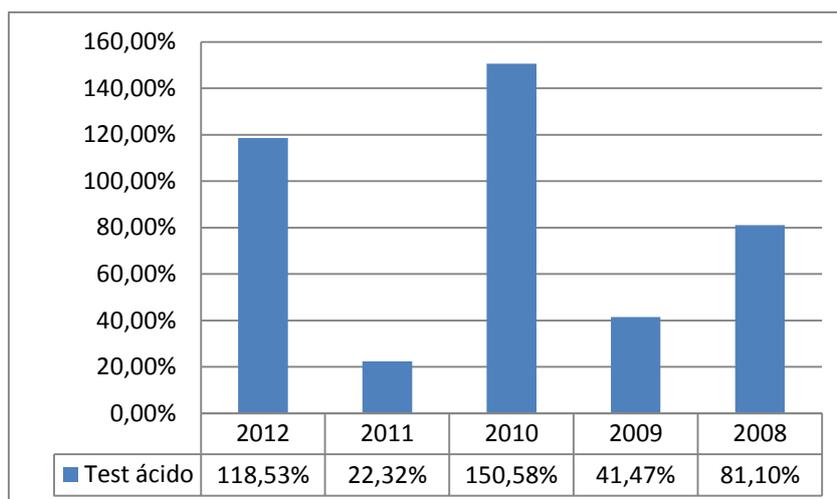


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa durante el año 2008 tiene problemas de liquidez que intenta arreglar y lo consigue, puesto que en los años 2009 y 2010 el ratio es mayor a 1,5. Aunque en 2011 la empresa vuelve a tener graves problemas de liquidez, consigue volver a restablecerse mejorando sensiblemente su solvencia a corto plazo en 2012, situándose en un valor mayor a 1.

c) Test Ácido = (activo Corriente- Stocks) / Pasivo Corriente

Gráfico 43: Test ácido Iberostar Hotels & Resorts

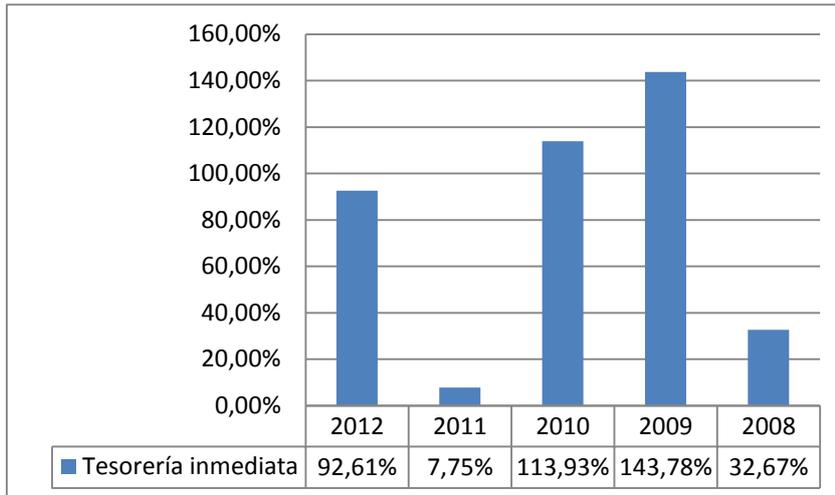


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ratio no muestra apenas disminución con el ratio de liquidez durante todo el periodo analizado, por lo tanto, Iberostar no tiene ningún problema de stock. Con los valores del 2012, la empresa parece tener exceso de disponible y realizable, y probablemente, obtiene de ellos una rentabilidad menor de la que podría conseguir.

d) Ratio de Tesorería Inmediata = (Activo Corriente – Stock – Clientes) / Pasivo Corriente

Gráfico 44: Ratio de tesorería inmediata Iberostar Hotels & Resorts



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La empresa a partir del 2009 aumenta el ratio de tesorería inmediata situándose en unos niveles altos en 2009 y 2010, ya que. El ratio en 2011 se hunde, pero la empresa mejora sensiblemente el ratio en 2012, situándose en un 92,61% frente al 7,75% en 2011. Por lo tanto, la empresa tiene bastante disponible para hacer frente a las deudas con vencimiento a corto plazo y está en un buen nivel, ya que los bancos generalmente exigen un ratio de tesorería inmediata mayor del 0,3. Por otra parte, el ratio desciende en más de 20 puntos respecto al test ácido. Por lo tanto, la empresa parece que tiene un pequeño problema de gestión de cobros que intenta resolver.

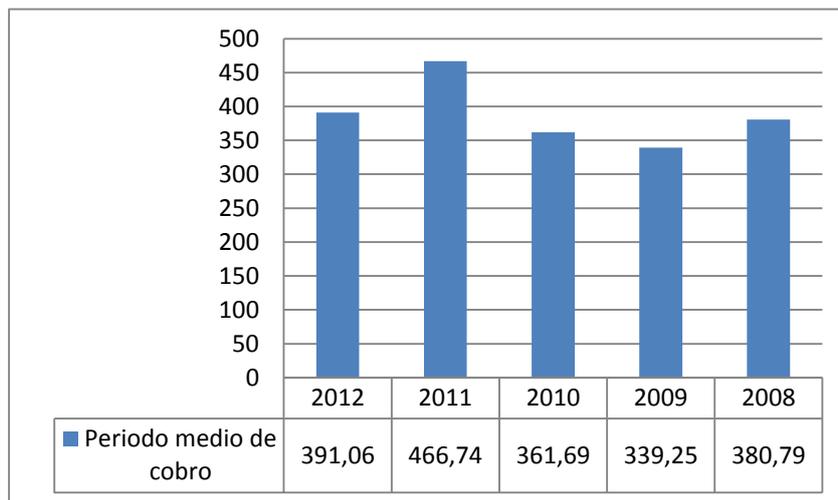
4. Eficacia Comercial

a) Periodo Medio de Cobro

$$n_4 = \text{Ventas} / \text{Saldo Medio Clientes y Efectos a Cobrar}$$

$$\text{Periodo medio de Cobro} = 365 / n_4$$

Gráfico 45: Periodo medio de cobro Iberostar Hotels & Resorts



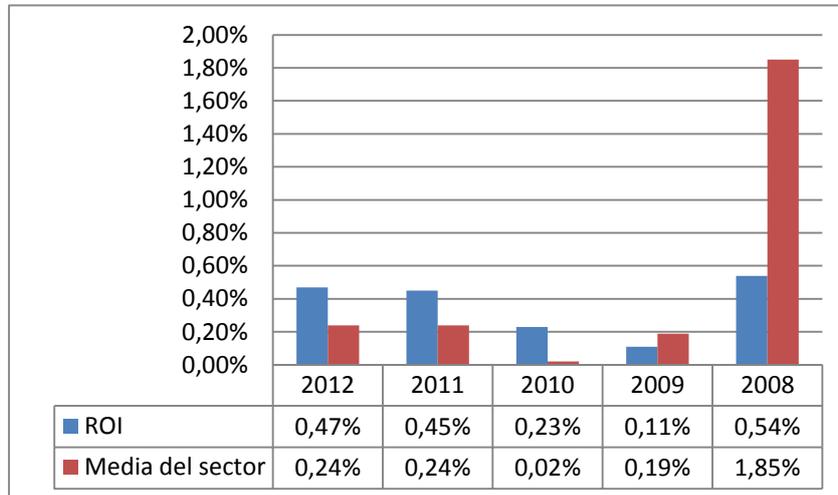
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

En el 2009 y 2010 parece que Iberostar mejora el periodo medio de cobro, pero no lo consigue, ya que en 2011 vuelve a aumentar bastante. En 2012 sigue cobrando bastante tarde de sus clientes, pero parece que lo mejora un poco. La empresa debe controlarlo, ya que si no lo controla afectarían, además de la liquidez, a la rentabilidad del cliente. Esto puede ser debido a que la empresa está transformando en ventas la flexibilización de la política de cobro. Para tratar de disminuir el tiempo que tarda la empresa en cobrar de sus clientes, la empresa podría aplicar el descuento bancario, es decir, descuentos de efectos comerciales a cobrar.

