

**UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE VALENCIA**

**FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**ANÁLISIS ECONÓMICO  
FINANCIERO DE LA CADENA  
HOTELERA “HOTELES  
SANTOS”**

**TRABAJO DE FINAL DE CARRERA**

**GRADO EN DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**AUTOR: ISABEL VEILLARD PASTOR**

**DIRECTOR: ANGEL PEIRÓ SIGNES**

**VALENCIA, JULIO 2016**

# INDICE

CAPITULO1. CONTEXTUALIZACIÓN DEL TRABAJO .....	8
RESUMEN .....	8
1. INTRODUCCIÓN.....	9
1.1. OBJETIVO.....	9
1.2. METODOLOGÍA.....	10
1.3. CONTENIDO DEL PROYECTO .....	11
1.4. VINCULACIÓN CON CONOCIMIENTOS GRADO DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS .....	12
CAPITULO 2. EL SECTOR HOTELERO .....	13
2. LA INDUSTRIA HOTELERA .....	13
2.1. CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA HOTELERA .....	13
2.2. CLASIFICACIÓN HOTELERA .....	14
2.2.1. CLASIFICACIÓN SEGÚN LA ORDEN DE 19 DE JULIO DE 1968 .....	14
2.2.2. CLASIFICACIÓN SEGÚN CATEGORÍA .....	16
2.2.3. CLASIFICACIÓN SEGÚN LOCALIZACIÓN Y TIPO DE OFERTA .....	18
2.3. SERVICIOS.....	19
2.3.1. ALOJAMIENTO .....	19
2.3.2. ALIMENTACIÓN Y BEBIDA.....	20
2.3.3. OTROS DEPARTAMENTOS .....	21
2.4. EL SISTEMA UNIFORME DE CUENTAS PARA LA INDUSTRIA HOTELERA (USALI).....	22
2.5. INDICADORES PARA LA GESTIÓN HOTELERA .....	23
3. EL SECTOR HOTELERO ESPAÑOL EN LA ACTUALIDAD .....	26
3.1. SITUACIÓN ACTUAL .....	26
3.2. SISTEMA DE CLASIFICACIÓN HOTELERA ESPAÑOLA SEGÚN LA CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE HOTELES Y ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS .....	27
3.3. CARACTERIZACIÓN DEL TURISMO .....	28
3.3.1. TURISMO INTERNACIONAL.....	28
3.3.2. TURISMO RESIDENTE .....	30
3.4. EL SECTOR EN CIFRAS .....	31
3.4.1. PERNOCTACIONES.....	31
3.4.2. OCUPACIÓN .....	32
3.4.3. PRECIOS.....	33

3.4.4.	<i>RENTABILIDADES</i> .....	34
3.5.	DISTRIBUCION ESTABLECIMIENTOS HOTELEROS .....	35
3.6.	EXPECTATIVAS FUTURAS.....	36
3.7.	ANALISIS DEL ENTORNO.....	37
3.7.1.1.	<i>ANALISIS PEST</i> .....	37
3.7.2.	<i>ANÁLISIS DAFO</i> .....	39
CAPITULO3. LA CADENA HOTELERA HOTELES SANTOS .....		40
4.	SOBRE HOTELES SANTOS .....	40
4.1.	OBJETO SOCIAL.....	40
4.2.	MISION.....	40
4.3.	HOTELES .....	40
4.3.1.	<i>ESTRUCTURA ACCIONARIAL</i> .....	46
4.3.2.	<i>EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</i> .....	47
5.	MARGO LEGAL HOTELES DE 4 Y 5 ENTRELLAS .....	47
5.1.	HOTELES DE 5 ESTRELLAS.....	47
5.2.	HOTELES DE 4 ESTRELLAS.....	50
CAPITULO4. ANALISIS ECONÓMICO-FINANCIERO .....		52
6.	ANALISIS GENERAL DE LA EMPRESA .....	52
7.	RATIOS SECTORIALES.....	53
8.	ANALISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL.....	55
8.1.	ANALISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL.....	55
8.1.1.	<i>ANALISIS VERTICAL</i> .....	55
8.1.2.	<i>ANALISIS HORIZONTAL</i> .....	57
8.2.	ANALISIS DE LA SITUACION DE LIQUIDEZ.....	60
8.3.	ANALISIS DE LA SITUACION DE ENDEUDAMIENTO.....	62
8.4.	ANALISIS DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN FINANCIACIÓN .....	64
9.	ANALISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....	66
9.1.	ANALISIS VERTICAL .....	66
9.2.	ANALISIS HORIZONTAL.....	67
10.	ROTACIÓN DE ACTIVOS .....	68
11.	ANALISIS DE RENTABILIDADES .....	70
11.1.	RENTABILIDAD ECONOMICA .....	70
11.2.	RENTABILIDAD FINANCIERA .....	71
12.	ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO .....	73



12.1.	ANALISIS VERTICAL .....	73
12.2.	ANALISIS HORIZONTAL.....	74
12.3.	ANALISIS MEDIANTE RATIOS .....	75
12.4.	ANALISIS EN RELACIÓN CON EL CICLO DE VIDA DE LA EMPRESA.....	76
12.5.	ANALISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE TESORERÍA .....	77
13.	ANALISIS DEL ECPN .....	77
13.1.	ECPN.....	77
13.2.	EIRG.....	78
13.3.	ETCPN.....	79
14.	CONCLUSIONES .....	80
ANEXOS .....		85
BALANCE DE SITUACIÓN.....		85
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....		89
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO .....		91
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO .....		94
DATOS SECTORIALES .....		98
BIBLIOGRAFÍA .....		102

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1.- Asignaturas Grado ADE.....	12
Tabla 2.- Ventajas y limitaciones de USALI.....	22
Tabla 3 Total Establecimientos hoteleros según categoría (datos 2016) .....	35
Tabla 4.- Análisis DAFO sector hotelero Español .....	39
Tabla 5.- Estructura patrimonial del sector .....	53
Tabla 6.- Ratios Sectoriales.....	54
Tabla 7.- Análisis del Fondo de Maniobra - 2015 .....	57
Tabla 8.- Análisis Horizontal - Masas del activo.....	58
Tabla 9.- Análisis Horizontal - Masas del pasivo .....	58
Tabla 10.- Evolución del Fondo de Maniobra .....	59
Tabla 11.- Ratios de Liquidez .....	60
Tabla 12.- Plazo de cobro a clientes y de pago a proveedores.....	61
Tabla 13.- Análisis del endeudamiento – Cantidad de deuda .....	62
Tabla 14.- Análisis del endeudamiento – Calidad de la deuda .....	63
Tabla 15.- Estado de Orígenes y Aplicaciones de Fondos .....	65
Tabla 16.- Índice de Precios de Consumo y hoteleros. Variación de las medias anuales nacionales....	67
Tabla 18.- Ratios de rotación.....	69
Tabla 19.- Rentabilidad Económica.....	70
Tabla 20.- Rentabilidad Financiera .....	71
Tabla 21.- Ratios EFE .....	75
Tabla 22.- Ciclo de vida de la empresa.....	76
Tabla 23.- Situación financiera y de tesorería .....	77
Tabla 24.- Composición del Patrimonio Neto.....	77
Tabla 25.- Estructura analítica del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos .....	78

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Llegada de turistas (en porcentaje) internacionales según país de residencia en 2016.....	28
Gráfico 2 Llegada de turistas internacionales según CCAA principal de destino en 2016 .....	29
Gráfico 3.- Evolución grado de ocupación año 2016 .....	33
Gráfico 4.- Composición accionarial Hoteles Santos.....	46
Gráfico 5.- Análisis de las masas patrimoniales del activo - 2015 .....	55
Gráfico 6.- Análisis de las masas patrimoniales del pasivo – 2015 .....	56

## INDICE DE ANEXOS

ANEXO 1.- Activo Hoteles Santos - 2015 , 2014 , 2013 .....	85
ANEXO 2.- Activo Hoteles Santos - 2012 y 2013.....	86
ANEXO 3.- Patrimonio Neto y Pasivo Hoteles Santos - 2015, 2014 y 2013.....	87
ANEXO 4.- Patrimonio Neto y Pasivo Hoteles Santos - 2012 y 2013 .....	88
ANEXO 5.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias - 2015, 2014, 2013 .....	89
ANEXO 6.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias - 2012 y 2013 .....	90
ANEXO 7.- Estructura Simplificada PYG .....	91
ANEXO 8.- Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos.....	91
ANEXO 9.- Estado Total de Cambios en el PN - 2011 a 2015 .....	92
ANEXO 10.- EFE - 2015, 2014, 2013 .....	94
ANEXO 11.- EFE - 2012 Y 2011 .....	95
ANEXO 12.- Estructura Simplificada EFE .....	96
ANEXO 13.- Datos sectoriales.....	98
ANEXO 14.- Datos Sectoriales.....	99
ANEXO 15.- Ratios sectoriales .....	100
ANEXO 16.- Ratios Sectoriales .....	101

**CAPITULO1. CONTEXTUALIZACIÓN DEL TRABAJO**

***RESUMEN***

La realización de este Trabajo de Final de Grado ( en adelante “TFG”), tiene como objetivo final el estudio económico-financiero de la cadena hotelera HOTELES SANTOS, durante el periodo comprendido entre los ejercicios 2011 a 2015 inclusive, a partir de sus Cuentas Anuales obtenidas directamente del Registro Mercantil de Valencia.

