



**Universitat de les
Illes Balears**

Facultat de Turisme

Memòria del Treball de Fi de Grau

Benchmarking econòmic-financer entre dues empreses d'allotjament: NH Hotel Group i Meliá Hotels International

Beatriz Maroñas Rojo

Grau de Turisme

Any acadèmic 2015-16

DNI de l'alumne: 43206615B

Treball tutelat per Onofre Martorell Cunill
Departament d'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 línea, amb finalitats exclusivament acadèmiques i d'investigació

Paraules clau del treball:

Benchmarking, análisis económico-financiero, cadenas hoteleras, estrategias competitivas, internacionalización...

ÍNDICE

1. Abstract.....	1
2. Acerca del trabajo.....	1
2.1. Justificación de la elección de empresas.....	1
2.3. Objetivo del trabajo y métodos de análisis aplicados.....	1
3. Descripción de la actividad de las empresas analizadas e historia de la compañía.....	2
3.1. Historia de NH Hoteles.....	2
3.2. Historia de Meliá Hotels International	3
4. Análisis de la competencia.....	4
4.1 Competidores Nacionales.....	4
4.1.1. Las 5 principales competidoras españolas: Meliá Hotels International, NH Hotel Group, Riu, Barceló, Iberostar.....	4
4.2. Competidores Internacionales.....	4
5. Diversificación del grupo y marcas de la división hotelera.....	5
5.2. Diversificación del grupo.....	5
5.3. Marcas de la división hotelera.....	5
5.3.1. Marcas de NH Hoteles.....	5
5.3.2. Marcas de Meliá.....	6
6. Estrategias competitivas de la compañía.....	7
7. Estrategias de crecimiento de la compañía.....	8
7.1. Estrategias de crecimiento de NH Hoteles.....	8
7.2. Estrategias de crecimiento de Meliá.....	9

8. Cartera de la compañía.....	11
8.1. Cartera de la cadena.....	5
8.1.1. NH Hoteles.....	15
8.1.2. Meliá.....	15
9. Internacionalización.....	16
9.1. Internacionalización de la cadena.....	16
9.1.1. NH Hoteles.....	16
9.1.2. Meliá.....	17
10. Análisis económico-financiero de las empresas analizadas.....	18
10.1. Porcentajes horizontales y verticales.....	18
10.1.1. NH Hoteles.....	18
10.1.2. Meliá.....	23
10.2 Ratios.....	23
10.2.1. Ratios de análisis patrimonial.....	23
10.2.2. Ratios de análisis de solvencia.....	29
10.2.3. Ratios de análisis rentabilidad.....	31
10.3. Apalancamiento financiero.....	33
11. Análisis financiero comparativo con las empresas de su sector de actividad.....	34
12. Conclusiones.....	35
12.1. Diagnóstico económico-financiero de las empresas analizadas.....	36
12.2 Políticas de reflotamiento de las empresas analizadas.....	36
13. Aprendizaje.....	36
14. Bibliografía.....	36
Anexo1.....	40
Anexo 2.....	41

INDICE DE TABLAS.

Tabla 1. Estrategias de crecimiento de NH Hoteles en número de hoteles. Año 2014.....	8
Tabla 2. Estrategias de crecimiento de NH Hoteles en número de Habitaciones. Año 2014.....	8
Tabla 3. Estrategias de crecimiento de MHI en número de hoteles. Año 2014.....	9
Tabla 4. Estrategias de crecimiento de MHI en número de habitaciones Año 2014.....	10
Tabla 5 Evolución de NH Hoteles en número de Hoteles. Años 2008-2015.....	11
Tabla 6. Evolución de NH Hoteles en número de habitaciones. Años 2008-2015.....	12
Tabla 7. Evolución de Meliá Hotels Internacional en número de hoteles. Años 2008-2015.....	13
Tabla 8. Evolución de Meliá Hotels Internacional en número de habitaciones. Años 2008-2015.....	14
Tabla 9. Cartera por marcas de Meliá en hoteles y en habitaciones. Años 2014-2015.....	15
Figura 10 Evolución de la internacionalización de Meliá en número de Hoteles y habitaciones. Años 2008-Diciembre 2015.....	39
Figura 11. Evolución de la Internacionalización de Meliá en número de hoteles y habitaciones. Años 2008- Diciembre 2015.....	40
Tabla 12. Porcentajes horizontales y verticales del activo de NH. Años 2014-2015.....	18
Tabla 13. Porcentajes horizontales y verticales del patrimonio neto y pasivo de NH. Años 2014-2015.....	20
Tabla 15 Porcentajes horizontales y verticales del activo de MHI. Años 2014-2015.....	23
Tabla 16. Porcentajes horizontales y verticales del Patrimonio neto y pasivo de Meliá. Años 2015- 2015.....	25
Tabla 17. Porcentajes horizontales y verticales del cuadro de resultados de MHI. Años 2014-2015.....	27
Tabla 18 Comparación de NH y Meliá con la media de su sector. Año 2014.....	34

INDICE DE GRÁFICOS

Figura 1. Estrategias de crecimiento de NH Hoteles en número de habitaciones. Año 2014.....	9.
Figura 2. Estrategias de crecimiento de MHI en número de habitaciones. Año 2014.....	10
Figura 3. Evolución de NH Hoteles en número de hoteles. Años 2008-2015.....	11
Figura 4. Evolución de NH Hoteles en número de habitaciones. Años 2008-2015.....	12
Figura 5. Evolución de Meliá Hotels International en número de hoteles. Años 2008-2015.....	13
Figura 6. Evolución de Meliá Hotels Intenational en número de habitaciones Años 2008-2015.....	14
Figura 7. Internacionalización de NH en número de habitaciones. Diciembre 2015.....	16
Figura 8. Distribución de la cartera internacional de NH en número de habitaciones. Diciembre 2015.....	16
Figura 9. Internacionalización de Meliá en número de habitaciones. Diciembre 2015.....	17
Figura 10. Distribución de la cartera internacional de NH en número de habitaciones. Diciembre 2015.....	17
Figura 11. Porcentajes verticales del activo no corriente de NH. Años 2014-2015.....	19
Figura 12. Porcentajes verticales del activo corriente de NH. Año 2014-2015.....	21
Figura 13. Porcentajes verticales del pasivo corriente de NH. Año 2014-2015.....	21
Figura 14. Porcentajes verticales del activo no corriente de NH. Año 2014-2015.....	21
Figura 15. Porcentajes verticales del activo no corriente de Meliá Año 2014-2015.....	23
Figura 16. Porcentajes verticales del activo no corriente de Meliá. Años 2014-2015.....	24
Figura 17. Ratios de Patrimonio de NH y Meliá. Año 2014.....	28
Figura 18. Ratios de Patrimonio de NH y Meliá. Año 2015.....	29
Figura 19. Ratios de Solvencia de Meliá y NH. Año 2014.....	30
Figura 20. Ratios de Solvencia de Meliá y NH. Año 2015.....	31
Figura 21. Ratios de rentabilidad de Meliá y NH. Año 2014.....	32
Figura 22. Ratios de rentabilidad de Meliá y NH. Año 2015.....	33
Figura 23. Apalancamiento financiero de Meliá y NH. Años 2014-2015.....	34

1. Abstract

El presente documento es un análisis comparativo de dos grandes cadenas españolas como son NH Hotel Group y Meliá Hotels International. Los primeros puntos del trabajo permiten conocer los pilares en los que se han levantado ambas empresas y sus estrategias para competir en el mercado y finaliza con su análisis y diagnóstico.

2. Acerca del trabajo

2.1. Justificación de la elección de empresas

Meliá Hotels International y NH hotel Group son un referente dentro del sector hotelero. A nivel nacional Meliá ocupa el primer puesto y NH el segundo, mientras que a nivel Europeo ocupan el tercer y el quinto puesto respectivamente. Aunque a nivel mundial no formen parte del top 10, ambas son las únicas cadenas españolas que están entre las primeras 25 del mundo, siendo así las dos cadenas españolas con mayor presencia internacional.

2.2. Documentos en los que se fundamenta el trabajo

En la realización de este trabajo se ha utilizado bibliografía y artículos de revista de diversas fuentes digitales como Dialnet y Google Académico. Para obtener los datos financieros se han consultado las bases de datos de Banco de España y Sabi, además de los informes que periódicamente publican las propias empresas hoteleras. Otras fuentes consultadas han sido páginas web especializadas en Turismo como Hosteltur y Preferente así como noticias y artículos online de periódicos como el País, el Mundo, Expansión, etc.

2.3. Objetivo del trabajo y métodos de análisis aplicados

El objetivo de este trabajo es analizar el funcionamiento de las dos empresas a nivel financiero y económico para poder establecer un juicio sobre su situación dentro de su sector. Para el análisis, se han empleado diferentes indicadores financieros (ratios de rentabilidad, de solvencia y de patrimonio) así como métodos de análisis vertical y horizontal.

3. Descripción de la actividad de las empresas analizadas e historia de la compañía.

3.1. Historia de NH Hoteles:

Sus inicios se remontan en 1978 cuando Antonio construyó el Hotel Ciudad de Pamplona. Unos años más tarde inició su expansión hacia otros puntos de España mediante la compra del Hotel Calderón de Barcelona en 1982.

En 1988, Corporación Financiera Reunida (COFIR), entró como accionista de NH lo que permitió una expansión de su cartera de Hoteles durante los siguientes años. En el momento que ambas partes firmaron el acuerdo, COFIR se hizo con un 33,5% de la empresa, pero a medida que pasaron los años, fue aumentando su inversión hasta hacerse prácticamente con la mayor parte de la de NH. Eso provocó que en 1997, Catalán abandonara la presidencia y se desvinculara de NH. En ese mismo año, Gabriele Burgio asumió la presidencia y COFIR se fusionó con NH. Fruto de esa fusión, NH Hoteles pasó a cotizar en bolsa ocupando el lugar de COFIR.

A partir de 1998, empieza su internacionalización con su expansión por Iberoamérica y al año siguiente por Europa adquiriendo un 19.1% de la titularidad de la cadena Jolly Hotels. Ese mismo año, además, creó la marca "NH Express" con la intención de posicionarse en el mercado de hoteles económicos de 2 estrellas. Su expansión por Europa siguió creciendo hasta hacerse líder en Holanda y Bélgica, con la adquisición de la cadena holandesa Krasnapolsky en el año 2000. Otros países en los que NH aumentó su presencia fueron Suiza, Alemania, Portugal y Malta. A consecuencia de su crecimiento, la compañía entró ese mismo año en el IBEX 35.

En 2002 adquirió la cadena alemana Astron Hotels y en 2005 adquiere el Harrington Hall de Londres.

Debido a la crisis económica, entre los años 2008 y 2010, NH se vio obligado a llevar a cabo un plan de desinversiones poniendo a la venta varios hoteles y otros negocios como la compañía inmobiliaria Sotogrande a la cual lanzó una OPA en 2006, además de emitir bonos para refinanciar su deuda. Durante estos años cabe destacar la salida de NH de Gabriele Burgio y la sucesión de varios presidentes¹. En 2011 NH estableció un acuerdo con HNA en el cual esta última aportaba a NH un capital de 234 millones a cambio de una participación del 20%. En 2014, NH y HNA crean una "joint venture": "HNA-NH Hotel Management Joint Venture Compay" que permite a NH iniciar la expansión de su marca en China mediante management contract.

Actualmente HNA posee casi el 30% del capital de NH, siendo su principal accionista.

3.2. Historia de Meliá Hotels International

La compañía Meliá Hotels International fue fundada por Gabriel Escarrer Juliá en 1956. A diferencia de Antonio Catalán, Escarrer no adquirió un hotel sino que se inició en el sector hotelero mediante régimen de alquiler.

Tanto su experiencia previa en el sector turístico² como el boom de los años 60 permitieron a Escarrer hacer crecer su negocio. En 1965 creó Hoteles

¹ Mariano Pérez Claver que estuvo al frente de NH entre 2011 y 2012 y Rodrigo Echenique que dimitió este pasado septiembre del 2015. Actualmente la presidencia está compartida entre Charles Mobus y José Antonio Castro, consejero de HNA y consejero de Hesperia respectivamente

² Antes de abrir su primer hotel, trabajó en una agencia de viajes y viajó con 20 años a Londres para trabajar en Tomas Cook, experiencia que le sirvió para estudiar el funcionamiento de la intermediación turística y establecer años más tarde acuerdos con Turoperadores

Mallorquines Asociados y siguió ampliando su cartera de Hoteles reinvertiendo los beneficios en nuevas adquisiciones, esencialmente Hoteles vacacionales situados en el litoral de Mallorca. En la década de los 70, Escarrer decide ampliar su oferta hacia otras zonas del litoral peninsular. Su creciente expansión nacional y su especialización en hoteles de sol y playa dieron lugar a que la cadena hiciera un cambio de nombre, optando por “Hoteles Sol”. En 1984 adquirió la cadena hotelera Hotasa, acción que le permitió adentrarse en sector de los hoteles urbanos y en 1987 inició su expansión internacional levantando un lujoso complejo vacacional en Bali (Mochón, 1997). Ese año fue clave para la compañía porque además adquirió el grupo Meliá y empezó a operar bajo dos marcas “Sol Hoteles” y “Meliá Hoteles”.

En 1996 salió a bolsa posicionándose rápidamente en el IBEX 35. En el año 2000 adquirió Tryp Hoteles pasando a liderar no sólo el segmento vacacional sino también el urbano tanto en el mercado español como el latinoamericano (Fuster, Lillo, Martínez y Ramón, 2010).

Tras los atentados del 11-S, Meliá pasó por varias dificultades que provocaron su salida del IBEX 35 en el 2003. Estas dificultades se acentuaron durante la crisis, especialmente entre 2008 y 2010, años en los que sufrió una caída de los beneficios. Al igual que NH, Meliá también adoptó la desinversión de activos y la emisión de bonos como medidas para reducir su deuda. Una de sus desinversiones a destacar es la venta de la marca Tryp a Wyndham, mediante un acuerdo que permite a Meliá seguir explotando esos hoteles por un determinado periodo de años.

En 2010 se expande hacia nuevos destinos como Dubái y Shanghái. En 2011 la compañía adoptó un nuevo nombre “Meliá Hotels International” y estableció una alianza con Jin Jiang Hotels y con el grupo inmobiliario Greenland, con el fin de posicionarse en Asia, especialmente en el mercado Chino. En 2015 vende a Starwood Capital varios de sus hoteles siguiendo su estrategia de desinversiones. Actualmente, tras el levantamiento de las sanciones de Irán, Meliá planea su entrada en ese país con la gestión de un Hotel de 5 estrellas.