5. Ratios de Rentabilidad

a) ROI = BAIT / Activo Total

Gráfico 46: ROI Iberostar Hotels & Resorts



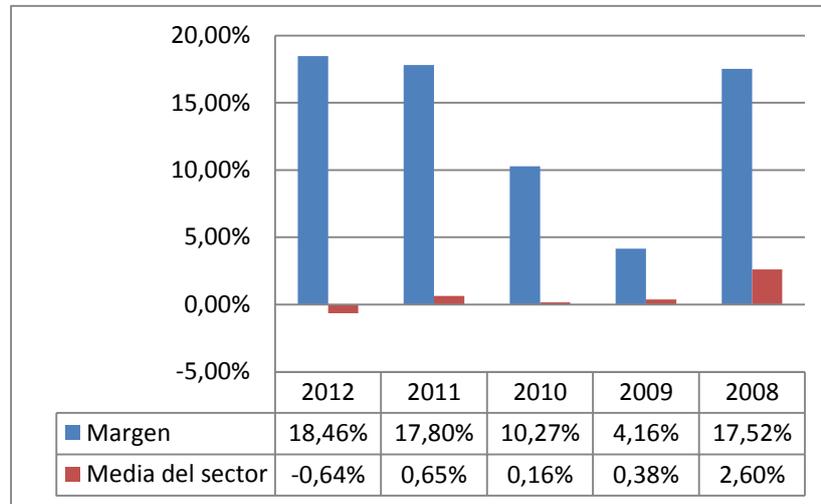
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ROI se ha reducido un poco respecto al 2008, ya que ha disminuido un 12,96%. Aunque desde 2009 Iberostar intenta aumentar su rentabilidad económica, debería contar con una mayor rentabilidad y así, contar con mayores beneficios en relación a sus activos. A continuación sería interesante saber si esta mejora del ROI se debe a Margen o Rotación o ambos.

También cabe decir que la empresa durante todo el periodo analizado desde 2008 hasta el 2012 se encuentra bajo la mediana del sector.

b) Margen = BAIT / Ventas

Gráfico 47: Margen Iberostar Hotels & Resorts



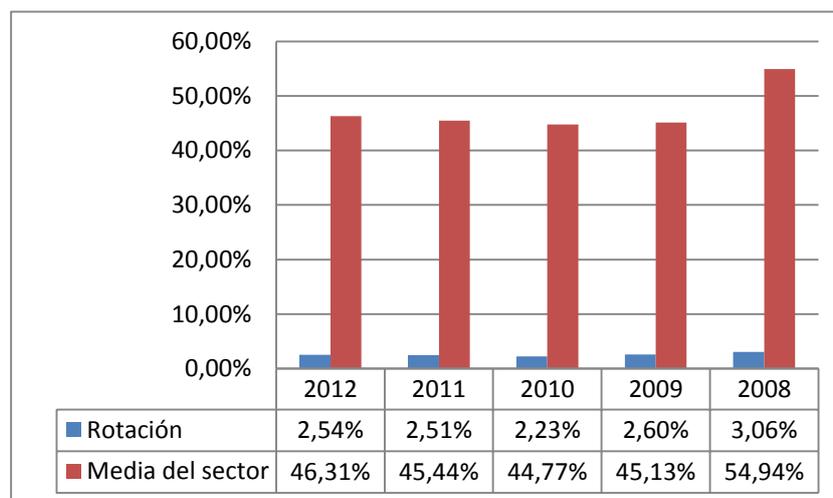
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

En 2009 el margen cae en picado, aunque en 2010 empieza aumentar y sigue la tendencia en los años posteriores. Como se puede ver el margen ha aumentado un 5,37% en 2012 respecto al 2008, ya que ha pasado de un 17,52% a un 18,46%. Por lo tanto, la empresa vende más y gana más.

También cabe decir que, durante todo el periodo analizado desde 2008 hasta 2012, la empresa se encuentra por encima de la mediana del sector.

c) Rotación = Ventas / Activo Total

Gráfico 48: Rotación Iberostar Hotels & Resorts



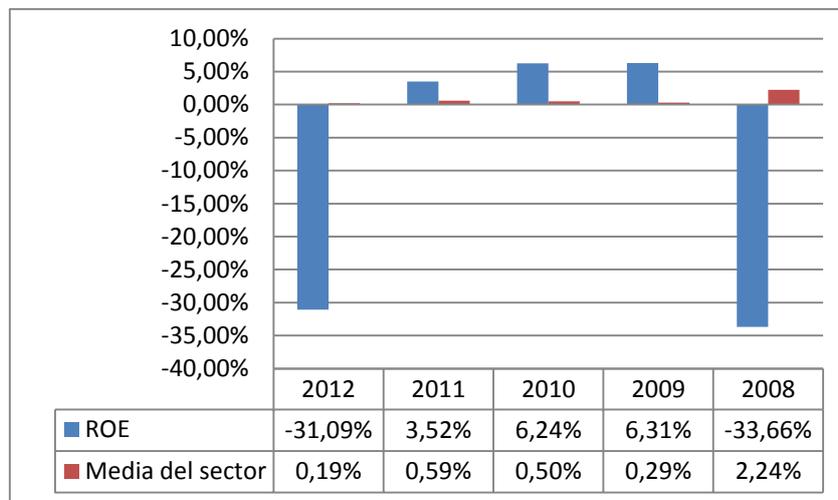
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

La rotación ha empeorado en 2012 respecto al 2008, ya que ha disminuido un 17%. Aunque el ratio ha disminuido en 2012, desde 2010 sigue una tendencia de aumento. Es un ratio de rotación bajo, ya que la empresa necesita hacer mucha inversión para vender. Por lo tanto, el descenso del ROI es debido a la caída de la rotación.

También cabe decir que Iberostar durante el periodo analizado, desde 2008 hasta 2012, se encuentra bajo la mediana del sector.

d) ROE = BDIT / Patrimonio Neto

Gráfico 49: ROE Iberostar Hotels & Resorts



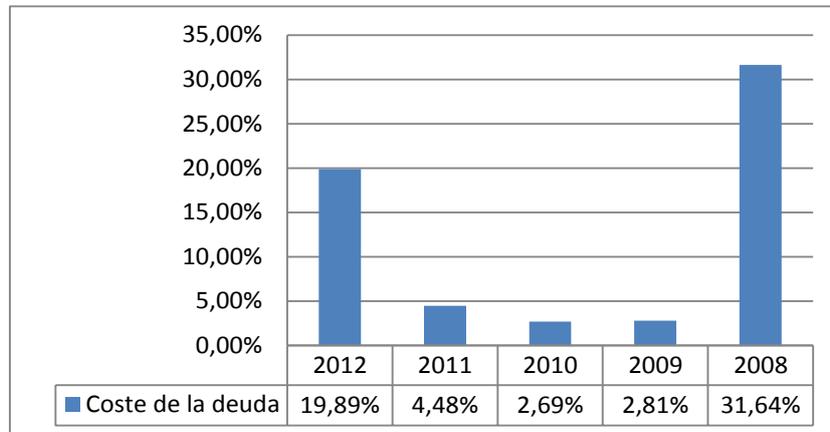
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El ROE ha empeorado mucho llegando a caer otra vez a valores negativos. En 2009 parece que se recupera y se posiciona en valores positivos, dando rentabilidad al accionista, pero en 2012 vuelve a caer en picado hasta el -31,09%. El accionista cada vez tiene menos rentabilidad, y cada año ha ganado menos. El ROE debería ser como mínimo superior o igual a las expectativas de los accionista, ya que parece ser que en 2012 Iberostar vuelve a tener problemas con la rentabilidad del accionista. Si el ROE no supera o iguala las expectativas de los accionistas, estos dejarán de invertir en la empresa o no será capaz de atraer a nuevos accionistas. Que los accionistas no inviertan en la empresa puede suponer que la empresa tenga que recurrir a más capital ajeno, por lo tanto, más riesgo si tuviera problemas de liquidez y solvencia.