Con este objetivo pretendemos analizar la situación económica, financiera y patrimonial de la cadena hotelera durante dicho periodo, analizar su evolución entre esos años y determinar si existe alguna contingencia en términos de liquidez, endeudamiento, y/o rentabilidad. El resultado final de este análisis derivará en un diagnóstico sobre la situación global de la sociedad durante dicho periodo y una propuesta de diferentes soluciones con las que intentaremos facilitar una adecuada toma de decisiones a sus grupos de interés.

En busca de poder cumplir estos objetivos en primer lugar indagaremos en las peculiaridades de la industria hotelera y su situación actual. De esta manera intentaremos analizar y explicar las diferentes características del mismo, elementos que serán imprescindibles para comprender el comportamiento de sus estados financieros y de la misma manera poder realizar un adecuado diagnóstico de los mismos teniendo en cuenta toda la información previamente analizada.

Palabras clave: Estados financieros, liquidez, endeudamiento, rentabilidad, sector, hotelero.

### 1. INTRODUCCIÓN

El simple hecho de que el sector del turismo sea uno de los motores de la economía Española es una buena razón para reflexionar sobre él. Si contrastamos cifras, el sector del turismo participa aproximadamente en 11.1% al Producto Interior Bruto Español, recibe aproximadamente 75.3 millones de turistas y acumuló un gasto turístico de 77 millones de euros, según El Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital en el año 2016. De la misma manera, se comporta como un gran motor de la economía recaudando anualmente millones de euros. La industria hotelera, subsector de la industria turística, se ha visto muy afectado por la marcha de la economía durante la última década, viéndose tremendamente afectada por la crisis económica que estalló en 2008, y, está sufriendo los cambios sociales y tecnológicos de la sociedad en la actualidad. Creemos interesante poder analizar la situación de una empresa de la industria real, adentrándonos en sus diferentes estados financieros y consiguiendo crear un diagnóstico sobre la misma a la vez que proponer ciertas recomendaciones.

La Cadena Hotelera Hoteles Santos es una sociedad que se constituyó en 1970 por los Hermanos Santos. Es una sociedad familiar dirigida por los mismos. La cadena, actualmente, se constituye de una red nacional de doce hoteles de lujo, de cuatro y cinco estrellas. Esta sociedad ha conseguido convertirse a lo largo de los años en una cadena que se considera, actualmente, de gran nivel.

#### 1.1. OBJETIVO

Con este trabajo de final de grado (en adelante “TFG”) procederemos a realizar un análisis y estudio tradicional de los principales estados financieros la cadena hotelera Hoteles Santos durante los ejercicios comprendidos entre 2011 y 2015 inclusive, para poder desarrollar una opinión referente a su situación económica, financiera y patrimonial durante dicho periodo y exponer un diagnóstico global de su situación en el que expresaremos las conclusiones de dicho análisis y estudio. Como base de nuestro análisis utilizaremos las últimas cuentas anuales publicadas en el Registro Mercantil. Ya que las cuentas anuales del año 2016 se publicarán en julio de 2017, nuestro análisis se terminará en las cuentas anuales del año 2015. El método tradicional de análisis de estados financieros, también conocido como análisis económico-financiero, análisis de balance o análisis contable, consiste en un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación de una empresa con el fin de tomar, tanto a largo como a corto plazo, las decisiones más adecuadas (Amat 2011). Este tipo de análisis es muy útil para aportar información a las empresas tanto de forma externa, esto es a sus diferentes grupos de interés como pueden ser accionistas, entidades de crédito o proveedores, como de forma interna pudiendo identificar puntos débiles y fuertes de la empresa y utilizar esa información para la mejora en la gestión y el alcance de los objetivos.

El diagnóstico que pretendemos elaborar será el resultado del análisis de todos los datos significativos comprendidos en los estados financieros, donde informaremos de los puntos débiles y fuertes del hotel, los diferentes problemas tanto financieros como económicos que puedan surgir a lo largo de nuestro estudio y finalmente posibles soluciones a esos problemas que

podamos encontrar. Para completar el análisis intentaremos comparar nuestros datos con los del mercado, del que escogeremos un número adecuado de empresas que sean competidores directas y de las que formaremos una muestra sectorial para el posicionamiento de nuestra empresa en el sector. El atractivo de realizar este diagnóstico se basa en la ayuda que este proporciona para conseguir, de acuerdo con Ferruz, los objetivos de la mayoría de las empresas: sobrevivir, ser rentables y crecer.

### 1.2. METODOLOGÍA

Para la realización de este trabajo y para cumplir los objetivos previamente mencionados hemos utilizado muchas fuentes de información tales como páginas web, libros, artículos y bases de datos. Además de los conocimientos adquiridos a lo largo de la carrera.

En primer lugar, para el capítulo 2, el sector hotelero español, en lo que respecta a los apartados sobre la industria hotelera se han utilizado mayoritariamente las páginas oficiales de “*La Confederación Española de Hoteles y Alojamientos Turísticos*” (CEHAT) y “*La Organización Mundial de Turismo*” además de la ley que explica las diferentes clasificaciones. Nosotros hemos decidido utilizar la ORDEN 19 JUNIO 1968 de ordenación de establecimientos hoteleros. Además nos ha sido de ayuda información contenida en el libro de Oriol Amat y Fernando Campa “*Contabilidad, control de gestión y finanzas de Hoteles*” y Lluís Mesalles “*Hotel Control*”.

Por otro lado, para la información requerida para los apartados referentes al Sector Hotelero Español, la página que ha hecho posible esta sección ha sido la página oficial del Instituto Nacional de Estadística y todas sus encuestas y notas de prensa sobre la industria hotelera española.

Finalmente por lo que respecta al análisis PEST y DAFO del sector, hemos utilizado los temas de las asignaturas del grado de ADE como estrategia y diseño de la organización.

Para el capítulo número 3, sobre la cadena Hoteles Santos se han necesitado varias fuentes de información. Tanto la página oficial de la cadena como de todos los hoteles miembros de la misma así como su dossier de prensa en el que se detallan la información relevante de todos los hoteles pertenecientes a la cadena. Para completar este capítulo hemos podido utilizar la información contenida en la base de datos SABI para poder saber la estructura accionarial y del consejo de administración de la empresa y finalmente la ORDEN 19 JUNIO 1968 de ordenación de establecimientos hoteleros, una vez más, para conocer el marco legal en el que operan los hoteles de cuatro y cinco estrellas en términos de requisitos mínimos para su clasificación como tales.

Finalmente por lo que respecta al último capítulo sobre el análisis económico –financiero de la cadena la principal fuente de información han sido las Cuentas Anuales de la Sociedad de los años 2011 a 2015 que se han obtenido directamente de la página del Registro Mercantil. Además para la elaboración de los ratios sectorial se ha utilizado la información de la base de datos SABI. En cuanto a las asignaturas que han conseguido que podamos realizar este capítulo son “Análisis y Consolidación Contable”, “Introducción a la Contabilidad” y “Contabilidad Financiera”. Como

ayuda se han utilizado los libros, *Contabilidad, control de gestión y finanzas de hoteles y Análisis económico-financiero: supuestos prácticos*.

### 1.3. CONTENIDO DEL PROYECTO

En este apartado queremos explicar la estructura de este TFG y su contenido. Este trabajo se divide en cuatro capítulos. En el presente capítulo lo que se quiere es presentar el proyecto de manera que el lector se introduzca en los diferentes objetivos que se quieren llevar a cabo, las maneras en las que se van a intentar alcanzar esos objetivos y los medios utilizados. De hecho, en el siguiente apartado (1.4) introduciremos las diferentes asignaturas de la carrera que han sido necesarias para la realización del trabajo. El capítulo 2 se va a consagrar a la introducción al sector hotelero y se va a dividir en dos secciones, en un primer momento hablaremos del sector hotelero en general (2) explicando las diferentes características de la industria así hablaremos de las diferentes peculiaridades del producto que se oferta, las diferentes claves que se consideran necesarias para el éxito empresarial hotelero. Además elaboraremos una pequeña explicación de las diferentes clasificaciones hoteleras que podemos encontrar. En este apartado haremos una breve introducción al sistema uniforme de cuentas de los establecimientos hoteleros y a los distintos indicadores específicamente hoteleros para la gestión. El apartado 3 se dedica al sector hotelero español en concreto y su finalidad es conseguir explicar la situación actual del mismo explicando sus características actuales (3), su sistema de clasificación hotelera, seguido de un pequeño análisis de los perfiles de sus clientes tanto extranjeros como residentes. También hablaremos de cifras actuales de ocupación, precios y pernoctaciones, así como de la distribución hotelera en España por C.C.A.A. y las expectativas de futuro que se esperan en el sector.