4. Análisis de la competencia

4.1 Competidores Nacionales

4.1.1. Las 5 principales competidoras españolas: Meliá Hotels International, NH Hotel Group, Riu, Barceló, Iberostar.

De acuerdo con el ranking de Hosteltur, publicado el pasado Septiembre de 2015, Meliá ocupa el primer puesto siendo actualmente la cadena hotelera española con mayor número de habitaciones y NH Hoteles ocupa la segunda posición.

Las cadenas con mayor presencia internacional son Meliá y NH de acuerdo con el ranking de Hosteltur, ocupando la primera y segunda posición respectivamente. Las siguen Riu, que ocupa un tercer puesto, Barceló e Iberostar.

Cadenas cuyo enfoque tradicional ha sido el sector vacacional están tratando de expandirse en el sector urbano. **Riu** por ejemplo se inició en el negocio de los hoteles urbanos en 2010 bajo la marca Riu Plaza. Su primer hotel urbano lo levantó en Panamá y más tarde en Guadalajara, Miami y recientemente en Berlín (Page, 2015). A diferencia de NH o Meliá, Riu sitúa sus hoteles urbanos en ciudades únicamente fuera de España. Su próxima apertura será en Nueva York con el “Riu Plaza New York Times Square” edificio que estará localizado muy cerca del hotel “Innside New York NoMad” que Meliá inaugurará esta primavera.

Otra cadena cuya orientación ha sido la vacacional y que planea expandirse en el sector urbano es **Iberostar**. La cadena se inició en este segmento en 2011 con la inauguración del “Iberostar Grand Hotel Collection Budapest”, un hotel de lujo situado en el distrito business de Budapest y planea abrir hoteles en otras ciudades de Europa y España, así como también en Miami y Nueva York. Las cadenas competidoras tienen también como objetivo su expansión por Asia. **Meliá** inauguró su primer hotel en China en 2009 con el “Gran Meliá Shanghai” y ha ido expandiéndose hacia otros países como Indonesia, China, Vietnam y Malasia. China también es el objetivo de **Barceló** (que ya lo intentó en el año 2000, sin éxito) y **NH hoteles**, que inició una *joint venture* con HNA para gestionar varios hoteles en dicho país. **Riu** en cambio pretende establecerse en Sri Lanka y en las islas Maldivas.

4.2. Competidores Internacionales

Dentro del ranking mundial de cadenas hoteleras, Meliá ocupa el puesto 17 y NH el 25. Sus principales competidoras dentro del top 10 son: **Marriott-Starwood**, **Hilton Hotel Group**, **Intercontinental Hotels Group**, **Whyndam**, **Jin Jiang International-Plateno Hotels Group**, **Choice Hotels International**, **Accor Hotels**, **Best Western Hotels**, **Homeinns Hotel Group** y **Carlson Rezidor Hotel Group** (Hotel News Now, 2015).

Tras la reciente compra de Starwood Hoteles, **Marriott** se convertirá en la cadena hotelera más grande del mundo. Con la fusión de la dos marcas, ambas sumarán más de 5000 hoteles con una oferta de 1,1 millones de habitaciones y una facturación de 18.000 millones de euros (Hosteltur, 2016)

El reto actual al que se enfrentan las grandes cadenas hoteleras es el de la economía colaborativa, especialmente con **Airbnb**, que se ha convertido en un potencial competidor a nivel global. Esta plataforma, que permite buscar alojamiento en distintas partes del mundo mediante el método peer-to-peer, está ganando terreno a los hoteles: su oferta es de 1,5 millones de alojamientos repartidos en 190 países (Page, 2016).

Para competir con Airbnb, Meliá y NH optan por la diferenciación ofreciendo un valor añadido como estrategia (Cinco días, 2016).

No obstante, **Hilton**, el Segundo gran competidor a nivel mundial, ha creado Tru, una marca low cost de hoteles para millennials, uno de los

segmentos que más utilizan Airbnb (02b, 2016). **Marriott** también apuesta por esta idea y en 2014 creó la marca **Moxy** con unas características similares a los de la marca **Tru**. **Whyndam y Accor** apuestan por invertir en plataformas online que ofrecen servicios de alquiler e intercambio de viviendas: **Whyndam** ha comprado **LoveHomeSwap** mientras que **Accor** ha adquirido el 49% de **Squarebreak** (Preferente, 2016).

5. Diversificación del grupo y marcas de la división hotelera

5.2. Diversificación del grupo

Tanto **NH** como **Meliá** son cadenas hoteleras puras ya que el negocio de ambas es básicamente el hotelero.

5.3. Marcas de la división hotelera

5.3.1. Marcas de NH Hoteles

Actualmente la cadena se estructura en las siguientes marcas:

- **NH Hotels**, son hoteles urbanos de 3 y 4 estrellas destinados a los segmentos de ocio y negocio. Están ubicados de forma estratégica en las principales ciudades y ofrecen una buena relación calidad-precio.

- **NH Collection**, es una marca Premium, de 5 estrellas, destinada a un viajero urbano o de negocios que busca servicios exclusivos y un trato personalizado.

- **Nhow** es una marca de hoteles de 4 estrellas situados estratégicamente en unas pocas ciudades. Son hoteles que ofrecen experiencias sensoriales enfocadas siguiendo un concepto artístico ya sea la música, el arte o la moda. El segmento al que va dirigido este producto es el millennial de alto poder adquisitivo.

- **Hesperia Resorts**, son hoteles vacacionales de 4 y 5 estrellas que ofrece diferentes actividades de ocio para familias y parejas.

5.2.3. Marcas de Meliá

Actualmente, Meliá posee siete marcas que se estructuran bajo 3 categorías: Premium, Upscale y Midscale.

Dentro de la categoría Premium tenemos:

- **Gran Meliá Hotels & Resorts.** Es la marca de más alta gama con 5 estrellas. Están situados en el centro de las ciudades más importantes y van dirigidos a clientes que exigen altos estándares de confort.

- **ME by Meliá,** son hoteles urbanos y de playa de 4-5 estrellas estratégicamente ubicados en las capitales mundiales de la moda y la cultura que tratan de ofrecer un servicio y una experiencia exclusiva y personalizada (Informe anual, 2014). La idea de estos hoteles es también que los clientes puedan relacionarse entre sí en espacios comunes, motivo por el cual todos los hoteles tienen como característica una azotea con bar.

- **Paradisus by Meliá** es una marca de resorts de lujo todo incluido ubicados en primera línea de playa en destinos exóticos como el Caribe y México. Los hoteles Paradisus ofrecen varios programas especializados uno "Adults only" bajo el nombre de *Royal Service* y otro para familias denominado *Family Concierge*.

Dentro de la categoría Upscale:

- **Meliá Hotels & Resorts** son hoteles de 4 y 5 estrellas que ofrecen servicios personalizados para viajeros de ocio o de negocio. Ofrecen una gran variedad de actividades de ocio y experiencias gastronómicas además de integrar un programa de eventos y reuniones sostenibles llamado EcoTouch Meetings.

- **Inside by Meliá,** es una marca que engloba hoteles urbanos de 4 y 5 estrellas ubicados en grandes ciudades de Europa. Los hoteles de esta marca poseen zonas de relax y música para interactuar con otros clientes.

Dentro de la categoría midscale:

- **Tryp by Wyndham:** Son hoteles urbanos de 3 o 4 estrellas con una buena relación calidad-precio, destinados a viajeros de ocio y negocio. Los hoteles de esta marca se caracterizan por su diseño y su plaza central, un espacio pensado para permitir la interacción entre los clientes.

- **Sol hotels & Resorts:** Hoteles vacacionales de 3 y 4 estrellas ubicados en primera línea de playa que ofrecen además actividades de ocio para todas las edades. Estos hoteles también operan bajo otras submarcas dirigidas a millennials: Sol House y Sol Beach House.

6. Estrategias competitivas de la compañía

Las estrategias competitivas tanto de NH como Meliá se rigen principalmente por la vía de la **diferenciación** y la **segmentación**. Algunas estrategias que las dos compañías son:

- **Servicios personalizados.** Meliá y NH crean servicios con nombres específicos que sólo se pueden encontrar en determinadas marcas como Red Level Service de la marca Gran Meliá, las olas artificiales en Sol Wave House.

- **Espacios y experiencias.** Un atributo que caracteriza algunas marcas de Meliá son los restaurante y espacios con vistas panorámicas : por ejemplo la azotea de los hoteles ME by Meliá o el espacio “View Skylonge” de la marca Inside. NH también ofrece espacios que permiten experiencias agradables como Nhube o el servicio “Meeting Moments” pensado para el segmento MICE.

- **Marcas y submarcas,** que les permite no sólo diferenciarse de la competencia sino también atraer y posicionarse en determinados segmentos. Un ejemplo son las reestructuraciones llevadas a cabo por Meliá y NH para reposicionar sus hoteles y atraer a clientes de mayor poder adquisitivo. Varios ejemplos son Sol Wave House y Sol Beach House, submarcas de Sol Hoteles y NH Collection.

- **La tematización.** Permite al igual que las marcas, atraer a determinados segmentos como los hoteles picapiedra de la marca Sol, o Sol wave House cuyo tema es el surf. NH tematiza sus hoteles Nhow según la ciudad en la que se ubique. Por ejemplo, el Nhow de Berlín sigue una temática musical, mientras que el Nhow Milán está inspirada en la moda.

- **La oferta gastronómica.** Ofrecer cocina de alta gama es una estrategia que Meliá utiliza en sus hoteles Premium y Upscale. NH apuesta por ofrecer cocina de vanguardia en sus hoteles NH Collection contando con Chefs prestigiosos como David Muñoz de DiverXo, Jesús Almagro, Diego Cabrera, Paco Roncero o David Robledo.

- **Actividades y eventos:** NH celebra actividades relacionadas con la cultura y el arte, como la celebración de los premios de literatura Vargas Llosa o representaciones teatrales en las suites son ejemplos que ofrece la marca NH Collection.

7. Estrategias de crecimiento de la compañía

7.1. Estrategias de crecimiento de NH Hoteles

Tabla 1

*Estrategias de crecimiento de NH Hoteles en número de hoteles.
Año 2014*

<i>Estrategia de crecimiento por Hoteles</i>	<i>Año 2014</i>
Propiedad	77
Alquiler	208
Gestión	70
Franquicia	8
TOTAL	363

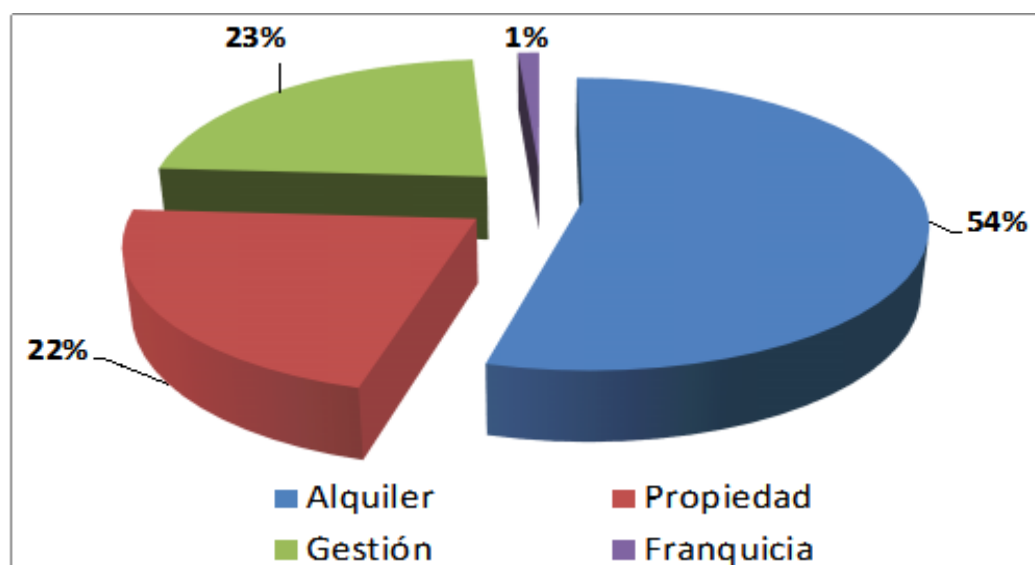
Fuente: elaboración propia

Tabla 2.

*Estrategias de crecimiento de NH Hoteles en número de habitaciones.
Año 2014*

<i>Estrategia de crecimiento por habitaciones</i>	<i>Año 2014</i>
Propiedad	12.469
Alquiler	30.938
Gestión	13.042
Franquicia	678
TOTAL	57.127

Fuente: elaboración propia



Fuente: elaboración propia

Figura 1. Estrategias de crecimiento de NH Hoteles en número de habitaciones. Año 2014

NH posee la mayor parte de su cartera en régimen de alquiler, que conforma un 54% del total, seguido del régimen de gestión o management contract y la propiedad, con un 23% y un 22% respectivamente. A pesar de que lleva unos años realizando desinversiones y apostando por el management contract como estrategia de crecimiento, de momento el peso de la propiedad iguala al de la gestión.

7.2. Estrategias de crecimiento de Meliá

Tabla 3.

*Estrategias de crecimiento de MHI en número de hoteles.
Año 2014*

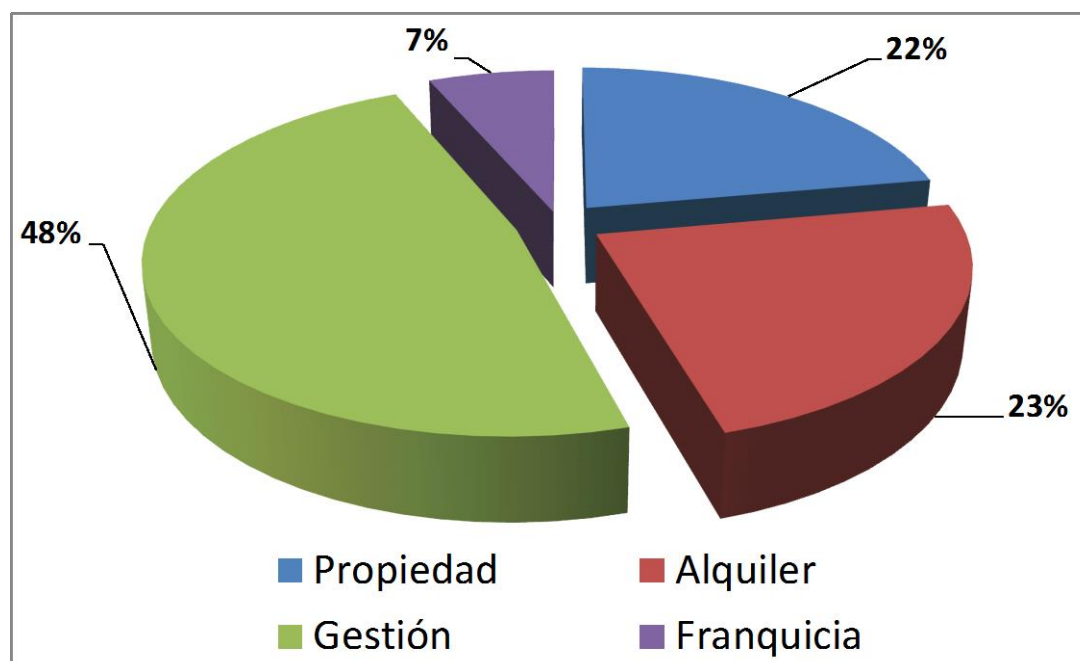
<i>Estrategia de crecimiento por Hoteles</i>	<i>Año 2014</i>
Propiedad	58
Alquiler	99
Gestión	119
Franquicia	33
TOTAL	309

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.
Estrategias de crecimiento de MHI en número de habitaciones
Año 2014

<i>Estrategia de crecimiento por habitaciones</i>	<i>Año 2014</i>
Propiedad	18.257
Alquiler	19.248
Gestión	39.417
Franquicia	5.361
TOTAL	82.283

Fuente: elaboración propia



Fuente: elaboración propia

Figura 2. Estrategias de crecimiento de MHI en número de habitaciones.
Año 2014

Tanto en las tablas 3 y 4 cómo en el gráfico 2, se puede apreciar que durante el 2014 y según los datos publicados en su informe anual (Informe anual, 2014) Meliá posee la mitad de su cartera, un 48% del total, bajo régimen de gestión o management contract, a diferencia de NH donde la mayoría de sus hoteles operan bajo régimen de alquiler. Lo que tienen en común ambas es que la propiedad y la franquicia tienen un menor peso a favor del contrato de alquiler y de gestión.