También cabe decir que la empresa se encuentra por debajo la mediana del sector en 2008 y 2012. Pero por otra parte en 2009, 2010 y 2011 se encuentra por encima de la mediana del sector.

e) Coste de la deuda = Cargas Financieras / Créditos bancarios a c/p, m/p y l/p

Gráfico 50: Coste de la deuda Iberostar Hotels & Resorts

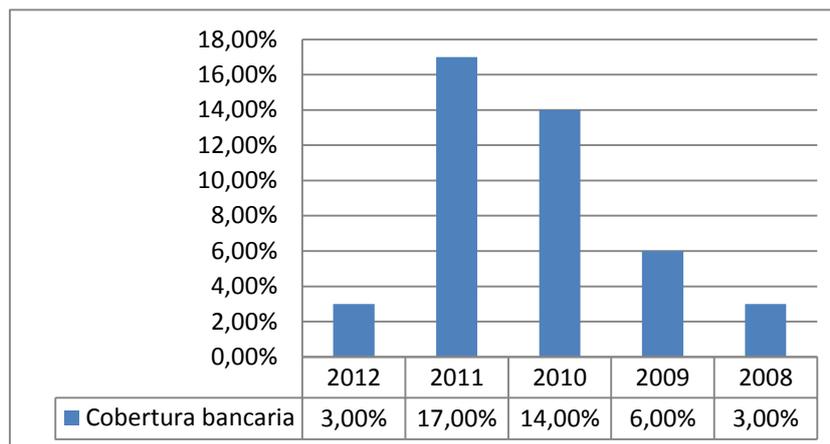


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

El coste de la deuda ha bajado un 37,14% en 2012 respecto al 2008, situándose en un 19,89%. Aunque el coste de la deuda en 2012 haya bajado en comparación al 2008, es más alto que los años anteriores y más alto que el ROI. Por lo tanto, a la empresa le cuesta más endeudarse los últimos años 2011 y 2012.

f) Cobertura bancaria = BAIT / Gastos Financieros

Gráfico 51: Cobertura bancaria Iberostar Hotels & Resorts



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

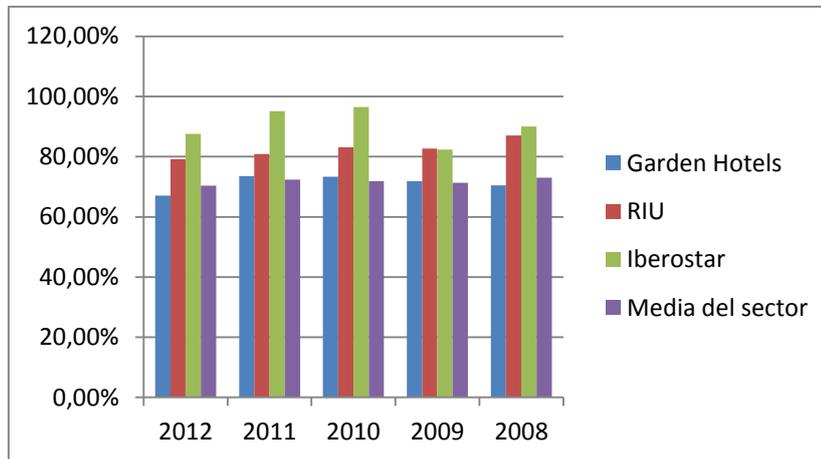
La cobertura bancaria en 2012 ha subido un 35,18% respecto al 2008, pero ha empeorado puesto que en 2011 y 2010 el ratio era muy superior. El BAIT ha subido, pero las cargas financieras han subido más respecto al 2010 y 2011.

3. Comparación de los ratios entre las empresas

3.1. Ratios de análisis patrimonial

- Ratio inmovilizado:

Gráfico 52: Comparación ratio de inmovilizado

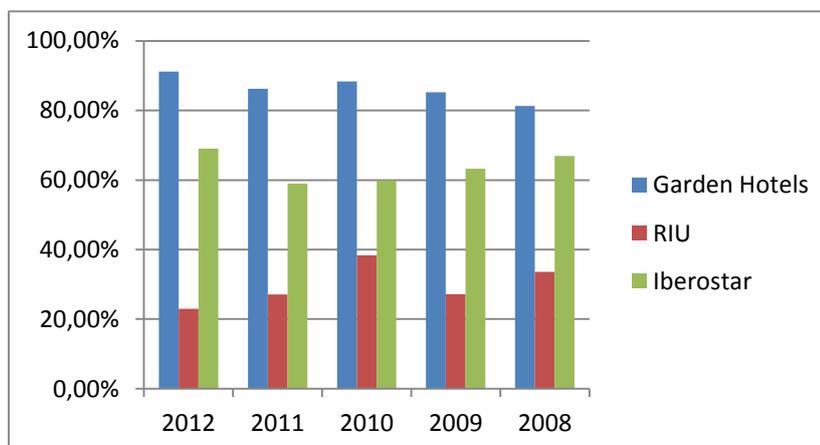


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar a través del siguiente ratio la empresa que cuenta con más activo no corriente es Iberostar, seguido de RIU. Por otra parte, la empresa que cuenta con menos activo no corriente es Garden Hotels. Las tres cadenas hoteleras tienen entre un 70% y 90% de activo no corriente. El alto porcentaje de activo no corriente se debe a las características del sector, ya que este, se caracteriza por una fuerte inversión en inmovilizado y por una menor inversión en existencias.

- Ratio de endeudamiento:

Gráfico 53: comparación ratio de endeudamiento



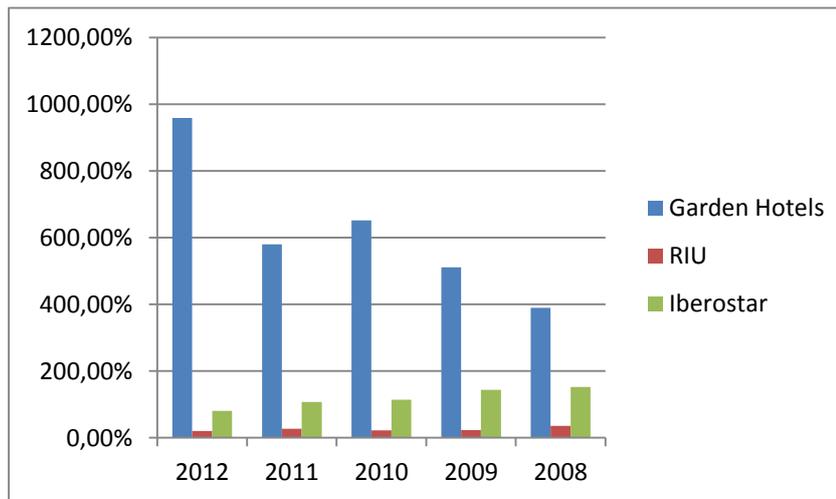
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar en el gráfico siguiente, la cadena hotelera con más endeudamiento, por lo tanto, riesgo financiero es Garden Hotels, con más del 80% de cantidad de deuda. A esta le sigue la cadena hotelera Iberostar, que cuenta con más del 60% de cantidad de deuda. Por otra parte, la cadena hotelera con menor endeudamiento es RIU, que tan sólo se endeuda alrededor del 20% y 35%.

En el caso de Garden Hotels, la empresa tiene una gran cantidad de endeudamiento y quizás la empresa este descapitalizada. Por lo tanto, sería importante que aumentara los fondos propios, con más aportaciones de los socios. Por otra parte, Iberostar es la empresa con el mejor porcentaje de endeudamiento, aunque en el año 2012 aumento. También le sería recomendable que aumentara los fondos propios, pero en una menor cantidad. Finalmente, la cadena RIU se endeuda en menor proporción. En el caso de RIU la empresa está infrautilizando sus recursos propios, ya que tiene un capital excesivo. Por lo tanto, sería recomendable que se endeudara más, y así obtener una mayor rentabilidad.