En el siguiente capítulo (capítulo 3) hemos querido introducir la cadena hotelera. En primer lugar una visión sobre su objeto social, su actividad y la misión de la sociedad. Para continuar se introducirán los distintos hoteles que la conforman. Y finalmente hemos querido describir la situación accionarial y el consejo de administración de la empresa además de encuadrar a nuestra cadena según su marco legal explicando los diferentes requisitos que necesita cada hotel, sea de cuatro o cinco estrellas, para considerarse de tal clasificación.

El capítulo 4 se centrará en el análisis de los estados financieros del hotel. En primer lugar hablaremos brevemente de algunos ratios relativos al sector con la muestra sectorial que habremos escogido. Posteriormente estudiaremos la composición y evolución de sus principales estados financieros como son el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias además de su situación de liquidez y endeudamiento, la rotación de sus activos y el estado de orígenes y aplicación de fondos. Inmediatamente después calcularemos sus rentabilidades y en consecuencia la relación entre ellas consiguiendo saber su apalancamiento financiero y finalmente hablamos de su fondo de maniobra, flujos de efectivo y estado de cambios en el patrimonio neto.

El trabajo finalizará con un diagnóstico de las situación financiera, patrimonial y económica de la empresa, conclusión de toda la información obtenida de los capítulos anteriores, en el que se expondrán las posibles recomendaciones para solventar las distintas contingencias que hayan podido ir surgiendo a lo largo del análisis.

#### 1.4. VINCULACIÓN CON CONOCIMIENTOS GRADO DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

Para resolver las diferentes cuestiones planteadas en el proyecto ha sido necesaria la aplicación de conocimientos obtenidos en diferentes asignaturas del Grado de Administración y Dirección de Empresas;

Tabla 1-. Asignaturas Grado ADE

ASIGNATURA	BREVE RESUMEN
<b>ANÁLISIS Y CONTABILIZACIÓN CONTABLE</b>	La asignatura proporciona las nociones esenciales para interpretar y analizar cuál es la situación económico-patrimonial de la empresa, sobre la base del análisis de sus estados contables. Por lo que los conocimientos adquiridos en esta materia serán la principal fuente de ayuda para la realización de este trabajo.
<b>INTRODUCCIÓN A LA CONTABILIDAD</b>	Con esta asignatura el alumno empieza a comprender la composición de las cuentas anuales de una sociedad y el funcionamiento y significado de sus diferentes partidas.
<b>CONTABILIDAD FINANCIERA Y DE SOCIEDADES</b>	Las nociones de esta asignatura enseñan a elaborar sus diferentes cuentas y la información que contiene cada una de ellas para poder interpretarla. La asignatura ofrece los conocimientos necesarios para poder ordenar y estructurar la información económico-financiera que se genera en la empresa día a día.
<b>INTRODUCCIÓN A LA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS</b>	Gracias a esta asignatura el alumno consigue comprender cada una de las funciones de la ADMINISTRACIÓN y del funcionamiento empresarial, considerando cualquier organización como un SISTEMA. Estas nociones son imprescindibles para adentrarse en el análisis de cualquier empresa.
<b>INTRODUCCIÓN A LA ESTADÍSTICA</b>	Para poder realizar los cálculos necesarios para el análisis del sector es necesario conocimientos estadísticos para poder calcular promedios, desviaciones típicas, medias, etc.
<b>ESTRATEGÍA Y DISEÑO DE LA ORGANIZACIÓN</b>	Para entender la posición es preciso saber identificar las oportunidades y amenazas que ofrece ese entorno así como, conocer cuáles son los recursos y capacidades (fortalezas y debilidades) con las que cuenta la empresa para desarrollar ventajas competitivas que les permitan tener un desempeño superior a sus competidores.

## CAPITULO 2. EL SECTOR HOTELERO

### 2. LA INDUSTRIA HOTELERA

#### 2.1. CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA HOTELERA

En nuestro análisis es necesario presentar, previamente, las peculiaridades que esta industria abarca, para poder entender de mejor forma su funcionamiento. Las características propias de la industria hotelera son imprescindibles para entender su gestión.

Por un lado cabe destacar las diferentes particularidades del producto hotelero:

- En primer lugar hay que hacer referencia al tipo de servicio que se ofrece, estos son, servicios perecederos, se desarrollan, prestan y consumen simultáneamente, lo que significa por ejemplo, que, si se una habitación no se “vende”, se pierde la posibilidad de ganar dinero con ella. En definitiva es un servicio intangible e imposible de inventariar una vez este ha finalizado. Las características anteriores hacen muy difícil la percepción de calidad y diferenciación del mismo.
- El servicio se realiza en tiempo real, por lo que la gestión de colas, de quejas o incidencias es un factor clave para el buen funcionamiento de la actividad.
- Se presta 24 horas al día, 7 días a la semana, es decir es un servicio continuo, por lo que se necesita información actualizada constantemente, como por ejemplo saber el estado de una habitación: disponible, ocupada o en mantenimiento.
- La calidad de este servicio es el factor más importante e incorpora la necesidad de un buen capital humano y de una buena gestión del mismo, siendo este el que más interactúa con el consumidor. Hay que tener en cuenta que el servicio no es trasladable al cliente, en otras palabras, el cliente consume el servicio donde está se fábrica.
- Una limitación significativa en esta actividad es la imposibilidad de aumentar la producción si la demanda aumenta a niveles muy altos. Los servicios están limitados al número de habitaciones, y no se puede traspasar ese umbral. Además, los edificios de los hoteles son inmovilizados difíciles de modificar, por lo que se limitan las posibilidades de servicios que se pueden ofrecer, debiendo considerarse la oferta de este tipo de industria como una oferta rígida.
- Habrá que tener en cuenta la heterogeneidad de los servicios y productos ofertados actualmente por los hoteles (habitaciones, tiendas, restaurantes,..), obteniendo resultados de ventas de diferentes fuentes.
- Algunos servicios no principales que se prestan en el hotel generan una venta indirecta y, por tanto, unos ingresos adicionales.
- Ya que el objetivo de este trabajo es el estudio de una empresa real del sector, para entender el funcionamiento de sus ventas y sus ingresos, es imprescindible entender que el sector hotelero se ve afectado por una estacionalidad haciendo que unas temporadas del año no haya casi movimiento, y al contrario, en temporadas altas se concentre la mayoría de la actividad. Por ejemplo, en verano la mayoría de la ocupación se concentrará en hoteles de vacaciones, en vez de los urbanos.

- De la misma manera, los ingresos y las ventas se ven muchas veces afectados por factores completamente ajenos a la actividad de la empresa, como son la meteorología o las vacaciones no cayendo siempre en la misma época.
- Consecuencia de la estacionalidad previamente comentada esta la sensibilidad en los precios.
- Por último, la actividad hotelero soporta unos costes fijos muy elevados y difíciles de modificar (por ejemplo, hay que realizar mantenimiento del inmovilizado a largo plazo), reduciendo la posibilidad de reducir costes o de influir en los costes variables.
- Aguato (1997) también señalaba como característica de este sector "la diversidad del origen geográfico de sus clientes, así como la pluralidad de canales que pueden ser utilizados por éstos para la contratación de los servicios que preste el centro".

Por otro lado, hay que destacar la importancia que tienen algunos factores en la industria y en el día a día de la actividad hotelera para conseguir el éxito empresarial. Muchos autores han querido identificar estos factores, como Fridolín (1995) que definía estos factores como "el conjunto de políticas, habilidades y planes organizativos que debe desarrollar la empresa si quiere conseguir un rendimiento sobresaliente" o Geller (1985) quien realizó un estudio con empresas hoteleras y concluyó que estos eran los factores de éxito predominantes: La actitud de los empleados, la satisfacción del cliente, ofrecer un producto superior en términos de instalaciones y cantidad de servicios, la localización del hotel, la maximización de los ingresos, el control de los costes, al aumento de la cuota de mercado, el aumento de la relación calidad-precio percibida por el turista, conseguir una adecuada segmentación del mercado y que no podemos perder de vista. En cuanto a Amat, señala que los intangibles que hay que tener más en cuenta para asegurar el éxito empresarial son tres, una adecuada gestión de los recursos humanos en cuanto a conocimientos, habilidades y competencias de los empleados, de los recursos tecnológicos en lo que respecta a conseguir una reputación y competitividad respecto de sus competidores y gestión de los recursos organizativos lo que incluye una buena estructura organizativa, sistemas de control y canales de comunicación.

### 2.2. CLASIFICACIÓN HOTELERA

#### 2.2.1. *CLASIFICACIÓN SEGÚN LA ORDEN DE 19 DE JULIO DE 1968*

Como cualquier sector éste necesita de organización y por ello el Ministerio de información y Turismo en la ORDEN de 19 de julio de 1968 estableció las normas sobre la clasificación de los establecimientos hoteleros. En esta orden se establecen los criterios y requisitos que debe cumplir todo establecimiento hotelero además de concretar los diferentes grupos a los que pueden pertenecer.

Existen cuatro grupos a los que pueden pertenecer cada establecimiento y estos son en primer lugar los hoteles de cinco a una estrellas pertenecientes al primer grupo, posteriormente los hostales y pensiones de tres a una estrella formando el grupo 2, las fondas que constituyen el

grupo 3 y finalmente los Hoteles-Apartamentos de cuatro a una estrellas pertenecientes al grupo 4.