8. Cartera de la compañía:

8.1. Cartera de la cadena

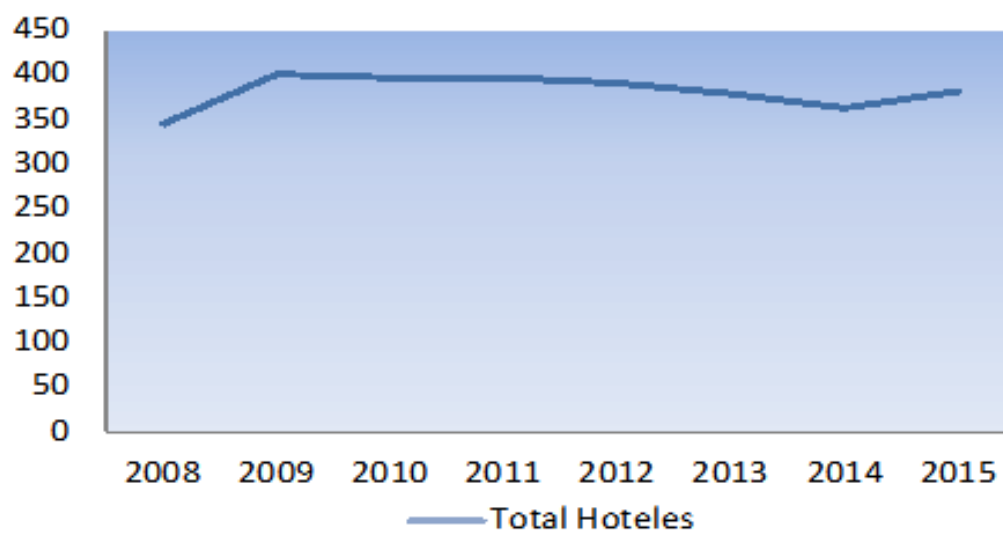
8.1.1. NH Hoteles:

Tabla 5

Evolución de NH Hoteles en número de Hoteles. Años 2008-2015

Años	Total Hoteles
2008	345
2009	401
2010	397
2011	397
2012	391
2013	379
2014	363
2015	378

Fuente: elaboración propia



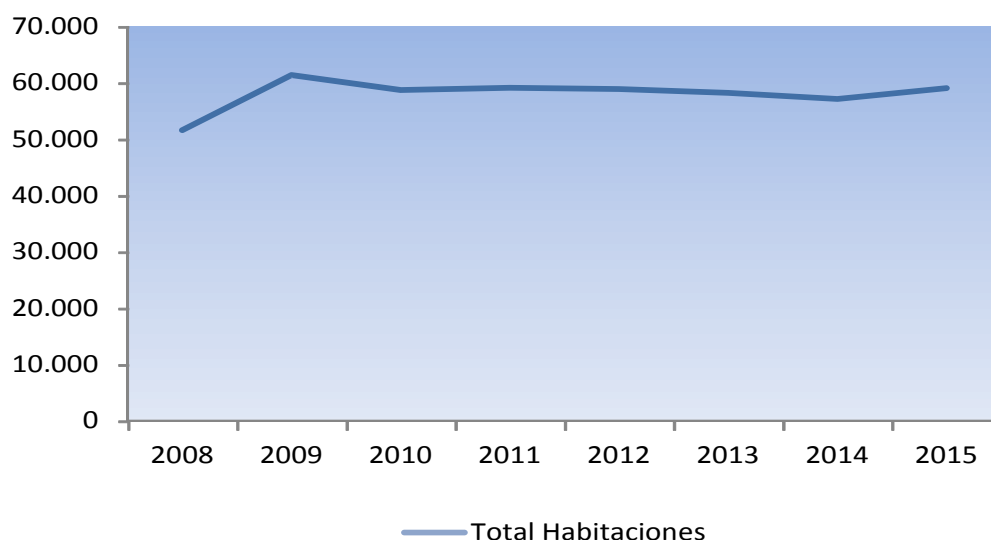
Fuente: elaboración propia

Figura 3. *Evolución de NH Hoteles en número de hoteles. Años 2008-2015*

Tabla 6*Evolución de NH Hoteles en número de habitaciones. Años 2008-2015*

Años	Total Habitaciones
2008	51.591
2009	61.317
2010	58.687
2011	59.052
2012	58.853
2013	58.195
2014	57.127
2015	58.655

Fuente: elaboración propia



Fuente: elaboración propia

Figura 4. *Evolución de NH Hoteles en número de habitaciones. Años 2008-2015*

NH Hoteles ha crecido durante los últimos 6 años en 33 hoteles y 7.064 habitaciones, de manera que el número de hoteles se ha multiplicado por 1,09 y el número de habitaciones por 1,13, con una apertura media de 3 habitaciones por día entre 2008 y abril de 2015. El periodo de mayor crecimiento tuvo lugar en 2009 con la integración de los hoteles de Hesperia en la cartera de NH bajo contratos de gestión.

En 2014 es el año que presenta una mayor capacidad media con 157 habitaciones por hotel y el 2010 el que menos, con 148 habitaciones por hotel.

En 2011 vemos que NH mantuvo el mismo número de hoteles pero experimentó un crecimiento en el número de habitaciones (365). Esto se produjo debido a que compensó la salida de varios hoteles que tenía en

régimen de propiedad (8 en total) incorporando otros bajo contrato de gestión y por la ampliación de dos hoteles que le ha supuesto 325 habitaciones adicionales.

8.1.2. Meliá

Tabla 7.

*Evolución de Meliá Hotels International en número de hoteles.
Años 2008-2015*

Años	Total Hoteles
2008	304
2009	303
2010	310
2011	304
2012	301
2013	305
2014	309
2015	314

Fuente: elaboración propia

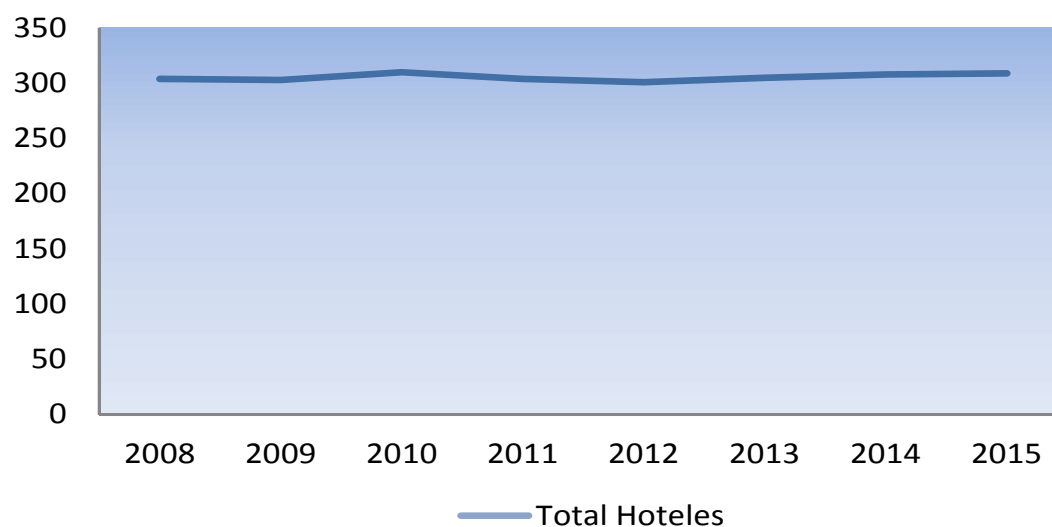


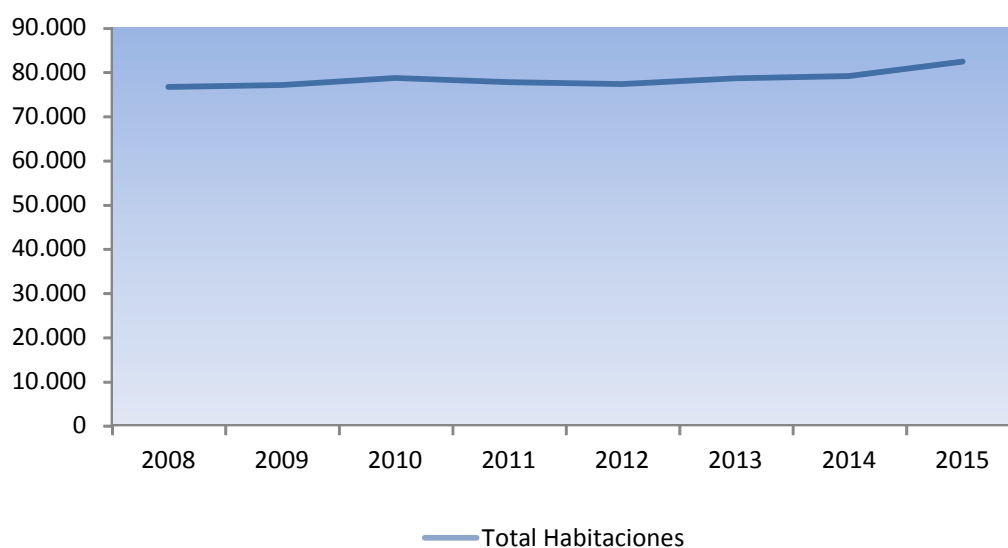
Figura 5. *Evolución de Meliá Hotels International en número de hoteles.
Años 2008-2015*

Tabla 8.

*Evolución de Meliá Hotels International en número de habitaciones.
Años 2008-2015*

Años	Total Habitaciones
2008	76.527
2009	76.944
2010	78.598
2011	77.631
2012	77.196
2013	78.515
2014	82.383
2015	83.252

Fuente: elaboración propia



Fuente: elaboración propia

Figura 6. *Evolución de Meliá Hotels International en número de habitaciones
Años 2008-2015*

Meliá ha crecido durante los últimos 6 años en 10 hoteles y 6.725 habitaciones, es decir que ha multiplicado por 1,03 el número de hoteles y 1,08 el número de habitaciones con una media de apertura de 3 habitaciones diarias. El periodo de mayor crecimiento se produjo en el año 2015 con un ritmo de 8 habitaciones de por día. Los hoteles con mayor capacidad media los

tuvo ese mismo año con 269 habitaciones por hotel y los de menor capacidad en 2008 con 251 habitaciones por hotel.

8.2. Cartera por marcas.

8.2.1. Cartera de NH Hoteles

Hasta el año 2009, la cadena se estructuraba en las siguientes 4 marcas: **NH Hoteles, Hesperia part of NH, Nhow y NH resorts.** . En 2014 llevó a cabo una reestructuración y reposicionamiento de sus marcas para crecer en los segmentos Upscale y Premium: fusionó las marcas Hesperia y NH resorts y creó la marca **NH Collection**.

8.2.2. Cartera de Meliá

En la siguiente tabla se puede ver la evolución de Meliá por marcas entre el 2014 y el 2015:

Tabla 9.

Cartera por marcas de Meliá en hoteles y en habitaciones. Años 2014-2015

	Hoteles 2014	Hoteles diciembre 2015	Habitaciones 2014	Habitaciones diciembre 2015
Gran Meliá	11	11	3.390	3.383
ME	6	7	1.378	1.523
Paradisus	9	9	4.452	4.431
Meliá	101	103	31.039	31.909
Innside	14	16	1.864	2.173
Sol Hoteles	81	90	26.252	25.353
Tryp Hoteles	87	78	13.908	14.480
TOTAL	309	314	82.283	83.252

Fuente: elaboración propia según datos informes anuales y financieros de la cadena

En el año 2001, Meliá redujo sus 9 marcas en 4 principales: *Meliá, Tryp, Sol y Paradisus* (Martorell, 2002). Meliá fue añadiendo posteriormente nuevas marcas a su portafolio hasta conformar las 7 en las que se estructura a día de hoy.

Los hoteles de la marca Paradisus son los que tienen una mayor capacidad media con 492 habitaciones por establecimiento. La marca que presenta una menor capacidad media es Innside con 135 habitaciones por hotel.

9. Internacionalización:

9.1. Internacionalización de la cadena

9.1.1. NH Hoteles

Lo siguientes gráficos muestran la distribución de la cadena en número de habitaciones a nivel global. En el Anexo 1 se incluye una tabla que ilustra la internacionalización de la cadena en número de habitaciones entre los años 2008 y 2015.