- Ratio de endeudamiento bancario:

Gráfico 54: Comparación ratio de endeudamiento

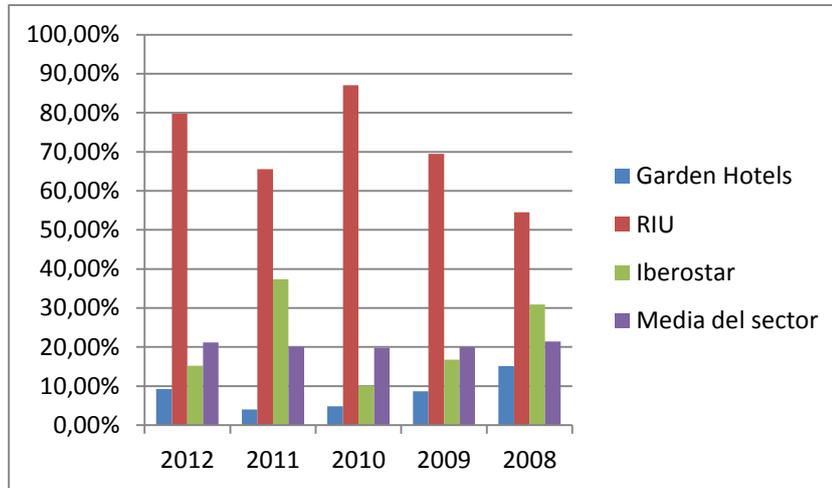


Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar en el gráfico siguiente, la cadena hotelera con más endeudamiento con los bancos es Garden Hotels. A este le sigue Iberostar, siendo la segunda cadena que debe más a los bancos. Por otra parte, RIU se endeuda poco con los bancos. Este ratio es muy utilizado por las entidades bancarias, porque en caso de impago o morosidad, las deudas bancarias se colocan en situación de prelación en relación a cualquier tipo de acreedor. (Martorell Cunill, 2009)

- Ratio de endeudamiento a corto plazo:

Gráfico 55: Comparación ratio de endeudamiento a corto plazo



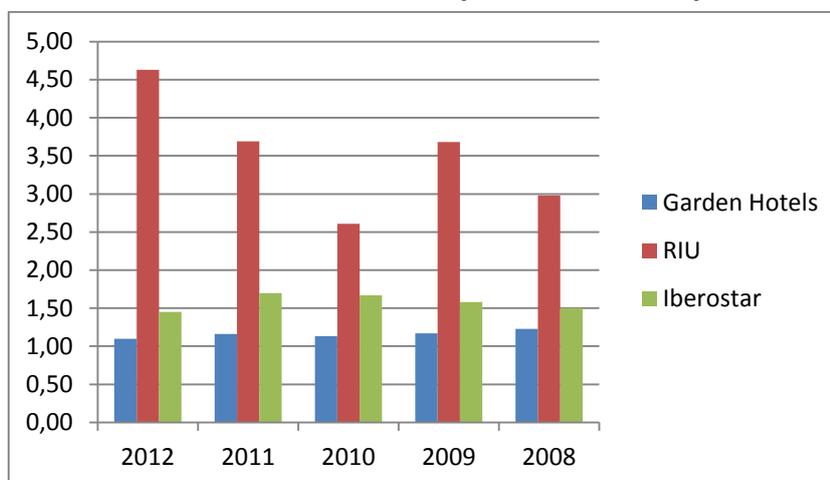
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, la cadena hotelera con más endeudamiento a corto plazo es RIU, ya que más del 50% de su deuda vence en menos de un año. A esta le sigue la cadena hotelera Iberostar, ya que alrededor del 25% de su deuda tiene vencimiento a corto plazo. Por otra parte, la cadena hotelera con menor deuda a corto plazo es Garden Hotels, que tan sólo entre el 5% y 10% de su deuda vence en menos de un año. Cuanto mayor sea este ratio mayor será el riesgo financiero.

3.2. Ratios de solvencia

- Ratio de quiebra:

Gráfico 56: Comparación ratio de quiebra



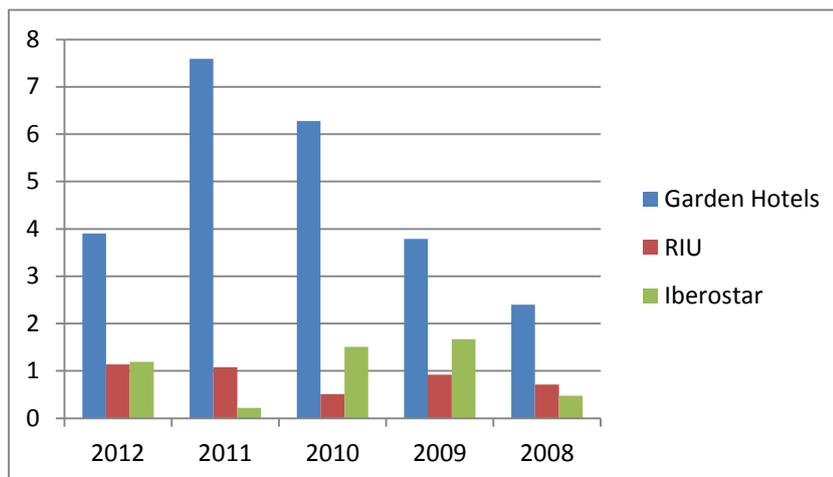
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, la cadena hotelera con más solvencia a largo plazo es RIU, seguido de Iberostar. Por otra parte, la empresa con menor solvencia a corto plazo es Garden Hotels. Cuanto mayor sea este ratio significa que mayor es la solvencia. Cuando es inferior a uno se entiende que la empresa está en situación de quiebra técnica. La solvencia a largo plazo no implica necesariamente que la empresa sea solvente a corto plazo ni viceversa. (Martorell Cunill, 2009)

Garden Hotels es la cadena hotelera con menos solvencia a largo plazo, por lo tanto, con mayor riesgo financiero, ya que se endeuda demasiado. La empresa debera controlar la solvencia a largo plazo, ya que de lo contrario pondra en riesgo su solvencia a largo plazo y se interrumpirá el suministro de los proveedores, lo que podría llevar a la paralización del proceso productivo y a una mala imagen. Por otra parte, las cadenas hoteleras RIU y Iberostar cuentan con solvencia a largo plazo, aunque cabe decir, que RIU cuenta con una mayor solvencia. Esto quiere decir, que la empresa es capaz de generar en el largo plazo recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones de pago.

- Ratio de liquidez:

Gráfico 57: Comparación ratio de liquidez



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

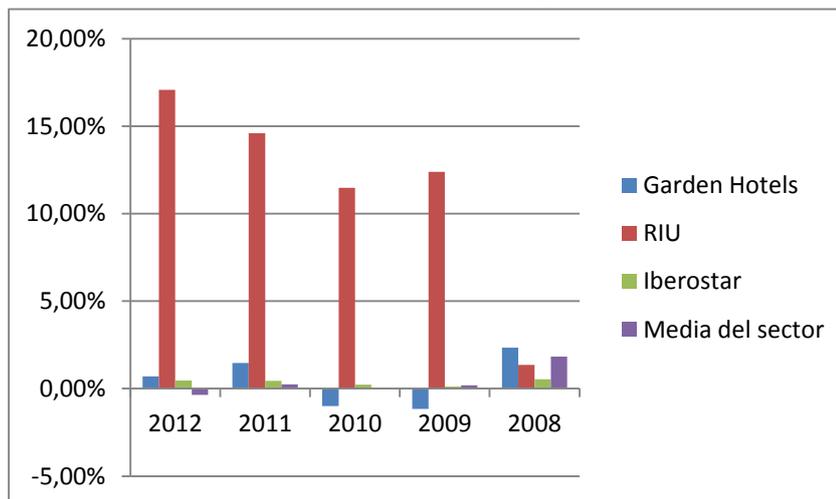
En cambio, como se puede observar a través del siguiente gráfico, la cadena hotelera con más solvencia a corto plazo es Garden Hotels. A esta le siguen RIU e Iberostar, que se van alternando siendo algunos años una más solvente a corto plazo que la otra. Si el ratio de liquidez es mayor que uno significa que el fondo de maniobra es positivo, es decir, que el activo corriente supera al pasivo corriente. Ahora bien, lo anterior no es suficiente para garantizar la solvencia a corto plazo de la empresa, puesto que en las partidas del activo corriente encontramos los saldos de stock y clientes que son necesarios depurarlos. (Martorell Cunill, 2009)