*“Artículo 1. ° Los establecimientos hoteleros se clasificarán, en atención a sus características y a la calidad de las instalaciones y servicios que ofrezcan en los siguientes grupos y categorías:*

*Grupo 1. ° Hoteles, de cinco, cuatro, tres. Dos y una estrellas.*

*Grupo 2. ° Hostales y Pensiones, de tres. Dos y una estrellas.*

*Grupo 3. ° Fondas.*

*Grupo 4. ° Hoteles-Apartamentos, de cuatro, tres, dos y una estrellas.”*

Para poder incluirse en el grupo correspondiente todo hotelero tiene que saber precisamente que se considera cada una de las modalidades. Esta orden diferencia con claridad las diferentes características de todos los establecimientos.

## “CAPITULO II

### SECCIÓN PRIMERA. -GRUPO “HOTELES”

*Art. 15. Para que un establecimiento pueda ser clasificado en el grupo de «Hoteles» deberá reunir, además de las condiciones exigidas para la categoría que le corresponda a las siguientes:*

- a) Ocupar la totalidad de un edificio o parte del mismo completamente independizada, constituyendo sus dependencias un todo homogéneo, con entradas, ascensores y escaleras de uso exclusivo.*
- b) Facilitar al público tanto el servicio de alojamiento como el de comidas, con sujeción o no al régimen de pensión completa, a elección del cliente. y con excepción de los Hoteles-Residencias.*
- c) Disponer al menos de un 10 por 100 de habitaciones individuales.*

[..]

### SECCIÓN SEGUNDA.-GRUPO «HOSTALES y PENSIONES

*Art. 21. Son HOSTALES aquellos establecimientos que, con las instalaciones y servicios exigidos como mínimos en esta Sección a sus respectivas categorías, faciliten al público tanto el servicio de alojamiento como el de comidas, con sujeción o no al régimen de pensión completa a la elección del cliente y con excepción de los Hostales-Residencias.*

*2. Son PENSIONES aquellos establecimientos comprendidos por sus instalaciones y servicios en esta Sección que no disponiendo de más de doce habitaciones faciliten hospedaje habitualmente en régimen de pensión completa. Estos establecimientos quedan autorizados para exigir a sus clientes que le sometan a dicho régimen.*

[..]

### SECCIÓN TERCERA.-GRUPO «FONDAS»

*Art. 25. Se considerarán FONDAS aquellos establecimientos hoteleros que, no pudiendo ser clasificados en alguno de los demás grupos a que se refiere el artículo primero de esta Orden, reúnan, como mínimo, las condiciones siguientes:*

*Habitaciones.-Su superficie será al menos, 10 metros cuadrados para las habitaciones dobles y de seis metros para las individuales. La altura de suelo a techo no podrá ser inferior a 2,50 metros.*

*b) Servicios sanitarios.-El establecimiento dispondrá de al menos, un cuarto de aseo, dotado de ducha, lavabo e inodoro.*

*c) Comedor.-Su superficie mínima será de un metro cuadrado por habitación.*

### *SECCIÓN CUARTA.-GRUPO «HOTELES-Apartamentos»*

*Art. 27. Los citados Hoteles-Apartamientos deberán reunir las condiciones mínimas que, para su respectiva categoría, se exigen en la mencionada Ordenación teniendo en cuenta además las siguientes prescripciones:*

- A. La categoría del establecimiento vendrá determinada por la que corresponda a la de sus apartamentos, que deberá ser la misma para todos ellos.*
- B. Cualquiera que sean la capacidad y categoría del establecimiento, deberá disponer de Recepción-Conserjería, permanentemente atendida por personal experto, que habrá de poseer el idioma francés o el inglés, además del español.*
- C. Todos los apartamentos del establecimiento tendrán teléfono, con comunicación directa al exterior o a través de centralita debiendo estar atendida esta última por personal experto que tratándose de Hoteles-Apartamientos de cuatro o tres estrellas, deberá poseer, además del español, el idioma francés o el inglés.*
- D. Se considerará comprendida en el precio del hospedaje la limpieza, una vez al día, no sólo de las distintas dependencias e instalaciones del apartamento, sino también la de los enseres, excluidos los de la cocina.*
- E. Las superficies mínimas de los cuartos de baño y de aseos de los apartamentos, cualquiera que sea su categoría, serán, respectivamente. de cuatro metros cuadrados y de 2,75 metros cuadrados.*
- F. Todos los Hoteles-Apartamientos dispondrán, al menos, de un comedor general. Su superficie mínima será de un metro cuadrado por huésped en los establecimientos de cuatro estrellas; de 0,75 metros cuadrados, en los de tres estrellas; de 0,60 metros cuadrados, en los de dos, y de 0,5 metros cuadrados en los de una estrella.*
- G. En cuanto a las dependencias e instalaciones de la zona de servicios, así como respecto a la prestación del servicio de comedor, serán de aplicación las condiciones mínimas exigidos por esta Orden a los establecimientos del grupo «Hoteles», según su respectiva categoría.”*

### *2.2.2. CLASIFICACIÓN SEGÚN CATEGORÍA*

La Organización Mundial del Turismo, en adelante OMT, es la fuente encargada de determinar y proporcionar los diferentes criterios a seguir en cuenta a la hora de calificar a los establecimientos hoteleros. Esta organización está en proceso de buscar un criterio común para esta tarea, asique actualmente existen diferentes requisitos dependiendo del país de residencia que deben cumplir estos establecimientos para considerarse de una u otra categoría. La clasificación de los hoteles puede convertirse en un factor clave para los consumidores a la hora

de elegir establecimiento dependiendo de las necesidades de cada viajero y sus expectativas, por lo que es importante que cada turista pueda tener conocimiento de lo que puede encontrarse en cada tipo de hotel. Esta categorización se basa en diferentes puntos como son las características globales del establecimiento, la calidad de las instalaciones e infraestructuras que le rodean, su ubicación y entorno natural y finalmente los servicios que ofrecen. La clasificación hotelera tradicional se determina a través de la cantidad de estrellas que posea cada establecimiento, estas pueden ser de 1 a 5 estrellas siendo los hoteles de 5 estrellas los más lujosos y los hoteles de 1 estrella los de menor lujo y más económicos. Aunque cada calificación pueda tener pequeñas variaciones según la región y país en el que se encuentren la clasificación de los hoteles sería la siguiente.

### HOTELES DE UNA ESTRELLA ★

Estos hoteles son los más económicos y los que menos servicios ofrecen. Están pensados para los viajeros de paso que necesitan un lugar en el que pasar una o dos noches, son establecimientos pensados para ser funcionales. Ofrecen habitaciones privadas, con baño privado o público, dependiendo del hotel, y un mobiliario básico consistiendo, generalmente, en una cama, una mesa y a veces una silla. Los establecimientos de una estrella suelen ser pequeños, y no disponen de vistas espectaculares, suelen estar situados a distancia del centro histórico y humano lo que justifica sus bajos costes.

### HOTELES DE DOS ESTRELLAS ★★

Los alojamientos de dos estrellas ofrecen servicios adicionales a los servicios ofertados en los hoteles de una estrella, aunque siguen siendo alojamientos de bajo coste y centrados en la funcionalidad. Se puede conseguir una habitación privada, con baño privado y mobiliario extra como el teléfono privado. En estos, se ofrece un servicio de alimentación aunque esté es básico y con horarios determinados y estrictos. Los hoteles de dos estrellas suelen estar situados más cerca del centro urbano aunque no suelen tener vistas especiales.

### HOTELES TRES ESTRELLAS ★★★

El coste de estos establecimientos es medio pero están bien ubicados, y ofrecen amplios espacios en las habitaciones y mobiliario complejo con mesas, sillas, televisor, teléfono privado y baños, algunas incluso están equipadas con miniar con bebidas que se pagan al final de la estancia de cada cliente. Se puede disfrutar de un servicio de comidas parecido al de un bar, todas las mañanas, tardes y noches. Además, de ofertas turísticas para sus clientes como excursiones y rutas. Su localización siempre es adecuada y se encuentran en cascos históricos o en zonas cerca de atracciones turísticas. Normalmente cuentan con servicio de comida al estilo bar con horarios de mañana, tarde y noche. En cuanto al personal empleado, estos hoteles ofrecen servicios 24 horas con botones, conserjes, etc. Estos alojamientos pasan a ser algo más que lugares de estancias de paso, por lo que en ellos se puede disfrutar de estancias más largas y cómodas.