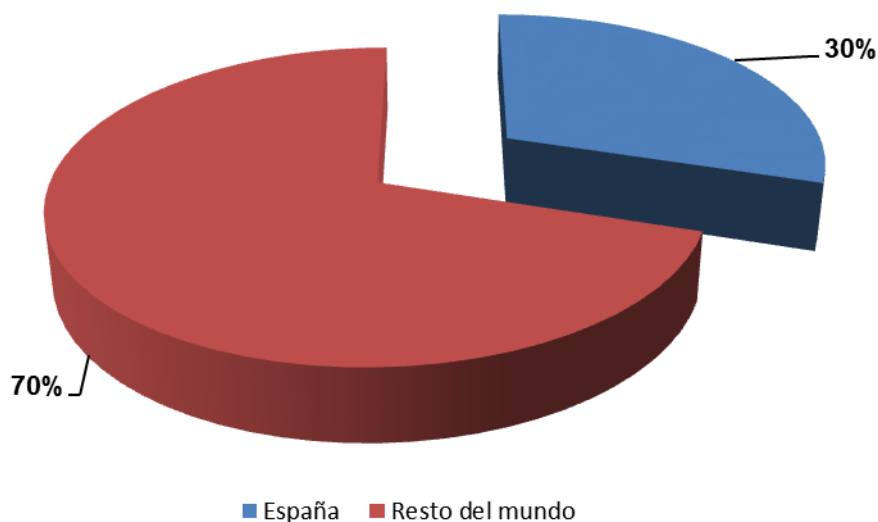
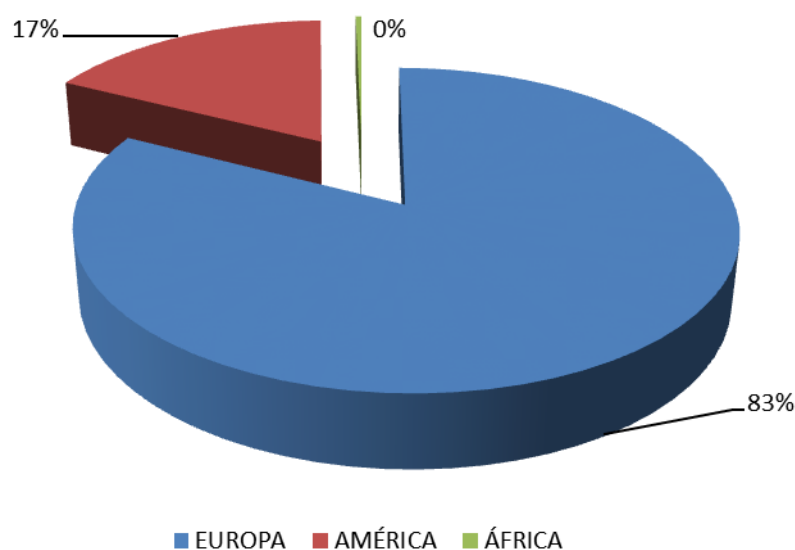


Figura 7. Internacionalización de NH en número de habitaciones. Diciembre 2015



Fuente: elaboración propia

Figura 8. Distribución de la cartera internacional de NH en número de habitaciones. Diciembre 2015.

NH concentra la mayor parte de sus establecimientos en **Europa**, con 321 hoteles, 138 de ellos en España, como se puede observar en el Anexo 1. Alemania, Italia y Holanda son los países de Europa que presenta más hoteles después de España, con 57, 55 y 34 respectivamente.

En **América** concentra 56 establecimientos, la mayoría en Argentina, México y Colombia con 13, 11 y 15 hoteles respectivamente.

En **África** solamente posee un hotel.

9.1.2. Meliá

Lo siguientes gráficos muestran la distribución de la cadena en número de habitaciones a nivel global. En el Anexo 2 se incluye una tabla que ilustra la internacionalización de la cadena en número de habitaciones entre los años 2008 y 2015.

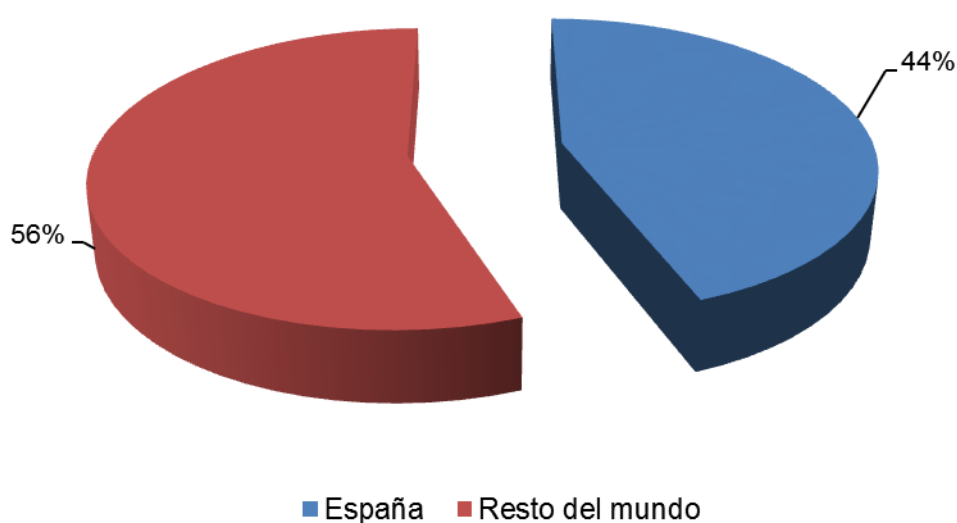


Figura 9. Internacionalización de Meliá en número de habitaciones. Diciembre 2015

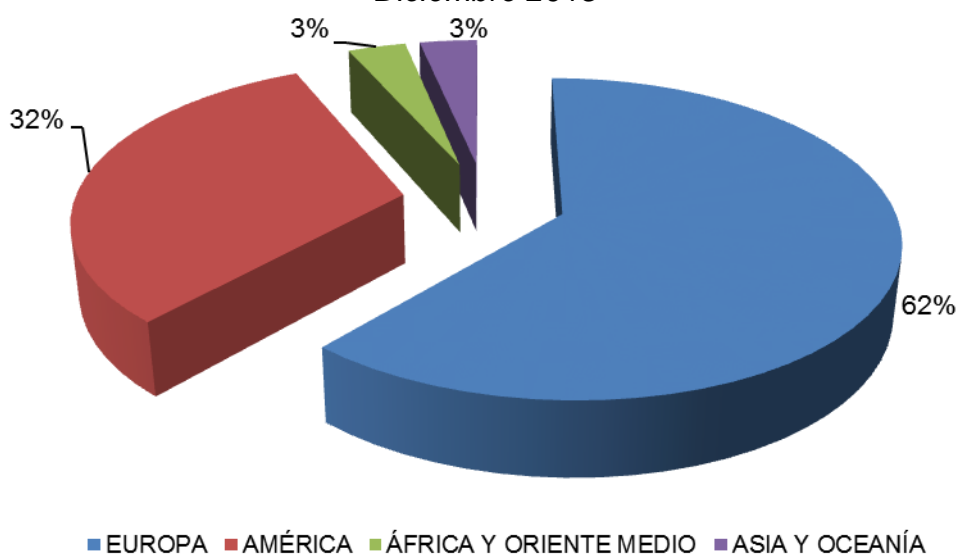


Figura 10. Distribución de la cartera internacional de NH en número de habitaciones. Diciembre 2015.

Meliá concentra la mayor parte de sus establecimientos en **Europa**, con 246 hoteles, 156 de ellos en España, como se puede observar en el Anexo 2. Alemania, Croacia y Portugal son los países de Europa con más hoteles después de España, con 21, 12 y 12 respectivamente.

En **América** concentra 72 establecimientos, la mayoría en Cuba, México y Brasil con 27, 11 y 14 hoteles respectivamente.

En **África y Oriente medio** posee 8 hoteles, mientras que en **Asia y Oceanía** 12, la mayoría de ellos en Indonesia con 5 hoteles.

10. Análisis económico-financiero de las empresas analizadas

10.1. Porcentajes horizontales y verticales

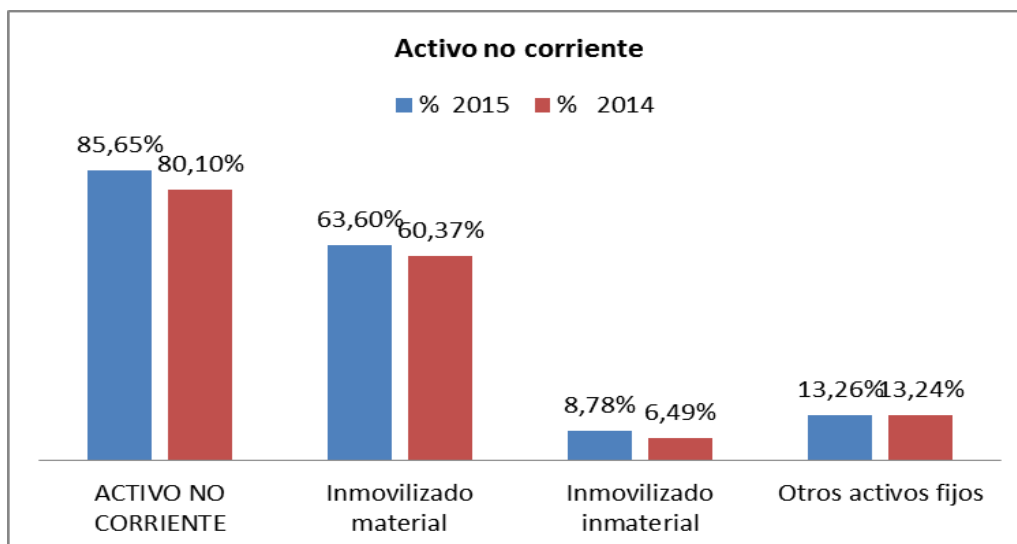
10.1.1. NH Hoteles

Tabla 12

Porcentajes horizontales y verticales del activo de NH. Años 2014-2015

	2015	%	2014	%	Variación absoluta	variación relativa
ACTIVO NO CORRIENTE	2.321.774	85,65%	2.131.448	80,10%	190.326	8,93%
Inmovilizado material	1.724.166	63,60%	1.606.360	60,37%	117.806	7,33%
Inmovilizado inmaterial	238.075	8,78%	172.765	6,49%	65.310	37,80%
Otros activos fijos	359.533	13,26%	352.323	13,24%	7.210	2,05%
ACTIVO CORRIENTE	389.113	14,35%	529.551	19,90%	-140.438	-26,52%
Existencias	9.508	0,35%	8.226	0,31%	1.282	15,58%
Deudores	254.682	9,39%	205.801	7,73%	48.881	23,75%
Efectivo y otros activos líquidos	124.923	4,61%	315.524	11,86%	-190.601	-60,41%
TOTAL ACTIVO	2.710.887	100,00%	2.660.999	100,00%	49.888	1,87%
Activo consolidado	% Vertical			% Horizontal		

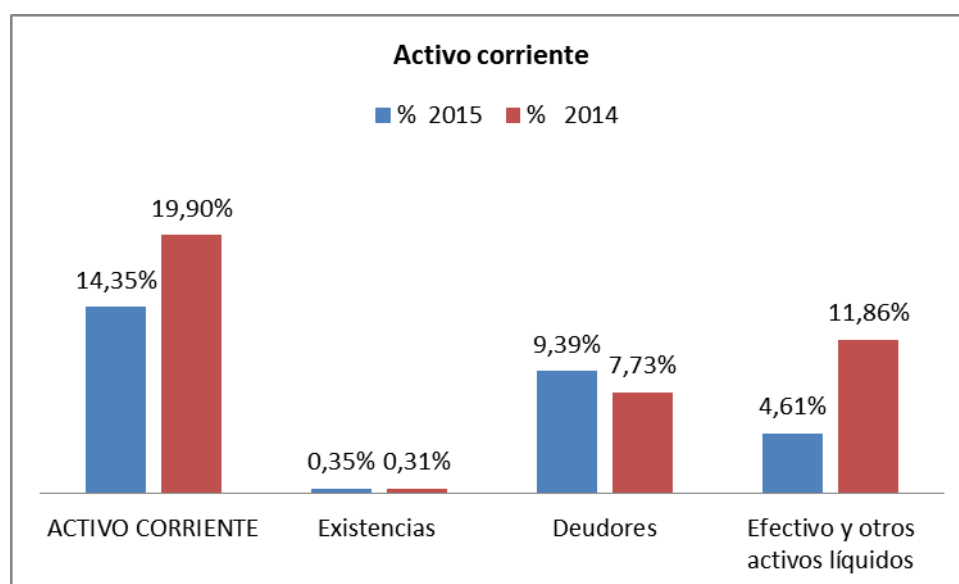
Fuente: Elaboración propia según datos de las cuentas anuales consolidadas.



Fuente: Elaboración propia según datos de las cuentas anuales consolidadas.

Figura 11. *Porcentajes verticales del activo no corriente de NH. Años 2014-2015*

Los porcentajes horizontales muestran que el activo no corriente ha incrementado en casi un 9% entre 2014 y 2015. Este incremento de activo fijo se puede ver en el gráfico de porcentajes horizontales. El activo no corriente supuso en el 2015 un 85% del activo total, El activo total se ha incrementado únicamente en un 1,87%, teniendo en cuenta que la compañía lleva varios años siguiendo un plan de desinversiones y optando por otras estrategias de crecimiento que le permita aligerar el activo y la deuda como el management contract.



Fuente: Elaboración propia según datos de las cuentas anuales consolidadas.

Figura 12. *Porcentajes verticales del activo corriente de NH. Año 2014-2015*

En el gráfico se puede ver que el activo corriente disminuyó en 2015 respecto al año anterior, sin embargo esa disminución se debe a una caída del efectivo, mientras que los clientes y las existencias también han aumentado. Este aspecto no tiene por qué ser negativo puesto que se puede relacionar con un incremento en las ventas (que se produce como se puede más abajo en la cuenta de resultados.) Sin embargo también puede indicar un problema para hacer frente a los pagos a corto plazo, ya que podemos ver además una disminución importante del efectivo, que ha pasado de un 11% a un 4%, lo que se traduce en una disminución del 60%.