Garden Hotels cuenta con más liquidez, es decir, solvencia a corto plazo que el resto de cadenas, Iberostar y RIU. Por lo tanto, Garden Hotels es capaz de generar recursos a corto plazo para hacer frente a obligaciones de pago inmediatas. Por otra parte, la cadena hotelera Iberostar, no tiene problemas de liquidez actualmente, pero debe intentar controlarlo, ya que en algún año si tiene problemas de liquidez. En este caso, Iberostar debería intentar adelantar la transformación en dinero de los activos circulantes, tales como clientes o existencias. Finalmente, la cadena hotelera RIU tampoco cuenta con problemas de liquidez actualmente, pero debería intentar controlarlo, ya que en algún año si que los ha tenido. Una buena medida, que la podría tomar la empresa para no tener problemas de liquidez, sería intentar reconvertir la deuda a corto plazo en deuda a largo plazo.

3.3. Ratios de rentabilidad

- ROI:

Gráfico 58: Comparación ROI



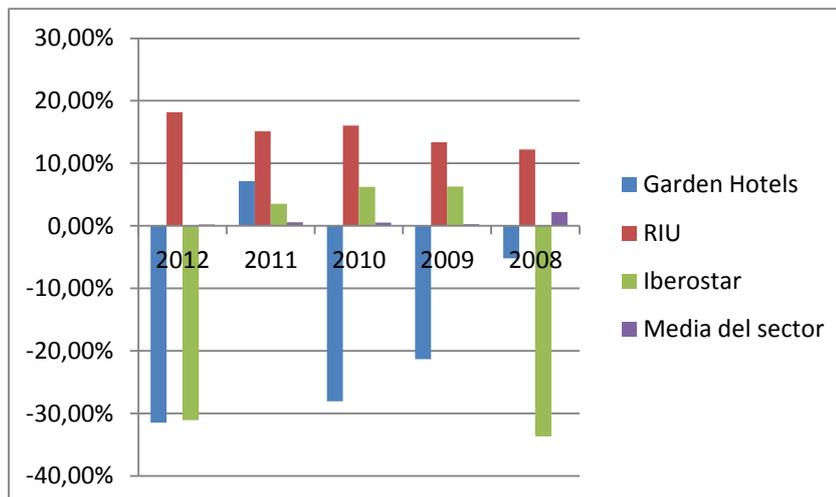
Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar a través del siguiente gráfico, la empresa con más rentabilidad económica es RIU. Seguida de esta, se encuentran las cadenas hoteleras Iberostar y Garden Hotels. El ROI pretende medir la capacidad del activo para generar beneficios, que al fin y al cabo, es lo que importa realmente para poder remunerar tanto a las deudas como a los propios accionistas. (Martorell Cunill, 2009)

La cadena RIU es la cadena mejor posicionada, ya que cuenta con una situación próspera de mayor rentabilidad. Esto quiere decir, que saca mayores beneficios en relación a sus activos. Aunque también cabría decir, que la empresa podría obtener una buena rentabilidad recurriendo un poco más a financiación ajena. La cadena Iberostar también obtiene una rentabilidad positiva, aunque en niveles muy bajos próximos a cero. Para obtener más rentabilidad, la empresa debería seguir aumentando su liquidez, ya que la falta de liquidez puede suponer una menor rentabilidad. Finalmente, aunque Garden Hotels obtuvo dos años consecutivos de rentabilidad negativa, actualmente si obtiene una rentabilidad positiva. Pero está perdiendo rentabilidad porque tiene activos ociosos, es decir, parece ser que tiene activos fijos que no utiliza como es debido. Además, tener activos fijos innecesarios representa un coste financiero importante.

- ROE:

Gráfico 59: Comparación ROE



Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, la empresa que proporciona más rentabilidad al accionista es RIU hotels. Seguida de esta se encuentra Iberostar, y en último puesto, se encuentra Garden Hotels, ya que sólo la rentabilidad es positiva el año 2011. El ROE como mínimo ha de ser superior o igual a las expectativas de los accionistas. Estas expectativas son el coste de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir los accionistas por no invertir en otras alternativas de riesgo similar. (Martorell Cunill, 2009)

La cadena RIU es la empresa que aporta mayor rentabilidad a sus socios, por lo tanto, refleja la eficiencia global de sus operaciones. Pero también cabe decir, que si RIU aumentara un poco su deuda aumentaría el ROE, dando así más rentabilidad a los accionistas. Por otra parte, la cadena hotelera Iberostar actualmente arrastra problemas con la rentabilidad del accionista, siendo esta negativa. Para solucionar este problema Iberostar debería disminuir la deuda así aumentaría el ROI, y también su ROE. Finalmente, Garden Hotels es la cadena que da menos rentabilidad a sus accionistas, siendo esta negativa durante varios años del periodo analizado. Por lo tanto, también para solucionar el problema con la rentabilidad del accionista debería disminuir en gran cantidad la deuda y aumentar los fondos propios, ya que la empresa se encuentra descapitalizada.

4. Bibliografía

- Pasaporte.iberostar.com. (2015). *La apasionante historia de IBEROSTAR - Pasaporte a... – Iberostar*. Retrieved March 2015, from <http://pasaporte.iberostar.com/2012/11/la-apasionante-historia-de-iberostar/>
- www.riu.com. (2015). *Acerca de RIU - Historia de la Cadena RIU - Primer Hotel RIU*. Retrieved March 2015, from http://www.riu.com/es/acerca_de_RIU/historia.jsp
- Gardenhotels.com. (2015). *Garden Hotels, web oficial | Hoteles Mallorca, Menorca, Ibiza, Almería*. Retrieved March 2015, from <http://www.gardenhotels.com/>
- Martorell Cunill, O. (2009). *Economía de la empresa II*. Palma [de Mallorca]: Edicions UIB.
- App.bde.es. (2015). *Banco de España - Ratios sectoriales*. Retrieved February 2015, from http://app.bde.es/rss_www/Ratios
- Guede, A. (2009). Ranking Hosteltur de cadenas hoteleras 2009. *Hosteltur*. Obtenido de: <http://static.hosteltur.com/web/uploads/2009/09/f154112b986e3bfc.pdf>
- Pielfort Asquerino, P. (2011). Ranking Hosteltur de cadenas 2011. *Hosteltur*. Obtenido de: http://static.hosteltur.com/web/uploads/2011/09/1_1_Ranking_HOSTELTUR_de_cadenas_2011_I_Parte.pdf
- Hinojosa, V. (2013). Ranking Hosteltur de cadenas 2013. *Hosteltur*. Obtenido de: http://static.hosteltur.com/web/uploads/2013/08/Ranking_HOSTELTUR_de_cadenas_2013_I_parte.pdf
- Hinojosa, V. (2014). Ranking Hosteltur de cadenas 2014. *Hosteltur*. Obtenido de: http://www.hosteltur.com/172550_ranking-hosteltur-cadenas-hoteleras-2014.html
- SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) [Base de datos]. (1996 – 2014). Madrid: Informa D&B, en colaboración con Bureau Van Dijk. Retrieved December 2014, from <https://sabi.bvdinfo.com/version-2015330/SSOLogin.serv?product=sabineo&loginpostback=true&ssotoken=3P%2fYMyk0YJFRfLAXiyiZuQ%3d%3d>

5. Anexo

• Anexo 1: Estados Financieros

Tabla 1: Balance de situación Cesgarden S.L.