### HOTELES CUATRO ESTRELLAS ★★★★

Los hoteles de cuatro estrellas se consideran de primera clase, son establecimientos de lujo que ofrecen todo tipo de servicios con amplias habitaciones, decoradas a todo lujo, baños

## CAPITULO2. EL SECTOR HOTELERO

confortables y completamente equipados con secador, gel de baños, etc. Estas habitaciones cuentan con televisores de lujo privados, teléfono e internet. A los hospedados en estos hoteles se les ofrece una serie de facilidades como: tienda del estilo duty free, servicio de lavandería, centro de reuniones de negocios y empresariales y centros de ocio, como mesas de billar o cartas. El personal está altamente cualificado y disponible las 24 horas del día, los siete días a la semana. Dentro de los hoteles siempre hay servicio de bares y restaurantes que cuentan con varios chefs que ofrecen la gastronomía de la región abierto tanto para el público del hotel como para el externo al hotel. Suelen tener salas de conferencias para eventos empresariales o de cualquier otro tipo, además de una excelente ubicación, con suites de lujo, jacuzzi y buenas vistas panorámicas.

### HOTEL DE 5 ESTRELLAS ★★★★★

Estos hoteles solos considerados más lujosos y con mejor atención y la mayor gama de servicios. Sus servicios abarcan tanto los servicios de piscina como los salones de gimnasia con profesores o los servicios de guardería para los hijos de los huéspedes y la posibilidad de disfrutar de eventos y shows durante todas las noches. Las habitaciones son las más cómodas y disfrutan de todas las comodidades posibles desde la televisión hasta la limpieza personalizada. Estos hoteles disfrutan de las mejores ubicaciones y disponen de las mejores vistas hacia la ciudad. Además de los servicios de alojamiento, incluyen servicio de coctel gratuito o proporcionan entradas a diferentes espectáculos con descuentos. Por la necesidad de conferencias y congresos, todos estos hoteles disponen de salones para poder organizar estos eventos o bodas, etc.

### 2.2.3. CLASIFICACIÓN SEGÚN LOCALIZACIÓN Y TIPO DE OFERTA

Según localización y oferta hotelera podemos distinguir distintos tipos de hoteles. En cuanto a los establecimientos urbanos son aquellos que se encuentran en la ciudad, y los cuales se utilizan sobre todo para estancias de poca duración. Estos alojamientos suelen tener una ocupación considerable durante todo el año, pero experimentan disminución de pernoctaciones durante las épocas de vacaciones especialmente en las temporadas de verano. Dentro de esta categoría se pueden distinguir diferentes tipos, los hoteles de ciudad son hoteles dirigidos tanto a estancias vacacionales como de negocio atractivos por su ubicación urbana, los hoteles de congresos son establecimientos con grandes espacios equipados para acoger el mayor número de personas, los establecimientos dirigidos al negocio son aquellos dirigidos principalmente a la funcionalidad, también encontramos los hoteles de aeropuerto los que son muy básicos y para los viajeros de paso, en cuanto a los establecimientos monumentales son los que están ubicados en antiguos edificios o palacios. Finalmente los hoteles - apartamentos pueden estar situados tanto en zonas urbanas como en la playa y son alojamientos que simulan a los apartamentos normales (equipados con todo lo que una casa necesita), y los hoteles casino son hoteles dirigidos principalmente a las actividades del casino típico de los hoteles de Las Vegas.

Por otro lado los establecimientos vacacionales son aquellos que se dedican a alojar a sus huéspedes durante periodos más prolongados y los cuales viajan por motivo de vacaciones y ocio. En esta tipología se pueden distinguir también diferentes modalidades como son los hoteles de playa que se caracterizan por su localización en primera línea de playa, los resorts combinan las

actividades propias del hotel con actividades complementarias y recreativas, son complejos turísticos. Por otro lado los hoteles Spa son establecimientos con instalaciones orientadas a la salud con tratamientos medicinales con agua, estos establecimientos suelen incluir alojamiento y otras actividades deportivas, también pueden incluirse otro tipo de tratamientos medicinales. Los balnearios son hoteles situados en un entorno urbano en el que se utilizan tratamientos medicinales naturales, y puede tratarse de hoteles de lujo hasta pequeños hoteles. Los hoteles rurales son casas de campo o fincas que son restauradas y convertidas en pequeños hoteles. Finalmente el hotel crucero es un tipo de establecimientos hotelero que se sitúa en el mar.

A diferencia de los hoteles urbanos que consiguen mantener su grado de ocupación durante todo el año aunque un poco en disminución en temporadas de vacaciones, los hoteles vacacionales sufren mucho las diferentes temporadas del año, de esta manera, su temporada alta se concentra en las temporadas de verano (sobre todo para los alojamientos rurales y de playa), y su temporada más baja es el invierno.

### 2.3. SERVICIOS

En cuanto a los servicios prestados por un establecimiento hotelero, estos ofrecen servicios heterogéneos y de índole muy diversa. Se pueden dividir en diferentes bloques, como pueden ser alojamiento, alimentación y bebida y otros departamentos operativos como pueden ser los servicios de parking, de spa, de gimnasio, etc.

#### 2.3.1. *ALOJAMIENTO*

En cuanto al departamento de alojamiento, es el principal de cualquier establecimiento hotelero y la principal fuente de ingresos. La creación de cualquier hotel reside en la necesidad de alojar a sus huéspedes temporales y el alquiler de habitaciones sobre todo a un público extranjero. En realidad todos los servicios proporcionados por los hoteles mantienen una orientación hacia el alojamiento. Es el departamento con mayor peso económico siendo la principal entrada de ingresos y refleja la imagen de la empresa. La recepción es el factor clave y cobra mucha importancia ya que es la tarea que se realiza frente a la clientela siendo la primera toma de contacto frente a frente o a través de cualquier vía tecnológica.

En cuanto a la estructura organizativa se compone de dos cargos fundamentales, el jefe de recepción y el gobernante o ama de llaves. El jefe de recepción rige los servicios de recepción, conserjería, reservas y telecomunicaciones. Sus funciones principales son el control y supervisión de la venta de habitaciones del hotel de acuerdo a las normas de la empresa y consiguiendo un servicio amable y que satisfaga las expectativas de los clientes además de intentar conseguir la mayor productividad en el trabajo del personal del hotel. Por otro lado, la gobernanta se debe encargar de la organización y dirección de los pisos, esto es los servicios de limpieza, la lavandería, etc. Esta organización operativa depende de cada establecimiento, dependiendo de su aspecto

pero también del tamaño y de la cantidad de actividad económica. Por lo que se puede encontrar, distintas estructuras separando los dos departamentos en los grandes hoteles, o teniendo todos los servicios bajo un mismo cargo. “Cada empresa, según sus dimensiones y circunstancias adoptará la estructura operativa que mejor se adapte a sus características y necesidades concretas” (Mesalles Canals 2009).

El proceso de este departamento se puede dividir en tres fases. Se origina con la publicidad por parte del establecimiento y su comercialización para conseguir atraer al mayor número de consumidor que puedan realizar futuras reservas. La segunda fase de este proceso se realiza ya en el hotel con la llegada del huésped y su instalación en la habitación asignada además de la apertura de la cuenta del cliente en el hotel en la que se le irán cargando todos los servicios que se le han prestado. El huésped después de haber terminado su estancia procede a abandonar la habitación. La última fase consiste en la limpieza de la habitación previamente ocupada para su preparación para sus próximos huéspedes. El hotel procederá a cerrar la cuenta con su cliente y a cobrar las cantidades pendientes.

Para una buena gestión de este departamento y poder realizar correctamente este proceso es de vital importancia una serie de información que deberá ser a tiempo real. Los responsables de este departamento deberán tener claro en cualquier momento el número de habitaciones disponibles para la venta y el tipo de cada una de ellas (es decir, simple, suite de lujo, etc.), el número de camas que están disponibles, el número de suites o habitaciones especiales de las que dispone el hotel y las diferentes tarifas del hotel y por habitación.

### 2.3.2. ALIMENTACIÓN Y BEBIDA

Aunque no es un requisito para los hoteles, cualquiera que quiera tener una buena reputación e imagen se equipa con un buen equipo de alimentación y bebida y de un buen espacio gastronómico.

Aunque en segundo lugar, después de los servicios de alojamiento, este departamento es el segundo pilar en los hoteles en términos de ingresos y se tiene que tener. Este departamento se complementa con la actividad de alojamiento consiguiendo que el hotel alcance sus metas y satisfaciendo en su totalidad las necesidades de sus consumidores. Para esto se necesita de una combinación perfecta entre departamentos.

Los servicios de alimentación difieren dependiendo de las dimensiones de cada hotel. Dentro de estos servicios se encuentra el restaurante principal, disponible tanto para huéspedes del hotel como para clientes externos. Muchos hoteles ofrecen servicios de habitaciones o room service que pueden incluirse en las tarifas de las habitaciones o pagarse en el momento del checkout y se prestan en privado en cada habitación. Se pueden ofrecer en horas determinadas y con horarios restringidos servicios de desayuno, comida y cena los cuales pueden también estar incluidos en la tarifa o considerarse servicios adicionales que se pagan por separado. Finalmente, los hoteles de lujo dividen ofrecen muchos puntos de venta con diferentes restaurantes, diferenciándolos por temáticas, gastronomía, etc.