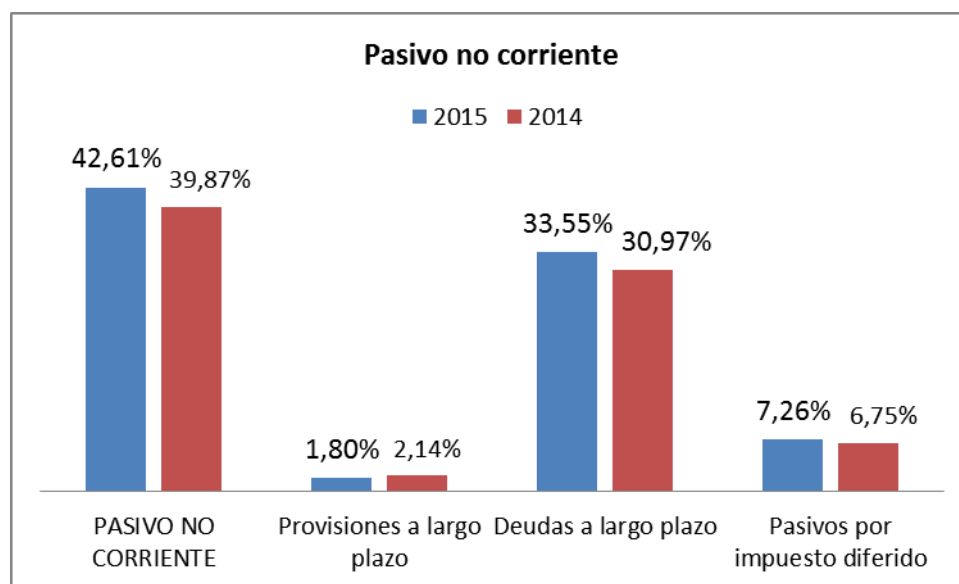
Tabla 13

*Porcentajes horizontales y verticales del patrimonio neto y pasivo de NH.
Años 2014-2015*

	2015	%	2014	%	Variación absoluta	Variación relativa
PATRIMONIO NETO	1.126.084	41,54%	1.136.668	42,72%	-10.584	-0,93%
Capital	700.544	25,84%	700.544	26,33%	0	0%
Reservas	527.317	19,45%	536.727	20,17%	-9.410	-2%
Acciones propias	-37.561	-1,39%	-38.805	-1,46%	1.244	-3%
Otros instrumentos de Patrimonio Neto	27.230	1,00%	27.230	1,02%	0	0%
Diferencia de conversión	-130.347	-4,81%	-102.659	-3,86%	-27.688	27%
Resultado del ejercicio	938	0,03%	-9.550	-0,36%	10.488	-110%
Intereses minoritarios	37.963	1,40%	23.181	0,87%	14.782	64%
PASIVO NO CORRIENTE	1.155.004	42,61%	1.060.852	39,87%	94.152	9%
Provisiones a largo plazo	48.700	1,80%	56.930	2,14%	-8.230	-14%
Deudas a largo plazo	909.593	33,55%	824.192	30,97%	85.401	10%
Pasivos por impuesto diferido	196.711	7,26%	179.730	6,75%	16.981	9%
PASIVO CORRIENTE	429.799	15,85%	463.479	17,42%	-33.680	-7%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	56.075	2,11%		
Provisiones a corto plazo	5.330	0,20%	14.835	0,56%	-9.505	-64%
Deudas a corto plazo	80.152	2,96%	121.048	4,55%	-40.896	-34%
Acreedores comerciales	344.317	12,70%	271521	10,20%	72.796	27%
PASIVO TOTAL	1.584.803	58,46%	1.524.331	57,28%	60.472	4%
PATRIMONIO NETO + PASIVO	2.710.887	100,00%	2.660.999	100,00%	49.888	2%
Pasivo consolidado	% Vertical				% Horizontal	

Fuente: Elaboración propia según datos de las cuentas anuales consolidadas.

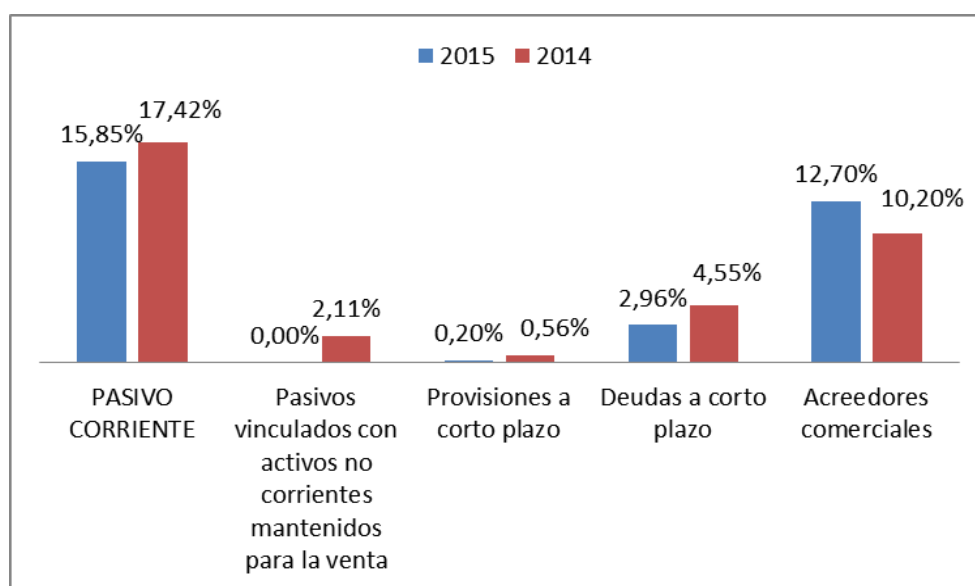
Fondo de Maniobra	
2015	2014
-40.686	66.072



Fuente: elaboración propia

Figura 13. *Porcentajes verticales del pasivo corriente de NH. Año 2014-2015*

Las deudas a largo plazo han aumentado un 10 %, suponiendo un 36% del pasivo total incluyendo el patrimonio neto en cambio las provisiones han disminuido un 14%.



Fuente: elaboración propia.

Figura 14. *Porcentajes verticales del activo no corriente de NH. Año 2014-2015*

En el gráfico se puede ver que los acreedores han aumentado, mientras que en 2015 ha conseguido reducir la deuda a corto plazo en un 34%, pasando a representar el 3% del pasivo. Sin embargo, el balance y el fondo de maniobra muestran que el pasivo corriente ha aumentado en relación con el activo corriente en el año 2015, es decir, que NH presenta problemas con las deudas a corto plazo al no disponer de recursos suficientes para hacerlas frente.

Tabla 14

*Porcentajes horizontales y verticales del cuadro re resultados de NH.
Años 2014-2015*

Cuadro de Resultados	2015	%	2014	%	variación absoluta	variación relativa
Ventas	1.376.364	100,00%	1.246.955	100,00%	129.409	10,38%
costes de las ventas	-67.589	-4,91%	-67.321	-5,40%	-268	0,40%
Margen Bruto	1.308.775	95,09%	1.179.634	94,60%	129.141	10,95%
Costes de personal	-398.148	-28,93%	-373.793	-29,98%	-24.355	6,52%
Otros gastos generales	-768.075	-55,80%	-705.296	-56,56%	-62.779	8,90%
Dotación de amortización	-106.159	-7,71%	-98.516	-7,90%	-7.643	7,76%
BAIT	36.393	2,64%	2.029	0,16%	34.364	1693,64%
Resultado financiero	-106.159	-7,71%	-98.516	-7,90%	-7.643	7,76%
BAT	-69.766	-5,07%	-96.487	-7,74%	26.721	-27,69%
Impuesto de sociedades	-13.082	-0,95%	-15.611	-1,25%	2.529	-16,20%
BDIT	-56.684	-4,12%	-80.876	-6,49%	24.192	-29,91%
cuentas consolidadas	% Vertical				% Horizontal	

Fuente: elaboración propia según cuentas anuales consolidadas

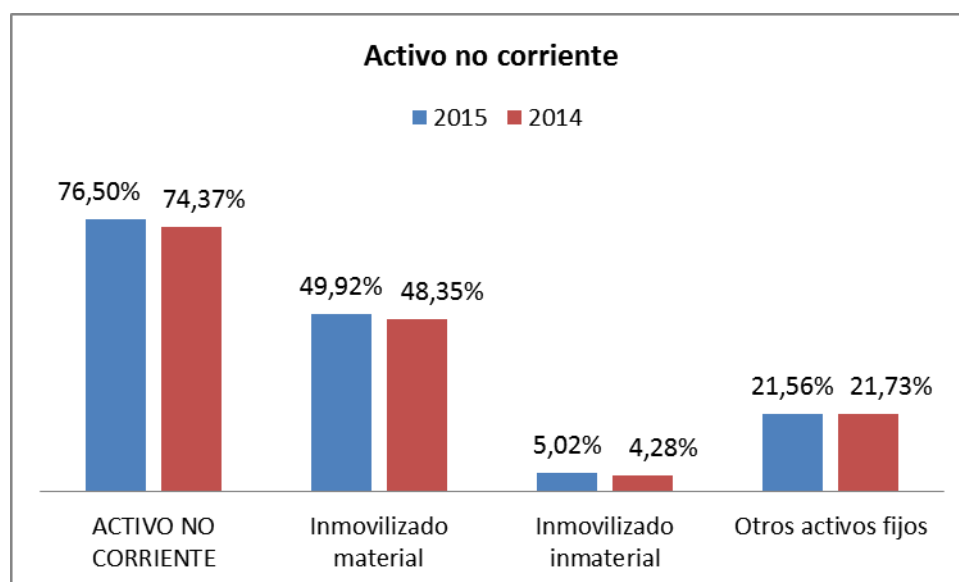
En el cuadro de resultados podemos ver que NH ha incrementado sus ventas en un 10%. El coste de personal, los gastos generales y la amortización también han aumentado casi un 11%, un 6% y un 8% respectivamente. Los gastos generales constituyen más de la mitad de las ventas, un 56 % mientras que el total de los costes y gastos, es decir los costes de venta, de personal y los otros gastos suman un total de 89,64, **por** lo que son unos costes muy elevados. El BAIT ha experimentado una mejoría, sin embargo el BAT y BDIT, a pesar de haber disminuido su valor negativo en casi un 30%, sigue sin no ofrecer buenos resultados.

10.1.2. Meliá

Tabla 15*Porcentajes horizontales y verticales del activo de MHI. Años 2014-2015*

	2015	%	2014	%	variación absoluta	variación relativa
ACTIVO NO CORRIENTE	2.419.686	76,50%	2.391.802	74,37%	27.884	1,17%
Inmovilizado material	1.578.997	49,92%	1.555.134	48,35%	23.863	1,53%
Inmovilizado inmaterial	158.761	5,02%	137.649	4,28%	21.112	15,34%
Otros activos fijos	681.928	21,56%	699.019	21,73%	-17.091	-2,44%
ACTIVO CORRIENTE	743.343	23,50%	824.371	25,63%	-81.028	-9,83%
Existencias	81.460	2,58%	71.999	2,24%	9.461	13,14%
Deudores	283.048	8,95%	270.234	8,40%	12.814	4,74%
Efectivo y otros activos líquidos	348.617	11,02%	334.422	10,40%	14.195	4,24%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	116.277	3,62%	-	
Otros activos financieros corrientes	30.218	0,96%	31.439	0,98%	-1.221	-3,88%
TOTAL ACTIVO	3.163.029	100,00%	3.216.173	100,00%	-53.144	-1,65%
Activo consolidado	% Vertical			% Horizontal		

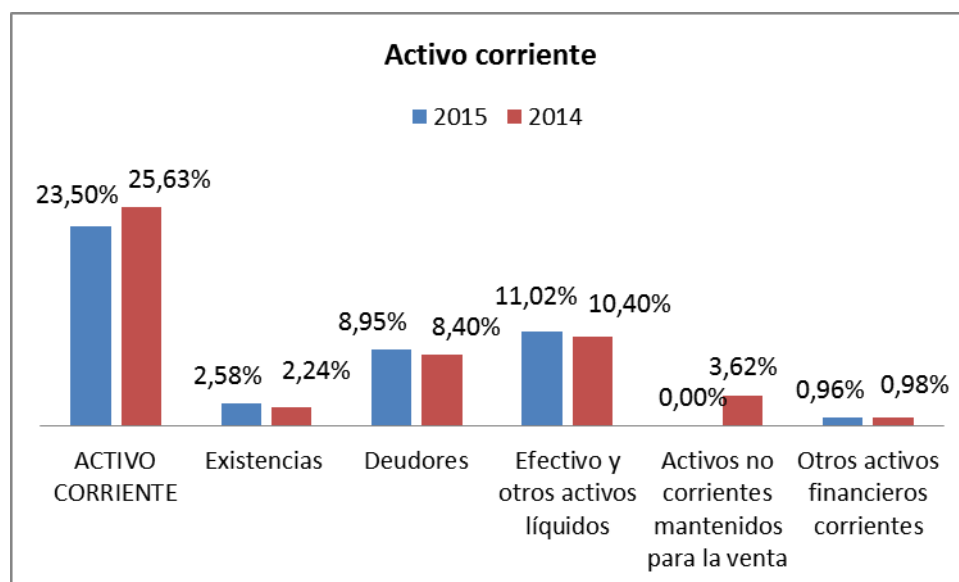
Fuente: elaboración propia según datos informe financiero 2015.



Fuente: elaboración propia

Figura 15. *Porcentajes verticales del activo no corriente de Meliá . Año 2014-2015*

El activo no corriente en Meliá tiene un menor peso que en NH, ya que Meliá cuenta con menos hoteles. En el gráfico se puede apreciar que el activo fijo ha crecido levemente. Este leve crecimiento se debe a que Meliá trata de aligerar su activo mediante la venta de hoteles y acuerdos de management contract.



Fuente: elaboración propia

Figura 16. *Porcentajes verticales del activo no corriente de Meliá. Años 2014-2015*

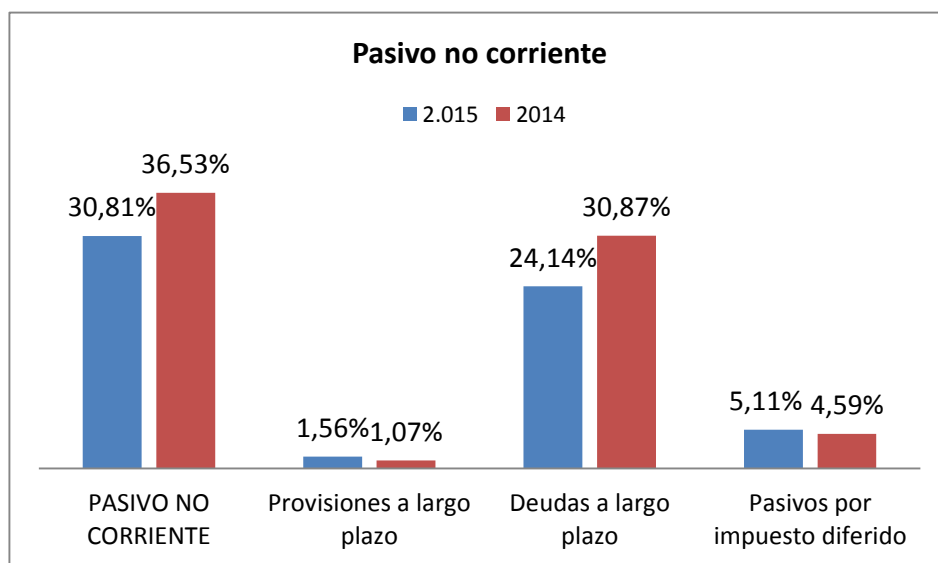
El activo corriente de Meliá ha disminuido casi un 10%. Los deudores han aumentado casi un 5% y las existencias un 13%, así como el capital que ha crecido en un 4%. En comparación, NH tiene menos efectivo y más deudores y existencias que Meliá: mientras que en Meliá los deudores constituyen un 2% del activo, en NH supone casi un 10 %, con un incremento además de casi un 24% en 2015 respecto al 2014. Aunque las existencias en NH tengan un menor peso respecto al activo que Meliá, han incrementado casi un 16% y el efectivo ha disminuido casi un 60%.