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Activo No Corriente	111.986.732 €	67,11%	124.347.698 €	73,55%	154.302.118 €	73,36%	155.357.985 €	71,87%	157.001.380 €	70,50%
Activo Corriente	54.874.598 €	32,89%	44.708.426 €	26,45%	56.031.138 €	26,64%	60.798.255 €	28,13%	65.691.045 €	29,50%
Existencias	44.038.612 €	26,39%	38.498.001 €	22,77%	45.268.791 €	21,52%	48.197.680 €	22,30%	49.156.239 €	22,07%
Clientes y Efectos a Cobrar	6.348.755 €	3,80%	4.989.700 €	2,95%	8.473.329 €	4,03%	10.344.867 €	4,79%	11.425.025 €	5,13%
Tesorería	596.865 €	0,36%	885.516 €	0,52%	1.103.955 €	0,52%	1.118.871 €	0,52%	3.758.677 €	1,69%
Total Activo	166.861.330 €	100,00%	169.056.123 €	100,00%	210.333.256 €	100,00%	216.156.240 €	100,00%	222.692.424 €	100,00%
Patrimonio Neto	14.699.388 €	8,81%	23.288.277 €	13,78%	24.555.339 €	11,67%	31.970.495 €	14,79%	41.764.265 €	18,75%
Pasivo No Corriente	138.107.190 €	82,77%	139.879.695 €	82,74%	176.857.081 €	84,08%	168.157.490 €	77,79%	153.602.299 €	68,98%
Créditos bancarios largo plazo	134.732.793 €	80,75%	134.106.630 €	79,33%	158.842.347 €	75,52%	161.047.220 €	74,51%	146.975.219 €	66,00%
Pasivo Corriente	14.054.752 €	8,42%	5.888.152 €	3,48%	8.920.837 €	4,24%	16.028.256 €	7,42%	27.325.860 €	12,27%
Créditos bancarios corto plazo	6.209.865 €	3,72%	899.763 €	0,53%	1.066.787 €	0,51%	2.390.124 €	1,11%	15.611.388 €	7,01%
Proveedores y efectos a pagar	4.598.894 €	2,76%	3.999.485 €	2,37%	6.991.968 €	3,32%	12.585.840 €	5,82%	10.313.084 €	4,63%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	166.861.330 €	100,00%	169.056.123 €	100,00%	210.333.256 €	100,00%	216.156.240 €	100,00%	222.692.424 €	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Tabla 2: Balance de situación RIUSA II S.A.

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Activo No Corriente	694.947.278 €	79,14%	730.909.982 €	80,89%	768.423.096 €	83,08%	717.249.514 €	82,65%	757.595.550 €	86,98%
Activo Corriente	183.757.365 €	20,93%	172.714.216 €	19,11%	156.477.246 €	16,92%	150.616.087 €	17,35%	113.373.545 €	13,02%
Existencias	6.698.589 €	0,76%	4.385.629 €	0,49%	4.641.450 €	0,50%	4.546.622 €	0,52%	5.645.759 €	0,65%
Clientes y efectos a cobrar	90.998.151 €	10,36%	75.872.132 €	8,40%	63.908.510 €	6,91%	69.983.739 €	8,06%	71.279.114 €	8,18%
Tesorería	61.579.236 €	7,01%	40.852.272 €	4,52%	78.849.381 €	8,53%	46.549.095 €	5,36%	8.781.462 €	1,01%
Activo	878.104.643 €	100%	903.624.198 €	100%	924.900.342 €	100%	867.865.601 €	100%	870.969.095 €	100%
Patrimonio Neto	676.765.840 €	77,07%	658.672.274 €	72,89%	570.577.303 €	61,69%	632.247.096 €	72,85%	578.696.576 €	66,44%
Pasivo No Corriente	40.712.745 €	4,64%	84.348.291 €	9,33%	45.817.282 €	4,95%	71.950.568 €	8,29%	133.006.267 €	15,27%
Créditos bancarios largo plazo	28.118.588 €	3,20%	71.074.534 €	7,87%	24.742.473 €	2,68%	42.315.691 €	4,88%	103.062.602 €	11,83%
Pasivo Corriente	160.626.058 €	18,29%	160.603.633 €	17,77%	308.505.757 €	33,36%	163.667.937 €	18,86%	159.266.252 €	18,29%
Créditos bancarios corto plazo	107.924.080 €	12,29%	105.470.830 €	11,67%	104.398.188 €	11,29%	105.864.384 €	12,20%	103.010.603 €	11,83%
Proveedores y efectos a cobrar	47.914.042 €	5,46%	51.741.355 €	5,73%	43.098.650 €	4,66%	44.810.017 €	5,16%	45.011.454 €	5,17%
Pasivo y Patrimonio Neto	878.104.643 €	100%	903.624.198 €	100%	924.900.342 €	100%	867.865.601 €	100%	870.969.095 €	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Tabla 3: Balance de situación IBEROSTAR Hoteles y Apartamentos S.L.

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Activo No Corriente	1.335.654.946 €	87,53%	1.444.863.636 €	95,06%	1.444.863.636 €	96,50%	975.021.539 €	82,32%	920.443.437 €	90,04%
Activo Corriente	190.233.453 €	12,47%	75.025.078 €	4,94%	135.823.603 €	9,07%	209.473.388 €	17,68%	101.872.427 €	9,96%
Existencias	367.094 €	0,02%	395.492 €	0,03%	151.144 €	0,01%	252.641 €	0,02%	177.954 €	0,02%
Clientes y efectos a cobrar	41.527.740 €	2,72%	48.718.100 €	3,21%	33.022.092 €	2,21%	28.578.398 €	2,41%	32.594.206 €	3,19%
Tesorería	1.120.136 €	0,07%	2.288.888 €	0,15%	50.111.396 €	3,35%	31.549.996 €	2,66%	2.647.668 €	0,26%
Activo	1.525.888.399 €	100%	1.519.888.714 €	100%	1.497.312.922 €	100%	1.184.494.927 €	100%	1.022.315.863 €	100%
Patrimonio Neto	472.544.446 €	30,97%	624.155.212 €	41,07%	601.654.511 €	40,18%	435.786.914 €	36,79%	338.538.269 €	33,11%
Pasivo No Corriente	893.163.450 €	58,53%	561.332.480 €	36,93%	805.558.137 €	53,80%	623.067.581 €	52,60%	472.264.918 €	46,20%
Créditos bancarios largo plazo	333.172.410 €	21,83%	463.219.024 €	30,48%	630.426.293 €	42,10%	533.319.214 €	45,03%	379.621.035 €	37,13%
Pasivo Corriente	160.180.503 €	10,50%	334.401.022 €	22,00%	90.100.274 €	6,02%	125.640.432 €	10,61%	211.512.676 €	20,69%
Créditos bancarios corto plazo	46.841.945 €	3,07%	208.323.586 €	13,71%	57.470.031 €	3,84%	95.618.089 €	8,07%	135.076.841 €	13,21%
Proveedores y efectos a cobrar	27.309.674 €	1,79%	31.863.848 €	2,10%	9.182.826 €	0,61%	8.474.025 €	0,72%	76.435.835 €	7,48%
Pasivo y Patrimonio Neto	1.525.888.399 €	100%	1.519.888.714 €	100%	1.497.312.922 €	100%	1.184.494.927 €	100%	1.022.315.863 €	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Tabla 4: Cuenta de Pérdidas y ganancias Cesgarden S.L.