Entre los servicios de bebida pueden estar colocados en distintas zonas del hotel y tienen distintos objetivos como son refrescarse o poder realizar contactos sociales o de negocios. Existen servicios de bebidas simples como son el mini bar, un servicio privado en las habitaciones que cuentan con un mini refrigerador que contiene bebidas embotelladas y que se pagan en el momento del checkout a la salida aunque a veces pueden estar incluidos en las tarifas de las habitaciones, o maquinas expendedoras que pueden colocarse en muchas zonas del hotel. Por otro lado, no es raro encontrarse otros puntos de venta más sofisticados como un Bar Hall, Bar musical, Bar casino, etc. En hoteles de cuatro y cinco estrellas se puede incluso cobrar una cantidad de dinero para acceder a algunos puntos de venta de bebidas por ofrecer shows o espectáculos en directo.

Finalmente entre estos servicios se incluye el negocio de eventos y banquetes como otra línea de negocio. Los hoteles cuentan con amplios espacios que se pueden alquilar para eventos especiales y aun que no es su actividad principal puede convertirse en una gran fuente de ingresos. Entre los eventos más comunes se encuentran las reuniones ejecutivas, conferencias, bodas, comuniones y bautizos. En los servicios de eventos y banquetes se ofrece alimentación y bebidas, de simples a muy sofisticadas.

### 2.3.3. OTROS DEPARTAMENTOS

Ya hemos explicado a grandes rasgos las dos principales actividades de todo establecimiento hotelero. Sin embargo, pueden existir muchos servicios más que completan los dos servicios ya mencionados y que aportan un valor añadido a los establecimientos. Es cierto que no todo hotel dispondrá de estos otros departamentos complementarios, dependiendo de su calificación (una, dos, tres, cuatro o cinco estrellas). Lógico será que, cuanto más se acerque un establecimiento a la calificación de cinco estrellas, más departamentos complementarios dispondrá y más servicios estarán ofreciendo a sus huéspedes. Podemos distinguir los servicios de lavandería y tintorería, en el que se ofrece el lavado de ropa personal de los clientes además de la limpieza de la ropa de cama y de las habitaciones, los servicios de telecomunicaciones en los que se comprenden las televisiones de las habitaciones en las que se pueden alquilar películas, programas o el servicio completo con las tarifas que se establezcan, los servicios de fax, internet, etc. También podemos distinguir los servicios de garaje y estacionamiento, estos servicios pueden ser gestionados directamente por el hotel o subcontratarlo a una empresa externa. Finalmente nos podemos encontrar con los departamentos más de ocio y que se encuentran en los hoteles de más lujo. Por un lado la piscina, de la que pueden disfrutar los alojados en el hotel sin ningún pago adicional, y por otro lado las instalaciones de salud como pueden ser el Spa, gimnasio y saunas, y las instalaciones deportivas, dependiendo del centro pueden contener pistas de Tenis, Padle, Golf, etc.

2.4. EL SISTEMA UNIFORME DE CUENTAS PARA LA INDUSTRIA HOTELERA (USALI)

Como cualquier empresa, los hoteles tienen obligaciones mercantiles, laborales y fiscales regidas por las distintas legislaciones aplicables en cada país. Por el problema que existe en esta industria en cuanto a la distribución geográfica de los diferentes establecimientos hoteleros, y las muchas legislaciones aplicables, el sector necesita un plan de gestión de cuentas anuales para crear un criterio común y permitir la comparabilidad entre hoteles. Este sistema fue denominado “Uniform System of Accounts for the Lodging Industry”(USALI) y se creó exclusivamente dirigido al sector de la hotelería. Se utiliza como instrumento de elaboración de información adicional y complementaria a la obligada según las normativas aplicables. El origen de este sistema de gestión de cuentas remonta al año 1926 cuando, gracias a la Asociación Hotelera de Nueva York, se publicó el “Uniform system of Accounts for Hotels” (USAH) dirigido principalmente a los hoteles de gran tamaño. Fue más tarde, en 1996, cuando decidieron reunir el plan para pequeños hoteles y moteles, el “American Hotels and Motels Association”, y el USAH creando el conocido USALI. De la misma manera, debemos especificar que la utilización de este sistema no es obligatoria aunque debido a sus años de vida, se ha ido convirtiendo en una norma dentro de esta industria y es utilizado actualmente por la gran mayoría de los hoteles. Los objetivos principales de este sistema de gestión de cuentas anuales son la sencillez y la comparabilidad, es decir buscaban la forma de conseguir una fácil adaptación a un sistema contable por todo tipo de establecimientos hoteleros con independencia de su tamaño, además de poder crear un criterio común en todos los hoteles permitiendo así su comparabilidad.

Este sistema es un estilo de presentación de cuentas anuales que distribuye las mismas según los distintos centros de responsabilidad, pero no ha de entenderse como una sustitución de las normas contables o fiscales locales aplicables a cada establecimiento hotelero. Se trata de una herramienta de gestión que segrega la actividad hotelera en ocho departamentos: cuatro operativos y cuatro funcionales. Una de las excepcionalidades de este sistema es que consigue representar una cuenta de explotación diferente en función de los distintos departamentos de actividad, así se consigue saber el rendimiento de cada departamento individualmente a parte del excedente final obtenido por la empresa en su conjunto.

Existen diferentes ventajas y limitaciones relacionadas con este sistema a tener en cuenta por cualquier directiva que se muestran en la Tabla 2-. Ventajas y limitaciones de USALI.

**Tabla 2-. Ventajas y limitaciones de USALI**

VENTAJAS	LIMITACIONES
<p>Permite consolidar de modo uniforme los informes de hoteles individuales a la matriz.</p> <p>Minimiza el efecto de las diferentes normas contables y tipos de informes procedentes de diferentes países.</p>	<p>Existe dificultad para la segregación de ingresos entre paquetes comercializados, imputando la parte que corresponde a habitaciones y la restante a alimentos y bebidas por el desayuno o media pensión o pensión completa. El problema se acentúa en</p>

Es independiente de las normas fiscales locales o domésticas en los grupos o cadenas con fuerte dispersión geográfica.	complejos turísticos donde está todo incluido.
Crea un lenguaje único basado en clasificaciones estándares, ratios y estadísticas de operaciones.	No existe una aportación clara de los conceptos de ingresos de habitaciones, definiendo previamente modelos de hotel, y los diferentes canales de venta en que se segregan las ventas a nivel de información de gestión.
Permite tener una información detallada de los ingresos, gastos, costes acumulados y asignados para cada uno de los departamentos.	No proporciona indicaciones estimativas sobre los criterios a seguir para considerar independiente o no un departamento operativo.
Proporciona una evaluación precisa de la contribución individual de los departamentos a la rentabilidad global el hotel.	A pesar de que se propone una serie de ratios, no se llega a definir un cuadro de mando integral de gestión de un hotel.
Potencia su utilización como instrumento en la toma de decisiones.	No considera la revalorización de los inmuebles.
Facilita una gestión por responsabilidades al tener claramente asignada a cada área los ingresos y los gastos y ésta a sus respectivos responsables.	Concibe la gestión del hotel como suma de departamentos y no como un conjunto único e integrado.
Favorece la competencia entre departamentos del mismo hotel o entre hoteles diferentes dada la estructura departamental existente que redunde en la rentabilidad conjunta del hotel.	La estandarización del sistema a todos los hoteles en el caso de una cadena perjudica y penaliza los hoteles singulares o de identidad propia.
Es independiente respecto del régimen de explotación ya sea éste en propiedad, contrato en malajemento o gestión, en franquicia o en arrendamiento	No tiene en cuenta la estructura financiera del hotel.
	No considera las actividades externalizadas, complementarias o no, por estar subcontratadas, priorizando la transformación de costes fijos en variables.

“Contabilidad, control de gestión y finanzas de Hoteles”(Amat and Campa Planas 2011)

## 2.5. INDICADORES PARA LA GESTIÓN HOTELERA

Ante un escenario poco predecible y muy vulnerable a los cambios que puedan surgir en su entorno y a la heterogeneidad de servicios ofertados en los establecimientos hoteleros, la labor de gestión se ha convertido en una tarea cada vez más compleja que precisa de información detallada y en tiempo real. Una de las claves del éxito hotelero reside en la gestión, utilización y medición de esa información. Para ayudar a la dirección general del hotel y conseguir un buen sistema de información para la gestión basado en un sistema de información eficiente y útil, toda industria necesita indicadores tanto internos como externos de tipo operativo, financiero o

comercial que ayuden a describir la situación de la actividad en un periodo determinado para la toma de decisiones. Un indicador es una herramienta de gestión que nos informa sobre la situación de un factor clave en la actividad de una empresa, imprescindible para su éxito empresarial. Podemos encontrarnos ante una gran cantidad y variedad de indicadores que se utilizan diariamente en la gestión y dirección de hoteles. Existen cuatro tipos de indicadores bien diferenciados (Amat and Campa Planas 2011).

- ✓ *Indicadores de Mercado*, miden factores que no dependen directamente de la actividad de hotel permitiendo analizar el entorno en el que ha evolucionado el período analizado.
- ✓ *Indicadores de explotación hotelera*, evalúan la actividad del hotel y su impacto en los resultados.
- ✓ *Indicadores financieros*, son los indicadores tradicionales del análisis financiero y económico de cualquier empresa, por lo que difieren poco entre sectores.
- ✓ *Indicadores no económicos*, buscan medir aspectos no operativos ni económicos pero pueden servir para controlar aspectos claves en la marcha interna de la empresa.