Tabla 16: Porcentajes horizontales y verticales del Patrimonio neto y pasivo de Meliá. Años 2015-2015.

	2015	%	2014	%	variación absoluta	variación relativa
PATRIMONIO NETO	1.314.550	41,56%	1.273.484	39,60%	41066	3,22%
Capital	39.811	1,26%	39.811	1,24%	0	0,00%
Prima de emisión	877.318	27,74%	865.213	26,90%	12105	1,40%
Reservas	296.796	9,38%	316.025	9,83%	-19229	-6,08%
Acciones propias	-39.863	-1,26%	-51.968	-1,62%	12105	-23,29%
Ganancias acumuladas	301.380	9,53%	259.764	8,08%	41616	16,02%
Otros instrumentos de Patrimonio	108.730	3,44%	108.730	3,38%	0	0,00%
Diferencia de conversión	-353.765	-11,18%	-344.381	-10,71%	-9384	2,72%
Otros ajustes por cambio de valor	-2.779	-0,09%	-10.346	-0,32%	7567	-73,14%
Resultado del ejercicio	35.975	1,14%	30.406	0,95%	5569	18,32%
Participaciones no dominantes	50.947	1,61%	54.731	1,70%	-3784	-6,91%
subvenciones, donaciones	-		5.499	0,17%		
PASIVO NO CORRIENTE	974.684	30,81%	1.174.916	36,53%	-200232	-17,04%
Provisiones a largo plazo	49.469	1,56%	34.428	1,07%	15041	43,69%
Deudas a largo plazo	763.500	24,14%	992.775	30,87%	-229275	-23,09%
Pasivos por impuesto diferido	161.715	5,11%	147.713	4,59%	14002	9,48%
PASIVO CORRIENTE	873.796	27,63%	767.773	23,87%	106023	13,81%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	26.075	0,82%	14.768	0,46%	11307	76,56%
Deudas a corto plazo	450.377	14,24%	421.128	13,09%	29249	6,95%
Acreeedores comerciales	397.344	12,56%	331.877	10,32%	65467	19,73%
PASIVO TOTAL	1.848.480	58,44%	1.942.689	60,40%	-94209	-4,85%
PATRIMONIO + PASIVO	3.163.030	100,00%	3.216.173	100,00%	-53143	-1,65%

Fuente: elaboración propia

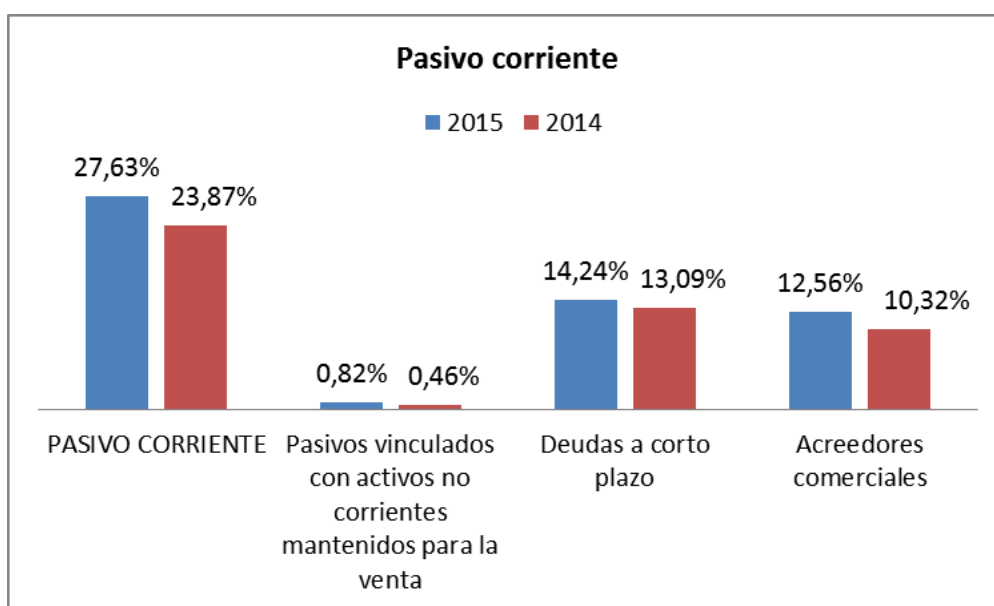
Fondo de maniobra	
2015	2014
-130.453	56.598



Fuente: elaboración propia

Figura 16. *Porcentajes verticales del pasivo no corriente de Meliá. Año 2014-2015*

Las deudas a largo plazo han disminuido un 23% en 2015 respecto al año anterior, constituyendo un 24% del total del pasivo como se puede observar en el gráfico, mientras que en NH han aumentado un 10% como se pudo ver en su respectivo gráfico.



Fuente: elaboración propia

Figura 16. *Porcentajes verticales del pasivo corriente de Meliá. Año 2014-2015*

En el gráfico se puede observar que las deudas a corto plazo han crecido un 7% pasando a ser un 14% del pasivo total, mientras que los acreedores han incrementado en casi un 20%, constituyendo un 12% del pasivo total, respecto al 10% del 2014. El fondo de maniobra del 2015 es negativo, dato que podría indicar un problema con las deudas a corto plazo. En la tabla también se puede comprobar que el pasivo corriente presenta un porcentaje menor que el de patrimonio neto (un 27,63 % frente al 41,56 % del patrimonio neto en 2015) indicando. Un pasivo corriente menor del 50% indica una mayor capacidad para devolver los recursos ajenos.

Tabla 17

Porcentajes horizontales y verticales del cuadro de resultados de MHI. Años 2014-2015

Cuadro de Resultados	2015	%	2014	%	Variación absoluta	Variación relativa
Ventas	1.738.207	100,00%	1.464.284	100,00%	273.923	18,71%
costes de las ventas	214.823	12,36%	184.648	12,61%	30.175	16,34%
Margen Bruto	1.523.384	87,64%	1.279.636	87,39%	243.748	19,05%
Costes de personal	463.321	26,66%	429.335	29,32%	-33.986	7,92%
Otros gastos generales	766.985	44,13%	621.967	42,48%	-145.018	23,32%
Dotación de amortización	129.130	7,43%	95.927	6,55%	-33.203	34,61%
BAIT	163.948	9,43%	132.407	9,04%	31.541	23,82%
Resultado financiero	62.329	3,59%	75.262	5,14%	12.933	-17,18%
BAT	101.619	5,85%	57.145	3,90%	44.474	77,83%
Impuesto de sociedades	61.103	3,52%	24.951	1,70%	-36.152	144,89%
BDIT	40.516	2,33%	32.194	2,20%	8.322	25,85%
cuentas consolidadas	% Vertical				% Horizontal	

Fuente: elaboración propia según datos cuentas consolidadas 2014 y 2015

Meliá ha incrementado sus ventas en 2015 en casi un 19%. Los costes y los gastos tienen un peso del 83% respecto a las ventas, un peso menor que el de NH, cuyos gastos y costes conforman casi 90% del total de las ventas. Los gastos financieros de Meliá han descendido un 17% en 2015, y como consecuencia el BAT ha aumentado casi un 78% respecto al anterior. El BDIT ofrece también un resultado positivo, con un incremento del 26% en el 2015.

10.2 Ratios

10.2.1. Ratios de análisis patrimonial

Ratio Inmovilizado: Activo No corriente/ Activo Total

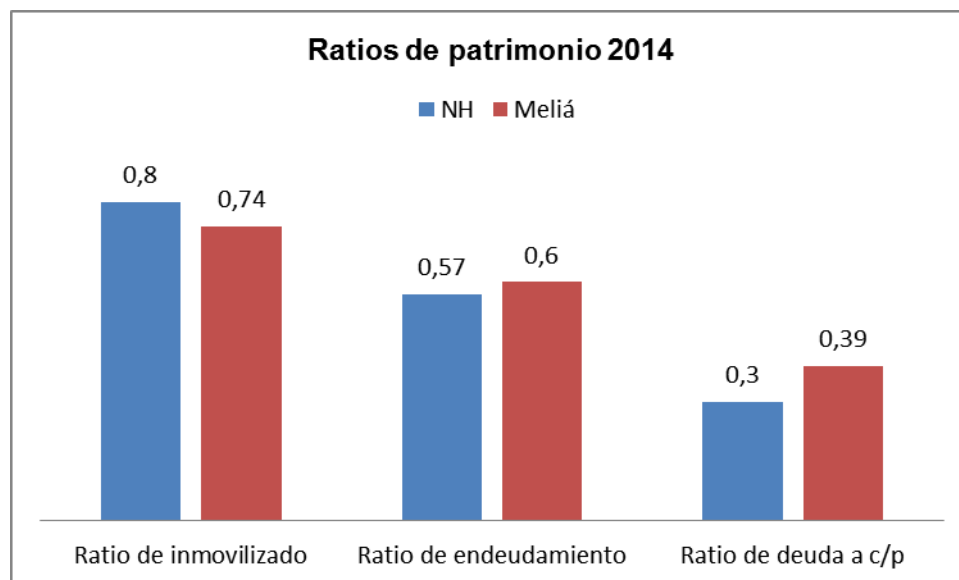
	2015	2014
NH Hoteles:	$2.31.774 / 2.710.887 = \mathbf{0,85}$	$213.448 / 2.660.999 = \mathbf{0,80}$
Meliá:	$2.419.686 / 3.163.029 = \mathbf{0,76}$	$2.391.802 / 3.216.173 = \mathbf{0,74}$

Ratio de endeudamiento: Pasivo Total/ Pasivo Total + Patrimonio Neto

	2015	2014
NH Hoteles:	$1.584.803 / 2.710.887 = \mathbf{0,58}$	$1.524.331 / 2.660.999 = \mathbf{0,5728}$
Meliá:	$1.848.480 / 3.163.030 = \mathbf{0,58}$	$1.942.689 / 3.216.173 = \mathbf{0,60}$

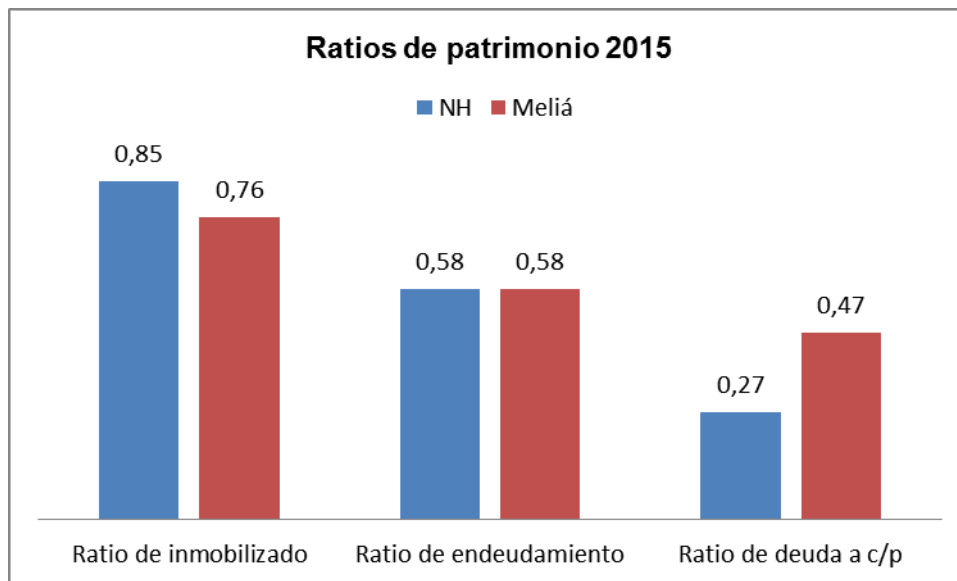
Ratio de deuda a c/p: Pasivo Corriente/ Pasivo total

	2015	2014
NH Hoteles:	$429.799 / 1.584.803 = \mathbf{0,27}$	$463.479 / 1.524.331 = \mathbf{0,30}$
Meliá:	$873.796 / 1.848.480 = \mathbf{0,47}$	$767.773 / 1.942.689 = \mathbf{0,39}$



Fuente: elaboración propia

Figura 17. Ratios de Patrimonio de NH y Meliá. Año 2014



Fuente: elaboración propia

Figura 18. Ratios de Patrimonio de NH y Meliá. Año 2015

En ambas cadenas, el ratio de inmovilizado ha experimentado un leve crecimiento. El leve crecimiento de ambas se debe a la política de desinversiones que ambas han llevado a cabo durante los últimos años. NH presenta un ratio de inmovilizado superior con un 85% frente al 76% de Meliá, ya que NH tiene en cartera un número mayor de hoteles, especialmente en propiedad. Los gráficos también muestran que ambas tienen casi el mismo ratio de endeudamiento. Ambas presentan un endeudamiento algo elevado con un valor casi del 60%. En cuanto a la deuda a corto plazo, Meliá ha aumentado de un 39% a un 47% mientras que en NH ha descendido, pasando de un 30% a un 27% en 2015. Meliá es la que presenta en este caso un mayor riesgo financiero al poseer una deuda cercana al 50% en 2015.