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ventas	31.105.349 €	100,00%	31.187.793 €	100,00%	38.079.848 €	100,00%	38.058.475 €	100,00%	54.972.924 €	100,00%
Compras	7.552.748 €	24,28%	5.770.395 €	18,50%	12.977.427 €	34,08%	17.172.933 €	45,12%	28.915.052 €	52,60%
BAIT	1.163.652 €	3,74%	2.476.136 €	7,94%	-2.090.191 €	-5,49%	-2.484.140 €	-6,53%	5.231.682 €	9,52%
Gastos Financieros	5.281.707 €	16,98%	5.923.444 €	18,99%	7.992.655 €	20,99%	8.374.524 €	22,00%	9.570.193 €	17,41%
Resultado financiero	-5.524.398 €	-17,76%	-98.502 €	-0,32%	-7.708.933 €	-20,24%	-7.096.068 €	-18,65%	-8.545.251 €	-15,54%
BAT	-4.360.746 €	-14,02%	2.377.634 €	7,62%	-9.799.124 €	-25,73%	-9.580.208 €	-25,17%	-3.313.569 €	-6,03%
Impuesto de sociedades	266.011 €	0,86%	713.290 €	2,29%	-2.904.466 €	-7,63%	-2.765.406 €	-7,27%	-1.147.909 €	-2,09%
BDIT	-4.626.757 €	-14,87%	1.664.344 €	5,34%	-6.894.659 €	-18,11%	-6.814.802 €	-17,91%	-2.165.660 €	-3,94%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Tabla 5: Cuenta de pérdidas y ganancias RIUSA II S.A.

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ventas	570.476.707 €	100%	571.982.848 €	100%	544.114.442 €	100%	549.165.589 €	100%	538.372.916 €	100%
Compras	135.538.288 €	23,76%	129.221.870 €	22,59%	120.929.796 €	22,23%	118.277.123 €	21,54%	125.267.805 €	23,27%
Coste de personal	152.081.608 €	26,66%	157.680.627 €	27,57%	153.608.748 €	28,23%	154.080.197 €	28,06%	153.676.808 €	28,54%
Dotación a amortización	44.805.521 €	7,85%	47.312.139 €	8,27%	49.017.442 €	9,01%	46.398.913 €	8,45%	46.552.075 €	8,65%
BAIT	149.951.674 €	26,29%	131.839.896 €	23,05%	106.066.266 €	19,49%	107.521.631 €	19,58%	11.787.025 €	2,19%
Gastos Financieros	4.379.507 €	0,77%	10.742.761 €	1,88%	4.613.161 €	0,85%	9.114.126 €	1,66%	23.666.736 €	4,40%
Resultado financiero	1.356.386 €	10,08%	-8.264.994 €	-1,44%	-710.357 €	-0,13%	-4.643.320 €	-0,85%	-19.194.444 €	-3,57%
BAT	151.308.060 €	26,52%	123.574.902 €	21,60%	105.355.909 €	19,36%	102.878.311 €	18,73%	92.592.581 €	17,20%
Impuesto de sociedades	28.169.299 €	4,94%	23.889.001 €	4,18%	13.748.050 €	2,53%	18.384.629 €	3,35%	21.832.190 €	4,06%
BDIT	123.138.761 €	21,59%	99.685.901 €	17,43%	91.607.859 €	16,84%	84.493.682 €	15,39%	70.760.391 €	13,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Tabla 6: Cuenta de pérdidas y ganancias IBEROSTAR Hoteles y
Apartamentos S.L.

Cuentas	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ventas	38.760.139 €	100%	38.098.696 €	100%	33.324.036 €	100%	30.747.648 €	100%	31.242.949 €	100%
Compras	5.623.070 €	14,51%	5.503.743 €	14,45%	5.013.725 €	15,05%	4.668.929 €	15,18%	5.078.310 €	16,25%
Coste de personal	12.283.539 €	31,69%	11.603.583 €	30,46%	10.851.300 €	32,56%	10.946.308 €	35,60%	10.725.786 €	34,33%
Dotación a amortización	6.938.383 €	17,90%	6.937.132 €	18,21%	6.137.955 €	18,42%	5.131.357 €	16,69%	4.352.479 €	13,93%
BAIT	7.153.368 €	18,46%	6.783.095 €	17,80%	3.423.992 €	10,27%	1.279.762 €	4,16%	5.474.197 €	17,52%
Gastos Financieros	209.467.524 €	540,42%	40.148.817 €	105,38%	24.105.284 €	72,34%	21.008.452 €	68,33%	216.321.292 €	692,38%
Resultado financiero	-153.853.161 €	10,08%	12.095.184 €	31,75%	31.287.626 €	93,89%	33.404.170 €	108,64%	-170.776.458 €	-546,61%
BAT	-146.699.793 €	-378,48%	18.878.279 €	49,55%	34.711.618 €	104,16%	34.683.932 €	112,80%	-165.302.261 €	-529,09%
Impuesto de sociedades	222.039 €	0,57%	-3.099.029 €	-8,13%	-2.841.714 €	-8,53%	7.194.586 €	23,40%	-51.340.397 €	-164,33%
BDIT	-146.921.832 €	-379,05%	21.977.308 €	57,69%	37.553.332 €	112,69%	27.489.346 €	89,40%	-113.961.864 €	-364,76%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

• **Anexo 2: Ratios de análisis patrimonial**

Tabla 7: Ratios Cesgarden S.L.

RATIOS DE ANÁLISIS PATRIMONIAL	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ratio de inmovilizado	0,671136518	67,11%	0,73554093	73,55%	0,733607804	73,36%	0,718730049	71,87%	0,705014464	70,50%
Ratio de endeudamiento	0,911906563	91,19%	0,862245297	86,22%	0,883255085	88,33%	0,852095438	85,21%	0,81245763	81,25%
Ratio de endeudamiento bancario	9,588335106	958,83%	5,797182548	579,72%	6,51219411	651,22%	5,112130544	511,21%	3,892959855	389,30%
Ratio de deuda a corto plazo	0,092367065	9,24%	0,040394038	4,04%	0,048018823	4,80%	0,087022239	8,70%	0,151031548	15,10%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 8: Ratios RIUSA II S.A.

RATIOS DE ANÁLISIS PATRIMONIAL	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ratio de inmovilizado	0,791417382	79,14%	0,808864995	80,89%	0,830817182	83,08%	0,826452291	82,65%	0,869830576	86,98%
Ratio de endeudamiento	0,229287938	22,93%	0,271077207	27,11%	0,383093208	38,31%	0,271491928	27,15%	0,33557163	33,56%
Ratio de endeudamiento bancario	0,201018816	20,10%	0,268032178	26,80%	0,22633333	22,63%	0,234370511	23,44%	0,356098884	35,61%
Ratio de deuda a corto plazo	0,797789873	79,78%	0,655653691	65,57%	0,87069065	87,07%	0,694631082	69,46%	0,544923801	54,49%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 9: Ratios IBEROSTAR Hoteles y Apartamentos S.L.

RATIOS DE ANÁLISIS PATRIMONIAL	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ratio de inmovilizado	0,87532938	87,53%	0,950637782	95,06%	0,964971059	96,50%	0,823153833	82,32%	0,90035132	90,04%
Ratio de endeudamiento	0,690315198	69,03%	0,589341505	58,93%	0,598177173	59,82%	0,632090519	63,21%	0,668851593	66,89%
Ratio de endeudamiento bancario	0,804187539	80,42%	1,075922458	107,59%	1,143341089	114,33%	1,443222095	144,32%	1,5203536	152,04%
Ratio de deuda a corto plazo	0,152068565	15,21%	0,373326465	37,33%	0,100596693	10,06%	0,167809653	16,78%	0,309329639	30,93%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

• **Anexo 3: Ratios de solvencia**

Tabla 10: Ratios Cesgarden S.L.

RATIOS DE SOLVENCIA	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ratio de quiebra	1,096603578	109,66%	1,159762777	115,98%	1,132175763	113,22%	1,17357746	117,36%	1,230833416	123,08%
Fondo de Maniobra	40.819.846,00 €		38.820.274,00 €		47.110.301,00 €		44.769.999,00 €		38.365.185,00 €	
Ratio de liquidez	3,904344808	390,43%	7,592946989	759,29%	6,280928348	628,09%	3,79319216	379,32%	2,4039882	240,40%
Test ácido	0,770983793	77,10%	1,054732453	105,47%	1,206427939	120,64%	0,786147601	78,61%	0,605097369	60,51%
Tesorería inmediata	0,319267889	31,93%	0,207318867	20,73%	0,256592291	25,66%	0,140733215	14,07%	0,186994334	18,70%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 11: Ratios RIUSA II S.A.