Actualmente los indicadores considerados más útiles y más utilizados por las direcciones de los establecimientos hoteleros son tres. En relación a la ocupación hotelera, el *coeficiente de ocupación* es uno de los ratios más importantes en cualquier hotel y se calcula distinguiendo los tipos de habitaciones, ocupadas o disponibles. Es importante definir que se considera una habitación disponible u ocupada. Se define como habitación disponible todas las habitaciones que tiene el hotel menos las habitaciones ya ocupadas por empleados del hotel y/o las habitaciones en mantenimiento, es decir las habitaciones disponibles para la venta. Por otro lado las habitaciones ocupadas son todas las habitaciones disponibles ocupadas por clientes. En cuestión de ingresos, el *ADR* o tarifa media por habitación se refiere a la tarifa media de alojamiento por habitación ocupada en un periodo determinado, básicamente determina el precio medio de venta de las habitaciones. Este concepto relaciona los ingresos del hotel y las habitaciones ocupadas. Finalmente, el ingreso por habitaciones disponibles o *RevPAR* se define como el cociente entre la producción en concepto de alojamiento, dividido por el número de habitaciones disponibles. Este ratio refleja la combinación entre ocupación y precio de venta de la habitación. Simplemente, consigue saber el total de ingresos que tiene el hotel por cada una de sus habitaciones disponibles. Para el cálculo de este ratio se necesita saber el número de habitaciones del hotel, el número de habitaciones disponibles anuales, el precio medio de venta de las habitaciones y el porcentaje de ocupación.

Son vitales también otro tipo de indicadores propios de un hotel que ayudaran a una mejor descripción de la marcha del mismo. En cuanto a indicadores de mercado, será esencial tener en mente el crecimiento del mercado para saber la marcha del sector, el porcentaje de ocupación y el ingreso medio por habitación ocupada de la competencia, además de los movimientos de turistas en la zona o el índice de precios de consumo siendo esta una variable que afecta directamente a los beneficios de cualquier negocio. Los indicadores propios de explotación hotelera, se pueden segregar por áreas del hotel. Vinculados a la ocupación, a parte del coeficiente de ocupación, es interesante utilizar indicadores referentes a la doble ocupación, el número de clientes por habitaciones o la ocupación prevista. En cuanto a la estancia de los clientes se calcula la estancia media, o el número de entradas, salidas y “no shows” siendo útil pues se consigue saber el movimiento de clientes que hay en el hotel durante un periodo, para facilitar estos análisis se puede intentar dividir la información según canales, tipología del cliente y/o procedencias (Amat and Campa Planas 2011). Como principal fuente de ingresos de un hotel, el departamento de habitaciones debe de estar controlado y saber de algunos indicadores que

muestran la gestión de las mismas, así llegamos a indicadores como el resultado operativo bruto del departamento por habitación disponible, los ingresos de habitaciones por habitación disponible, el número de empleados equivalentes por habitación ocupada o el coste de regalos de cortesía por habitación ocupada. El comportamiento de las reservas a lo largo del año se describe con indicadores relativos a la ocupación prevista, habrá que tener en cuenta que para estos cálculos hará falta información detallada sobre las reservas, su variación por años o las reservas rechazadas.

Aunque la marcha de un negocio se suele mirar sobretodo en sus resultados económicos, hay muchos más aspectos a tener en cuenta para que esos resultados continúen aumentando. Estos aspectos a tener en cuenta son por ejemplo los recursos humanos y para controlar la situación del mismo y analizar su gestión existen indicadores cualitativos denominados no monetarios y corresponden en exclusiva a recursos humanos y al análisis del cliente.

### 3. EL SECTOR HOTELERO ESPAÑOL EN LA ACTUALIDAD

#### 3.1. SITUACIÓN ACTUAL

El entorno de esta industria, sector estratégico en la economía española, es el resultado de unos profundos cambios, durante la última década, dando lugar a una globalización e internacionalización del mercado (originado principalmente por la saturación de plazas de algunos destinos, sobretodo en la costa, por el alto precio del suelo y por el aumento de la competencia). Estos cambios se deben principalmente a cambios sociológicos y tecnológicos de la sociedad haciendo de éste, un entorno poco predecible y muy vulnerable.

El modelo turístico tradicional se ha visto completamente revolucionado por la aparición de unos nuevos consumidores. Estos son clientes mucho más activos, informados y cultos buscando no solo un servicio de calidad y una estancia tranquila, sino vivencias y experiencias nuevas. Para los hoteleros, esto ha supuesto tener que adaptarse y reorientar sus ofertas personalizando sus servicios y creando servicios adicionales. Por lo que, la mayoría de los hoteles ya no solo ofrecen sus servicios de alojamiento tradicionales, sino que abarcan más áreas para poder alcanzar las necesidades de este nuevo público. Se suma otro cambio al comportamiento tradicional en este sector, caracterizado por una estacionalidad de la demanda. Hoy en día, se habla de una des estacionalidad de esta, resultado de una fragmentación de las vacaciones de los turistas, minorando la demanda hotelera. Esta fragmentación se refleja en lo que se denomina “Shortbreaks” o “citybreaks”, es decir estancias de fines de semanas. El problema que se deriva principalmente de este cambio es la aparición de sustitutivos tales como las compañías low-cost, ideales para desplazamientos y estancias de poca duración.

Los cambios en la prestación de servicios hoteleros también son tendencia por la necesidad de no quedarse obsoletos, y estos se reflejan en las mejoras sustanciales que han experimentado sus infraestructuras, como por ejemplo la aparición de las tarjetas magnéticas, sustituyendo las llaves tradicionales, el checking y check out express, etc. De esta manera se puede citar también la conexión WIFI de la que ahora disponen todos los establecimientos, ya que es un requisito muy importante para todos los consumidores, como afirma Jordi Clos, presidente del Gremi d'Hotels de Barcelona y del grupo Derby “Antes, en una habitación de hotel el mini bar era imprescindible, ahora lo es el *WIFI*”.

Se experimenta una transformación en la comercialización de estos servicios. La distribución, tras la aparición de internet, se centra principalmente en las reservas a través de las agencias “on-line”. Y esto lleva al proveedor del servicio a un panorama más complejo en el que existe una amplia variedad de distribuidores (Ej. Tripadvisor, booking, etc.). Factor que acompaña a la distribución es la comunicación. Internet, ha proporcionado herramientas publicitarias y nuevas formas de entender la publicidad. Una de las tendencias más usadas en esta industria son los “blogs” o “weblogs”, páginas webs actualizadas periódicamente en las que los autores expresan opiniones, ideas o publican artículos. Estos blogs son fundamentales a la hora de

escoger destino, hotel o servicio turístico influyendo a futuros consumidores. La tendencia comenzó en Estados Unidos y se ha ido afianzando en España de tal manera que, muchas páginas web de hoteles dedican una parte a comentarios y valoraciones de sus clientes para que puedan expresar su opinión respecto a la atención y servicio recibidos, así como de la calidad de las habitaciones, la localización del hotel, etc. Esto, genera hoy en día una importante y necesaria fuente de información para los empresarios hoteleros.

### 3.2. SISTEMA DE CLASIFICACIÓN HOTELERA ESPAÑOLA SEGÚN LA CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE HOTELES Y ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS

No existe actualmente un sistema común de clasificación hotelera. Como hemos comentado en el capítulo anterior existen ciertas características básicas para categorizar los hoteles pero cada país puede regir sus propios requisitos. En España cada gobierno Autonómico impone sus propios requisitos que tendrá que cumplir todo establecimiento hotelero. Es obligatorio en el momento de establecer un hotel solicitar esta clasificación y tenerla visible para todo el público.

La Confederación Española de Hoteles y Alojamientos Turísticos establece los requisitos necesarios para calificar a los distintos establecimientos hoteleros publicados en su página oficial, son los siguientes:

#### **HOTEL UNA ESTRELLA ★**

Habitación doble de 12 m<sup>2</sup> mínimo, habitación individual de 7 m<sup>2</sup> mínimo, cuarto de baño (baño ó ducha) de 3,5 m<sup>2</sup> mínimo, calefacción y ascensor.

#### **HOTEL DOS ESTRELLAS ★★**

Habitación doble de 14 m<sup>2</sup> mínimo, habitación individual de 7 m<sup>2</sup> mínimo, cuarto de baño (baño ó ducha) de 3,5 m<sup>2</sup> mínimo, teléfono en habitación, calefacción, ascensor y servicio de caja de seguridad.

#### **HOTEL TRES ESTRELLAS ★★★**

Habitación doble de 15 m<sup>2</sup> mínimo, habitación individual de 8 m<sup>2</sup> mínimo, cuarto de baño (baño o ducha) de 4 m<sup>2</sup> mínimo, teléfono en habitación, calefacción, aire acondicionado en zonas comunes, ascensor, bar y servicio de caja de seguridad.