10.2.2. Ratios de Solvencia.

A largo plazo:

Ratio de quiebra: Activo Total Real/ Deuda Total

	2015	2014
NH hoteles:	$2.710.887 / 1.584.803 = 1,71$	$2.660.999 / 1.524.331 = 1,74$
Meliá:	$3.163.029 / 1.848.480 = 1,71$	$3.216.173 / 1.942.689 = 1,65$

A corto plazo:

Ratio de liquidez: Activo Corriente/ Pasivo Corriente

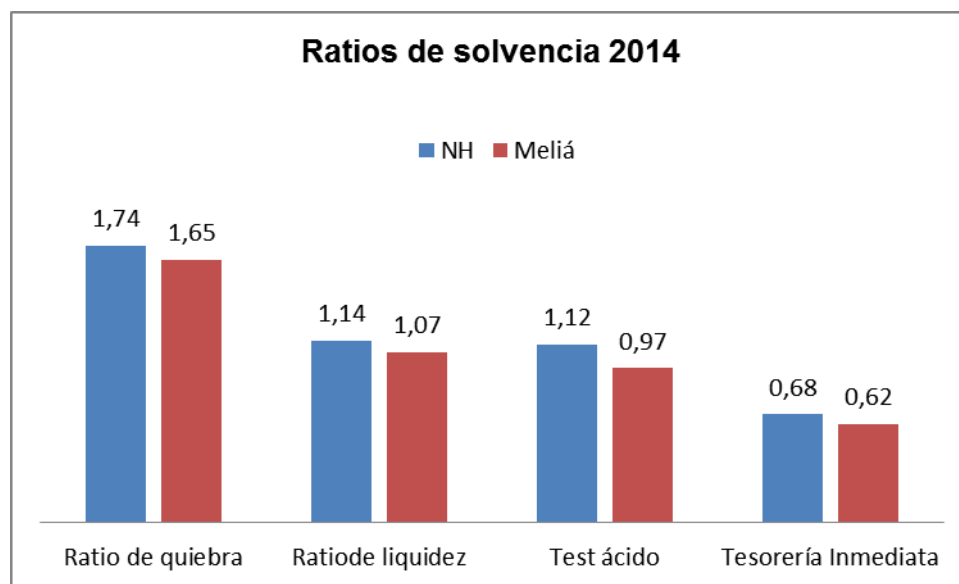
	2015	2014
Nh Hoteles:	$389.113 / 429.799 = 1,14$	$529.551 / 463.479 = 1,12$
Meliá:	$743.343 / 873.796 = 1,07$	$824.371 / 767.773 = 0,85$

Test ácido: Activo Corriente-Stock/ Pasivo Corriente

	2015	2014
NH Hoteles:	$389.113 - 9.508 / 429.799 = 0,88$	$529.551 - 8.226 / 463.479 = 1,12$
Meliá:	$743.343 - 81.460 / 873.796 = 0,75$	$824.371 - 71.999 / 767.773 = 0,97$

Tesorería Inmediata: Disponible/Pasivo Corriente

	2015	2014
NH Hoteles:	$124.923 / 429.799 = 0,29$	$315.484 / 463.479 = 0,68$
Meliá:	$378.835 / 873.796 = 0,43$	$482.138 / 767.773 = 0,62$



Fuente: elaboración propia

Figura 19. Ratios de Solvencia de Meliá y NH. Año 2014

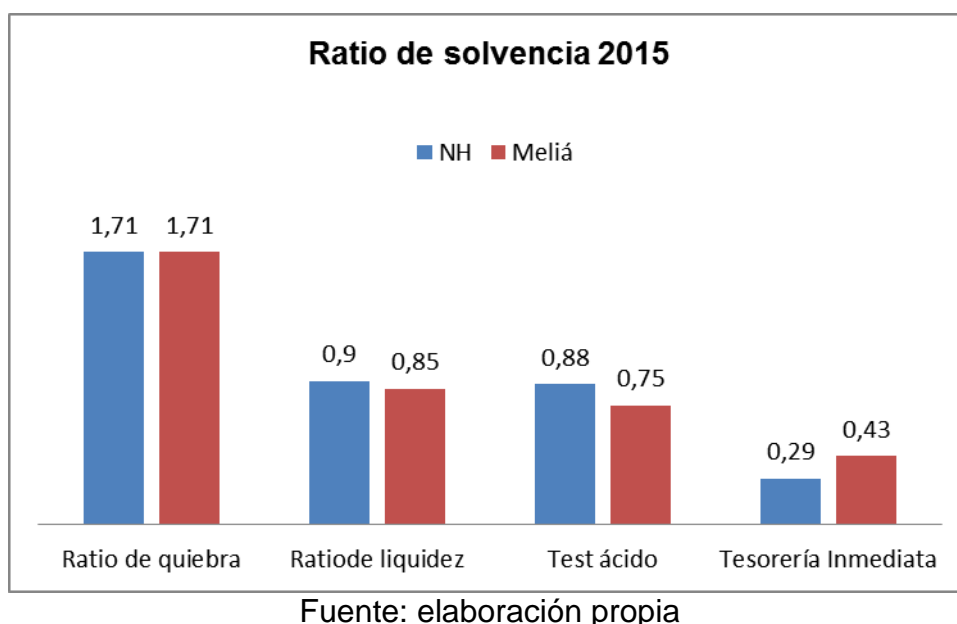


Figura 20. Ratios de Solvencia de Meliá y NH. Año 2015

El ratio de quiebra o de solvencia a largo plazo en ambas cadenas es positiva, es decir mayor a 1. Meliá ha aumentado levemente su ratio de quiebra en 2015, mientras que el de NH ha disminuido. En cuanto a la solvencia a corto plazo, los gráficos muestran que el ratio de liquidez de las dos compañías ha empeorado, puesto que si en 2014 presentaban un valor mayor a 1, en 2015 presenta un descenso por debajo de ese valor, lo que se traduce en problemas para hacer frente a los pagos a corto plazo. El test ácido también muestra que ambas cadenas presentan problemas de solvencia a corto plazo, puesto que presentan también un valor menor a 1, y un descenso respecto al 2014, la distancia entre el test ácido y el ratio de liquidez es leve ya que al tratarse de compañías hoteleras no poseen mucho stock. La tesorería inmediata ha descendido mucho, especialmente en NH, que ha pasado de un 68% a un 29%. La distancia entre la tesorería inmediata y el test ácido es considerable, indicando un saldo importante de clientes. Tanto NH como Meliá han incrementado sus ventas y este hecho que podría explicar ese incremento en su saldo de clientes. En el caso de NH, teniendo en cuenta su resultado negativo y el gran aumento del número de clientes de un año a otro, podría responder a una falta de pagos por parte de los clientes.

10.2.3. Ratios de rentabilidad:

A) ROI (MARGEN X ROTACIÓN)

BAIT/ ACTIVO TOTAL

	2015	2014
NH Hoteles:	$36.393 / 2.710.887 = (1\%)$	$2.029 / 2.660.999 = (0,07\%)$
Meliá:	$163.948 / 3.163.029 = (5,18\%)$	$132.407 / 3.216.173 = (4\%)$

MARGEN: (BAIT/ Ventas)

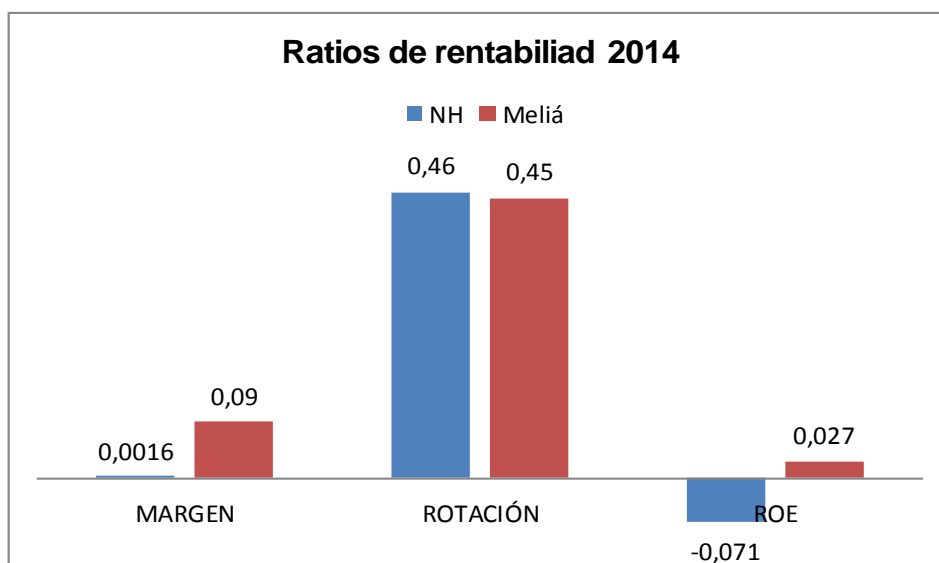
	2015	2014
NH hoteles:	$36.393/1.376.364= \mathbf{0,026}$	$2.029/ 1.246.955= \mathbf{0,0016}$
Meliá:	$163.948/ 1.738.207= \mathbf{0,094}$	$132.407/ 1.464.284= \mathbf{0,0904}$

ROTACIÓN: (Ventas/ Activo)

	2015	2014
NH hoteles:	$1.376.364/ 2.710.887= \mathbf{0,50}$	$1.246.955/ 2.660.999= \mathbf{0,46}$
Meliá:	$1.738.207/ 3.163.029= \mathbf{0,549}$	$1.464.284/ 3.216.173= \mathbf{0,455}$

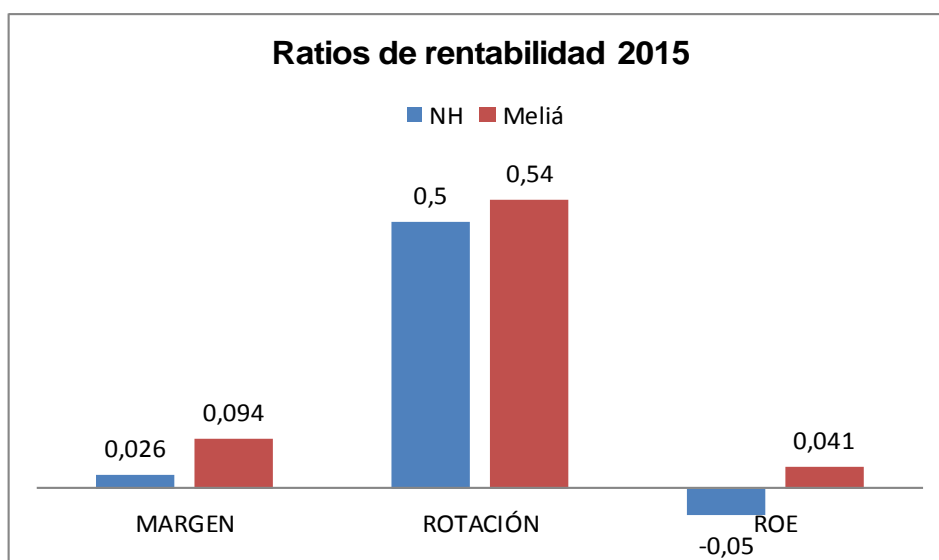
B) ROE**BDIT / Patrimonio Neto**

	2015	2014
NH hoteles:	$-56.684/1.126.084= \mathbf{-0,050}$	$-80.876/1.136.668= \mathbf{-0,071}$
Meliá:	$40.516/ 974. 684= \mathbf{0,041}$	$32.194/ 1.174. 916 = \mathbf{0,027}$



Fuente: elaboración propia

Figura 21. Ratios de rentabilidad de Meliá y NH. Año 2014



Fuente: elaboración propia

Figura 22. Ratios de rentabilidad de Meliá y NH. Año 2015.

El ROI en 2015 se ha incrementado en ambas cadenas. Meliá presenta un incremento superior, con un 1,8% más respecto al 2014, mientras que el incremento de NH es de 0,93. En Meliá, vemos que la mejora del ROI se debe a la rotación, que ha incrementado un 10% en 2015. El margen prácticamente se ha mantenido igual. En el caso de NH, el margen que presenta en 2014 es casi nulo, mientras que en 2015 se incrementó hasta el 2%. Su mejora del ROI se debe también a la rotación con un incremento del 4%. Este incremento en la rotación de ambas empresas se debe a su plan de venta de activo que han tenido que llevar a cabo para reducir su deuda. La rentabilidad de los accionistas ha mejorado en Meliá en 1,4% más respecto al periodo anterior.

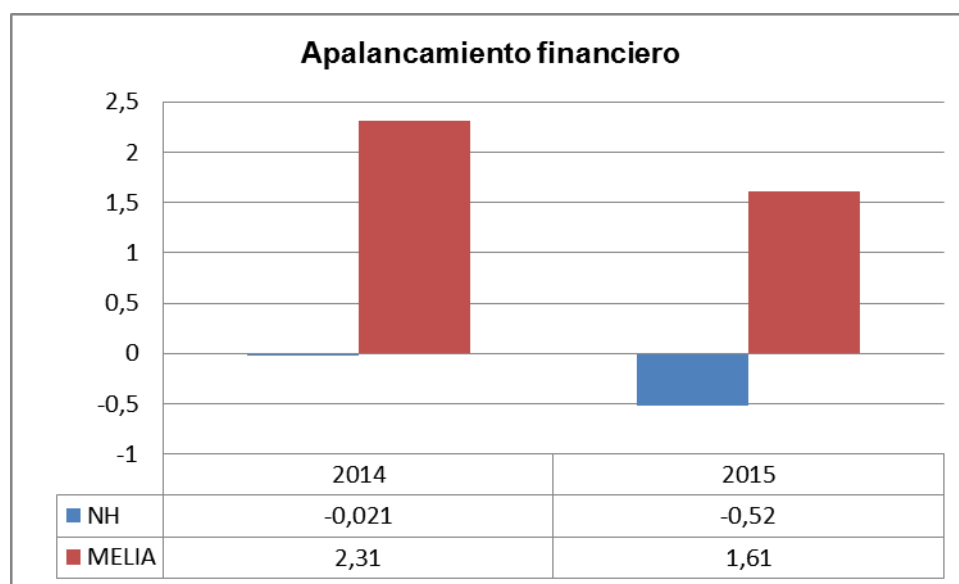
NH, sin embargo, aunque ha experimentado una leve mejora, el resultado de ambos periodos es negativo. Los resultados negativos de NH han dado lugar a la salida de algunos inversionistas. Por ejemplo, entre los años 2014 y 2015, el Banco Santander y Bankia vendieron sus participaciones. NH fue rescatada por HNA gracias a sus inyecciones de capital.

10.3. Apalancamientos

10.3.1. Apalancamiento financiero

(GAF): $BAIT / BAT$

	2015	2014
NH Hoteles:	$36.393 / -69.766 = -0,52$	$2.029 / -96.487 = -0,021$
Meliá:	$163.948 / 101.619 = 1,61$	$132.407 / 57.145 = 2,31$



Fuente: elaboración propia

Figura 23. *Apalancamiento financiero de Meliá y NH. Años 2014-2015*

En el gráfico se muestra que Meliá ha disminuido su apalancamiento financiero y por lo tanto significa que también ha disminuido su riesgo financiero. En ambos periodos el resultado es positivo, hecho que indica un rendimiento de los activos mayor que los intereses que se pagan por la deuda.

En el caso de NH, el apalancamiento financiero es negativo en ambos periodos, indicando que sus activos no son rentables a nivel financiero ya que la deuda que paga por esos activos es superior.