RATIOS DE SOLVENCIA	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ratio de quiebra	4,361328417	436,13%	3,688985917	368,90%	2,6103308	261,03%	3,683350767	368,34%	2,979989696	298,00%
Fondo de maniobra	143.044.620 €		88.365.925 €		110.659.964 €		78.665.519 €		-19.632.722 €	
Ratio de liquidez	1,144007188	114,40%	1,075406657	107,54%	0,507210133	50,72%	0,920254081	92,03%	0,711849143	71,18%
Test ácido	1,102304185	110,23%	1,048099497	104,81%	0,492165195	49,22%	0,892474529	89,25%	0,676400585	67,64%
Tesorería inmediata	0,535782463	53,58%	0,575680969	57,57%	0,285010195	28,50%	0,464878628	46,49%	0,228853706	22,89%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financiero.

Tabla 12: Ratios IBEROSTAR Hoteles y Apartamentos S.L.

RATIOS DE SOLVENCIA	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
Ratio de quiebra	1,448613622	144,86%	1,696809052	169,68%	1,671745504	167,17%	1,58205189	338,64%	1,495099974	350,33%
Fondo de maniobra	30.052.950 €		-259.375.944 €		45.723.329 €		83.832.956 €		-109.640.249 €	
Ratio de liquidez	1,187619276	118,76%	0,224356605	22,44%	1,507471587	150,75%	1,667245047	42,76%	0,481637455	82,91%
Test ácido	1,185327524	118,53%	0,223173917	22,32%	1,505794078	150,58%	1,665234222	41,47%	0,480796116	81,10%
Tesorería inmediata	0,926071627	92,61%	0,077486264	7,75%	1,139290287	113,93%	1,437772428	143,78%	0,32669563	32,67%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

• **Anexo 4: Ratios de eficacia comercial**

Tabla 13: Periodo medio de cobro Cesgarden S.L.

RATIOS DE EFICACIA COMERCIAL	2012		2011		2010		2009		2008	
Periodo medio de cobro	74,50	2 meses 15 días	58,40	1 mes 28 días	81,22	2 meses 21 días	99,21	3 meses 9 días	75,86	2 meses 16 días

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 14: Periodo medio de cobro RIUSA II S.A.

RATIOS DE EFICACIA COMERCIAL	2012		2011		2010		2009		2008	
Periodo medio de cobro	58,22	1 mes 28 días	48,42	1 mes 21 días	42,87	1 mes 13 días	46,51	1 mes 17 días	48,33	1 mes 18 días

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 15: Periodo medio de cobro IBEROSTAR Hoteles y Apartamentos S.L.

RATIOS DE EFICACIA COMERCIAL	2012		2011		2010		2009		2008	
Periodo medio de cobro	391,06	1 mes 25 días	466,74	1 mes 21 días	361,69	1 mes 15 días	339,25	1 mes 10 días	380,79	1 mes 6 días

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

• **Anexo 5: Ratios de rentabilidad**

Tabla 16: Ratios Cesgarden S.L.

RATIOS DE RENTABILIDAD	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
ROI	0,006973767	0,70%	0,014646828	1,46%	-0,00993752	-0,99%	-0,011492335	-1,15%	0,02349286	2,35%
Margen	0,037410029	3,74%	0,079394396	7,94%	-0,054889689	-5,49%	-0,065271664	-6,53%	0,095168341	9,52%
Rotación	0,186414366	18,64%	0,184481889	18,45%	0,181045303	18,10%	0,176069287	17,61%	0,246855834	24,69%
ROE	-0,314758478	-31,48%	0,07146703	7,15%	-0,280780445	-28,08%	-0,213159102	-21,32%	-0,051854378	-5,19%
Coste de la deuda	0,034711091	3,47%	0,040636149	4,06%	0,043022632	4,30%	0,045467818	4,55%	0,052894989	5,29%
Cobertura bancaria	0,220317409	22,03%	0,418023028	41,80%	-0,261513978	-26,15%	-0,296630591	-29,66%	0,54666421	54,67%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 17: Ratios RIUSA II S.A.

RATIOS DE RENTABILIDAD	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
ROI	0,170767431	17,08%	0,145901246	14,59%	0,114678589	11,47%	0,12389203	12,39%	0,01353323	1,35%
Margen	0,262853281	26,29%	0,23049624	23,05%	0,194933745	19,49%	0,195790911	19,58%	0,021893793	2,19%
Rotación	0,64966825	64,97%	0,632987529	63,30%	0,588295211	58,83%	0,632777228	63,28%	0,618130906	61,81%
ROE	0,181951797	18,20%	0,151343703	15,13%	0,160552932	16,06%	0,133640285	13,36%	0,122275462	12,23%
Coste de la deuda	0,021751927	2,18%	0,04385661	4,39%	0,013019647	1,30%	0,038681707	3,87%	0,080974893	8,10%
Cobertura bancaria	34,2393959	3424%	12,27244058	1227%	22,99210151	2299%	11,79725088	1180%	0,498041851	50%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

Tabla 18: Ratios IBEROSTAR Hoteles y Apartamentos S.L.

RATIOS DE RENTABILIDAD	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2008	%
ROI	0,004688002	0,47%	0,004462889	0,45%	0,002286758	0,23%	0,001080428	0,11%	0,005354702	0,54%
Margen	0,184554756	18,46%	0,178040083	17,80%	0,102748419	10,27%	0,04162146	4,16%	0,175213838	17,52%
Rotación	0,025401687	2,54%	0,025066767	2,51%	0,022255893	2,23%	0,025958446	2,60%	0,030560955	3,06%
ROE	-0,31091643	-31,09%	0,035211287	3,52%	0,062416771	6,24%	0,063079788	6,31%	-0,336629192	-33,66%
Coste de la deuda	0,198859569	19,89%	0,044822279	4,48%	0,026913479	2,69%	0,028059606	2,81%	0,316362066	31,64%
Cobertura bancaria	0,034150249	3,42%	0,168948814	16,89%	0,142043213	14,20%	0,06091653	6,09%	0,025305863	2,53%

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos de los estados financieros.

• **Anexo 6: Medias del sector**

Tabla 19: Medias del sector empresas con más de 50 millones € de cifra de negocio

	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio Inmovilizado	44,48	47,51	55,7	61,73	45,71
Ratio deuda corto plazo	30,18	27,46	26,9	18,66	15,5
Margen	1,53	-3,88	-3,46	-5,52	6,18
Rotación	42,7	50,7	38,9	29,65	31,64
ROI	0,37	-1,36	-1,39	-1,17	1,67
ROE	-2,11	-2,08	3,15	-0,12	0,04

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

Tabla 20: Medias del sector empresas con menos de 50 millones € de cifra de negocio

	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio Inmovilizado	70,47	72,49	71,83	71,35	73,05
Ratio deuda corto plazo	21,12	19,93	19,75	19,94	21,49
Margen	-0,64	0,65	0,16	0,38	2,6
Rotación	46,31	45,44	44,77	45,13	54,94
ROI	0,24	0,24	0,02	0,19	1,85
ROE	0,19	0,59	0,5	0,29	2,24

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

Tabla 21: Medias del sector total tamaños empresas

	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio Inmovilizado	70,4	72,41	71,8	71,33	73,02
Ratio deuda corto plazo	21,16	20,04	19,79	19,94	21,42
Margen	-0,63	0,65	0,15	0,37	2,61
Rotación	46,31	45,44	44,73	45,08	54,75
ROI	-0,36	0,24	0,02	0,19	1,84
ROE	0,19	0,58	0,51	0,29	2,22

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.