11. Análisis financiero comparativo con las empresas de su sector de actividad.

La siguiente tabla recoge una comparación de Meliá y NH con la media del sector hotelero español, según los últimos datos del banco de España, que corresponden al año 2014. Para hacer esta comparación, se ha seleccionado el segundo cuartil, ya que es el que representa la media:

Tabla 18 *Comparación de NH y Meliá con la media de su sector. Año 2014.*

	Q2	NH	Meliá
Rentabilidades			
Gastos de personal / Cifra neta de negocios (MARGEN)	37,52	30,0%	29,3%
Cifra neta de negocios / Total activo (ROTACIÓN)	52,92	46,9%	45,5%
Resultado después de impuestos / Fondos propios (ROE)	2,35	-7,1%	2,5%
Capital Circulante			
Existencias / Cifra neta de negocios	1,08	0,66%	4,9%
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	1,97	16,5%	18,5%

Acreeedores comerciales / Cifra neta de negocios	2,05	21,8%	22,7%
Gastos e ingresos financieros			
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-0,84	-7,9%	-5,1%
Estructura del activo			
Inmovilizado material / Total activo (ratio inmovilizado)	68,52	60,4%	48,4%
Activo circulante / Total activo	17,31	19,9%	25,6%
Activos financieros a corto plazo y dispon. / Total activo	6,81		
Estructura del pasivo			
Fondos propios / Total PN+Pasivo	38,71	42,7%	39,6%
Deudas ent. de crédito / Total PN+Pasivo	12,81	12,8%	30,9%
Deudas ent. de crédito, medio y largo plazo / Total PN+Pasivo	7,02	10,1%	20,1%
Deudas ent. de crédito, corto plazo / Total PN+Pasivo	0	2,7%	10,8%
Deudas a medio y largo plazo / PN+Pasivo	17,01	31,0%	30,9%
Deudas a corto plazo / PN+Pasivo	19,41	4,5%	13,1%

Fuente: elaboración propia según datos publicados en el Banco de España.

En la tabla se muestra como tanto Meliá como NH presenta unos ratios de rentabilidad por debajo de la media del sector. NH presenta un ROE negativo mientras que Meliá presenta un valor algo más superior que el de la media. En cuanto a pasivo, en la tabla se puede observar que NH presenta un mayor problema con las deudas financieras, estando además muy por encima de la media con un valor de casi el 11% en las deudas de crédito a corto plazo y un 30% en las de largo plazo.

A nivel global, las cifras de las dos cadenas están muy alejadas de sus competidoras internacionales. Actualmente, la cadena más grande del mundo es IHG con más de 700.000 habitaciones y casi 5000 hoteles en todo el mundo, seguido de Hilton y Marriott que presentan unas cifras similares (Hotel News Now, 2015). Tras la fusión su fusión con Starwood, Marriott pasará a ser la cadena más grande del mundo sumando un millón de habitaciones. Sin embargo, la que suma una mayor oferta de alojamientos es Airbnb con 1,5 millones. El éxito de Airbnb y de las grandes cadenas hoteleras se debe a que prácticamente no tienen activo en propiedad. Airbnb es una empresa que vive de las comisiones que recibe tanto de los propietarios que alquilan las viviendas como de los viajeros que hacen uso de estas, lo que le reporta cerca de 900 millones de dólares (Page, 2016)

Las cadenas hoteleras del top 10 mundial utilizan la franquicia como estrategia de expansión, con un 68% de habitaciones bajo este régimen. Combinar la franquicia y el management contract permite obtener un mayor margen que aquellas que combinan el management y la propiedad (Martorell, 2014) que es precisamente el caso de Meliá y NH.

12. Conclusiones:

12.1 Diagnóstico económico-financiero de las empresas analizadas.

El principal problema que tienen las dos cadenas analizadas es el de la deuda. Meliá genera beneficios pero presenta problemas para hacer frente a la deuda a corto plazo, ya que presenta no solamente un fondo de maniobra negativo y una disminución de la liquidez y por lo tanto de su solvencia a corto plazo.

NH presenta un problema aún mayor con su deuda, especialmente porque su resultado antes y después de impuestos es negativo.

12.2 Políticas de reflotamiento de las empresas analizadas.

Las políticas reflotadoras recomendables para Meliá son la venta de aquellos activos menos productivos, reestructurar su deuda y retrasar lo pagos. Actualmente y desde hace unos años está aplicando estas medidas. Para seguir expandiéndose trata de aligerar su activo sustituyendo progresivamente la propiedad por el management contract. Para disminuir su deuda, además de la venta de activos, Meliá ha tenido que emitir bonos. Estas medidas también han sido aplicadas por NH, además de reposicionar marcas y hoteles para poder aumentar el RevPAR.

13. Aprendizaje

Este trabajo me ha permitido aprender métodos para analizar y evaluar las empresas, además de que me ha aportado una visión global acerca del sector hotelero, de sus estrategias de expansión y ver además hacia donde se encamina el sector.

14. Bibliografía

Accor se apunta al alquiler vacacional (2016,18 de Febrero). Recuperado de:
<http://www.preferente.com/noticias-de-hoteles/accor-se-suma-al-alquiler-de-apartamentos-turisticos-258486.html>)

BANCO DE ESPAÑA [en línea] 2014. Ratios sectoriales de las sociedades no Financieras (base de datos RSE). (1551) Hoteles y alojamientos similares 2014. [Recuperado en: 22 de abril de 2016]. Disponible en:
app.bde.es/rss_www/.

Blanco, Y. (2016, 2 de marzo). *Meliá entra en Irán con el primer hotel internacional de cinco estrellas*. Expansión. Recuperado de:
<http://www.expansion.com/empresas/transporte/2016/03/02/56d7164222601da83d8b465c.html>

- Fernández, M. (2016, 2 de marzo). *Hoteles aliados del 'enemigo'*. El País
Recuperado de:
http://economia.elpais.com/economia/2016/03/22/actualidad/1458660837_891643.html
- Fuster, B; Lillo, A; Martínez, C.; Ramón, A. (2010): *Crecimiento Internacional de grupos turísticos españoles. Estudios de casos*, Universidad de Alicante, Alicante. Recuperado de: books.google.es/books?isbn=849717142X
- García, R. (2016, 15 de febrero). *Como están cambiando las relaciones de los hoteles con sus clientes*. Recuperado de
<http://www.aprendedeturismo.org/relacion-de-hoteles-con-clientes/>
- Hilton planea abrir hoteles de bajo costo para hacer frente a Airbnb (2016,8 de marzo). Recuperado de : <http://www.apertura.com/negocios/Hilton-planea-abrir-hoteles-de-bajo-costo-para-hacerle-frente-a-Airbnb-20160308-0001.html>)
- Historia de NH Hotel Group.(sin fecha). Recuperado de:
<http://www.meliahotelsinternational.com/sites/default/files/informes-financieros/INFORME%20FINANCIERO%202015.pdf>
- Meliá Hotels International. (2015). Informe Anual y RSC 2014. Recuperado de:
<http://meliahotelsinternational.com/sites/default/files/informes-financieros/Informe%20Anual%20%26%20RSC%202014%20MHI.pdf>
- Meliá Hotels International (2015). Informe financiero 2015. Recuperado de:
<http://www.meliahotelsinternational.com/sites/default/files/informes-financieros/INFORME%20FINANCIERO%202015.pdf>
- Martorell, O. (2002). *Cadenas Hoteleras: análisis del top 10*. Palma, España, Ariel.
- Martorell, O. (2009). *Economía de la empresa II: decisiones de inversión y financiación*. (2ª ed.rev), Palma, España: Ediciones UIB.
- Martorell, O. (2014, 30 de junio) *Correlación entre las estrategias de la expansión de las cadenas hoteleras internacionales y sus rentabilidades*. Palma, España: Reial Acadèmia Europea de Doctors. Recuperado de: <http://radd.eu/excmo-sr-dr-onofre-martorell-cunill/>
- Meola, A. (2016, 23 March). *Marriott and Starwood merger complete but airbnb still competition*. Business Insider. Recuperado de:
<http://www.businessinsider.com/marriott-and-starwood-merger-complete-but-airbnb-still-competition-2016-3>)
- NH Hotel Group. (2015). Informe anual 2014. Recuperado de: <http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/AccionistasInversores/RC%202014%20ESP.pdf>

- NH Hotel Group. (2016). Ventas y resultados 12 meses 2015. Recuperado de:
[http://corporate.nh-hotels.es/upload/files/NH%20Hotel%20Group%20Resultados%2012M%202015\(1\).pdf](http://corporate.nh-hotels.es/upload/files/NH%20Hotel%20Group%20Resultados%2012M%202015(1).pdf)
- NH Hotel Group. (2016). Memoria IFRS NH Hotels 2015. Recuperado de:
<http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/Memoria%20IFRS%20NH%20Hotels%202015%20CA.pdf>
- Nieto, A. (2000). *El desarrollo de NH Hoteles*, Universidad de León. Recuperado de:
http://www.uhu.es/uhutur/documentos/estint/Tema_4_9_2.pdf
- Page, D. (2016, 24 de Enero). *Meliá, Barceló, Nh y Riu quieren que Asia sea su “nuevo Caribe”*. Sabemos, Recuperada de :
http://sabemos.es/2016/01/24/melia-barcelo-nh-y-riu-quieren-que-asia-sea-su-nuevo-caribe_10842/
- Page, D (2015, 2 de julio). *¿Por qué Airbnb vale más que la gran mayoría de empresas del Ibex?*. Sabemos. Recuperado de:
<http://sabemosdigital.com/trip/2140-por-que-airbnb-vale-mas-que-la-gran-mayoria-de-empresas-del-ibex>
- Page, D (2015, 8 de septiembre). *Riu se lanza al negocio urbano y busca oportunidades en Latinoamérica y Europa*. Sabemos:
http://sabemos.es/2015/09/08/riu-se-lanza-al-negocio-urbano-y-busca-oportunidades-en-latinoamerica-y-europa_6426/
- Ranking Hosteltur de cadenas hoteleras 2015 (2015, 14 de Septiembre).
 Recuperado de: http://www.hosteltur.com/112791_ranking-hosteltur-cadenas-hoteleras-2015.html
- Sistema de Análisis de Balances Ibérico (SABI) [base de datos online]. 2014. MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA. Datos financieros. Balance/Estado de resultados. Cuentas Consolidadas. [Recuperado en: 26 de abril de 2016].
 Disponible en: [http://corporate.nh-hotels.es/upload/files/NH%20Hotel%20Group%20Resultados%2012M%202015\(1\).pdf](http://corporate.nh-hotels.es/upload/files/NH%20Hotel%20Group%20Resultados%2012M%202015(1).pdf)
- Sistema de Análisis de Balances Ibérico (SABI) [base de datos online]. 2014. NH HOTEL GROUP SA. Datos financieros. Balance/Estado de resultados. Cuentas Consolidadas. [Recuperado en: 26 de abril de 2016]. Disponible en:
<https://sabi.bvdinfo.com/version-2016418/Report.serv? CID=94&context=DOEPCIZHPRMD541&SeqNr>
- Mochón, F. (2004). Sol Meliá: Los reyes del turismo vacacional. In: F. Mochón, ed., *Economía y Turismo*, 2nd ed. [online] Madrid. Recuperado de:
https://www.mhe.es/universidad/portal_mochon/articulos/sol_melia.pdf

The 2015 Big Brands Report. (2015). Hotel News Now. Recuperado de:
http://www.hotelnewsnow.com/media/File/PDFs/Misc/BIG%20BRANDS%20REPORT%202015_compressed.pdf

The 10 largest hotel companies by room count (2015, 19 november). Hotel News Now. Recuperado de: <http://www.hotelnewsnow.com/Articles/28560/The-10-largest-hotel-companies-by-room-count>

Tru by Hilton, nueva marca para competir con el P2P por los millennials (2016, 2 de febrero). Recuperado de:
(<http://www.02b.com/es/notices/2016/01/hilton-lanza-tru-la-marca-que-chiflara-a-los-millennials-15775.php>)

Vidal, M. (Sin fecha). *Admirados mallorquines: Gabriel Escarrer*. Recuperado de: <http://www.mvidal.es/mvidal.es/escarrer.pdf>

Anexo 1:

Figura 10 Evolución de la internacionalización de Meliá en número de hoteles y habitaciones. Años 2008-Diciembre 2015.

Región/ País	Hoteles 2008	Hoteles Diciembre 2015	Habitaciones 2008	Habitaciones Diciembre 2015
EUROPA	310	321	44.027	48.368
España	128	138	14.352	17.510
Alemania	57	59	10.061	10.438
Italia	55	53	8.002	8.281
Holanda	34	35	6.343	6.709
Bélgica	11	11	1.632	1.619
Austria	7	6	1.220	1.183
Suiza	5	4	632	522
Francia	2	2	314	397
República Checa	-	2	-	577
Reino Unido	3	1	596	121
Portugal	3	3	313	272
Rumanía	2	2	161	161
Hungría	1	1	160	160
Luxemburgo	1	1	148	148
Eslovaquia	-	1	-	117
Polonia	1	1	93	93
Andorra	-	1	-	60
AMÉRICA	33	56	7.324	10.089
Argentina	10	13	1.394	2.050
México	17	11	3.820	1.866
República Dominicana	1	4	642	2.011
Venezuela	-	4	-	1.185
Estados Unidos	1	1	242	242
Ecuador	-	1	-	112
Colombia	-	15	-	1.700
Uruguay	1	1	136	136
Chile	1	4	122	495
Haití	-	1	-	72
Cuba	2	1	968	220
ÁFRICA	2	1	240	198
Sudáfrica	2	1	240	198
TOTAL	345	378	51.591	58.655

Anexo 2:**Figura 11.** *Evolución de la Internacionalización de Meliá en número de hoteles y habitaciones. Años 2008- Diciembre 2015.*

Región/País	Hoteles 2008	Hoteles Diciembre 2015	Habitaciones 2008	Habitaciones Diciembre 2015
EUROPA	225	222	52.538	51.240
Alemania	19	21	2.989	3.301
Austria	-	1	-	253
Bulgaria	4	5	1.788	1.958
Croacia	16	12	6.158	4.612
España	158	155	35.589	36.925
Francia	7	6	788	687
Grecia	2	1	398	136
Italia	4	5	559	697
Luxemburgo	-	1	-	161
Portugal	13	12	1.693	1.563
Reino Unido	2	3	684	947
AMÉRICA	66	72	21.791	25.807
Argentina	3	3	328	328
Bahamas	-	1	-	694
Brasil	14	14	3.698	3.698
Chile	1	-	91	-
Colombia	-	1	-	140
Costa Rica	1	-	406	-
Cuba	26	27	11.987	12.176
Estados Unidos	-	3	-	989
Jamaica	-	1	-	232
México	10	11	3.103	3.465
Panamá	1	1	232	232
Perú	1	1	180	180
Puerto Rico	1	1	486	486
República Dominicana	5	6	2.373	2.683
Uruguay	1	1	74	74
Venezuela	2	1	750	430
ÁFRICA Y ORIENTE MEDIO	6	8	1.502	2.789
Cabo Verde	-	2	-	1.436
Egipto	4	2	1.207	657
Emiratos Árabes unidos	-	1	-	164
Marruecos	-	1	-	91
Qatar	-	1	-	317
Tanzania	-	1	-	124
Túnez	2	-	295	-
ASIA Y OCEANÍA	7	12	2.198	3.416
China	-	2	-	620
Indonesia	5	5	1.404	1.404
Malasia	1	1	288	288
Myanmar	-	1	-	430
Tailandia	-	1	-	210
Vietnam	1	2	308	464
TOTAL	304	314	76.527	83.252