#### **HOTEL CUATRO ESTRELLAS ★★★★**

Habitación doble de 16 m<sup>2</sup> mínimo, habitación individual de 9 m<sup>2</sup> mínimo, cuarto de baño (baño y ducha) de 4,5 m<sup>2</sup> mínimo, teléfono en habitación, calefacción, aire acondicionado en habitación, ascensor, bar y caja fuerte en habitación.

#### **HOTEL CINCO ESTRELLAS ★★★★★**

Habitación doble de 17 m2 mínimo, habitación individual de 10 m2 mínimo, cuarto de baño (baño y ducha) de 5 m2 mínimo, teléfono en habitación, calefacción, aire acondicionado en habitación, ascensor, bar y caja fuerte en habitación.

### 3.3. CARACTERIZACIÓN DEL TURISMO

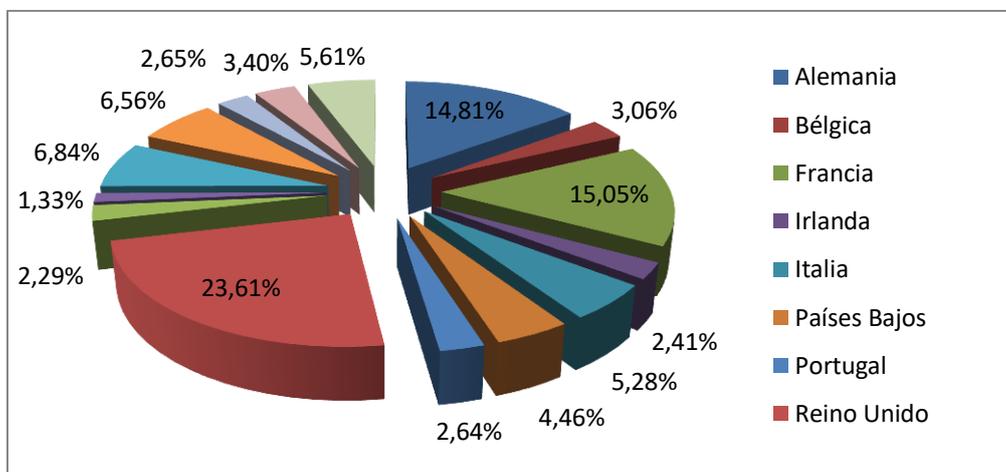
España sigue siendo un referente en el ámbito turístico internacional y aunque se haya visto desfavorecido a causa de la crisis económica, constituye un 12% del Producto Interior Bruto. El Ministerio de Industria, Energía y Turismo afirma “España tiene el liderazgo mundial en turismo. Somos el primer destino del mundo en turismo vacacional, el segundo país por gasto turístico y el cuarto por el número de turistas”(MINISTERIO DE ENERGÍA TURISMO Y AGENDA DIGITAL 2016), y a día de hoy, los datos registrados por el Instituto Nacional de Estadística gracias a las Encuestas de Ocupación hotelera, muestran como el número de turistas no ha hecho sino aumentar durante los últimos años batiendo records este último año 2016. Todas las Comunidades Autónomas se están beneficiando de estos acontecimientos experimentando año a año aumentos de la cifra de visitantes.

#### 3.3.1. TURISMO INTERNACIONAL

En efecto, en 2015 se registró un total de 68.1 millones de turistas internacionales mejorando esta cifra en 2016 en 9.9%, llegando a unos totales de 75.3 millones de llegadas extranjeras, el 12% del total recibido por Europa(ESTUDIOS BANKIA 2017).

Según la “Estadística de Movimientos turísticos en Fronteras (FRONTUR)” los principales países de residencia que llenan el país proceden principal y mayoritariamente de Reino Unido, un 12.4% más que en 2015alcanzando 18 millones de turistas, seguido de 11.371.209 turistas franceses, un 7.1% más que el año anterior y de 11.188.523 Alemanes con una variación anual de 6.4%. Cabe destacar crecimientos anuales significativos de países como Portugal o Irlanda, con altas variaciones de 15.1% y 23% respectivamente.

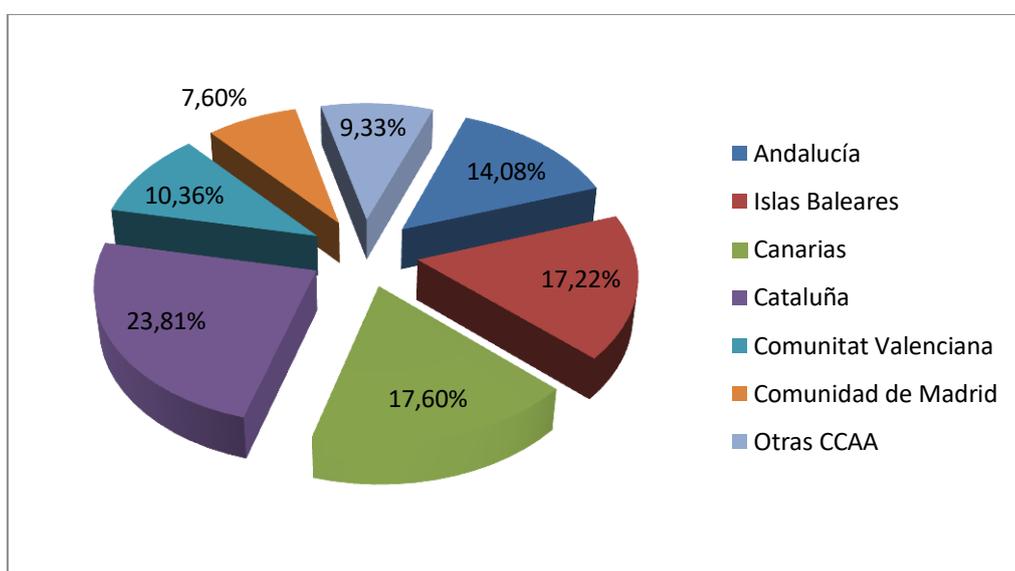
Gráfico 1 Llegada de turistas (en porcentaje) internacionales según país de residencia en 2016



Elaboración propia a partir de INE: Movimientos turísticos en fronteras- año 2016 (FRONTUR)

Seis comunidades autónomas capturan casi la totalidad de las visitas extranjeras, estas son Cataluña, Islas Baleares, Canarias, Andalucía, la Comunidad Valenciana y La Comunidad de Madrid. Cataluña se establece como principal destino para los turistas extranjeros de 2016, con casi 18 millones de llegadas extranjeras, un 4% más que en 2015. Por detrás, Canarias e Islas Baleares ( con mas de 13 millones de turistas ) concentran otra gran mayoría de los extranjeros que llegan a España. Por detrás, Andalucía recibió 10.6 millones aumentando esté tambien en un 12%; La Comunidad Valenciana con 7.8 millones y la Comunidad de Madrid con 5.7 millones.

**Gráfico 2 Llegada de turistas internacionales según CCAA principal de destino en 2016**



Elaboración propia a partir de INE: Movimientos turísticos en fronteras- año 2016 (FRONTUR)

La gran mayoría de los turistas cruzan nuestras fronteras en avión, ganando este medio mucho terreno al resto de vías de acceso como son la carretera, el tren o el puerto. Las estadísticas hacen referencia a un total de más de 60 millones que eligieron el avión como método de transporte, alejándose este dato de los escasos 13 millones que eligieron otros medios, siendo el tren el medio de transporte menos utilizado. El motivo más común de todas estas visitas son el ocio y las vacaciones (concentrándose de ahí una gran mayoría de los movimientos turísticos en los meses de junio, julio y agosto por la temporada de verano), el 86% del total viajaron por ese motivo. Las razones profesionales y de negocios sin embargo se han visto disminuidas respecto a datos de años anteriores con un descenso de un 1.6% respecto a 2015, esto es, 4.3 millones de turistas. En cuanto a la estancia de estos turistas, se sitúa en una media de 4 a 7 noches.

Cabe señalar que, de este total de turistas extranjeros, aproximadamente 79% elijen (59.5 millones; crecimiento de 11.7% respecto del año 2015), como denomina el Instituto nacional de Estadística (INE) "Alojamiento de mercado", es decir hoteles (47.7 millones; +11.2%) y alquileres (8.2 millones; +8%) principalmente. Estos turistas crean una gran fuente de dinero

para el gobierno español: un total de 77.000 millones de euros de gasto extranjero dentro de las fronteras Españolas según el Ministerio de Energía, turismo y agenda digital, desglosando esté dato en un gasto medio por turista de 1.023 euros o de 138 euros de gasto medio diario.

### 3.3.2. TURISMO RESIDENTE

Aunque, en menor medida, se observa también una variación positiva en los viajes de residentes entre comunidades autónomas según indica la “*Encuesta de Turismo de Residentes*” del Instituto Nacional de Estadística (ETR/FAMILITUR). El informe del año 2016 registra un total de 182 millones de viajes de españoles, un incremento respecto del año anterior de 3.7%. De estos viajes el 91.4% se realizan dentro de las fronteras, frente al 17.6% de viajes al extranjero, es decir, se han realizado más de 166 millones de viajes de españoles entre comunidades autónomas y esto ha variado un 3.7% en comparación con los datos de 2015. Por consiguiente, las pernoctaciones dentro de España también han experimentado aumentos significativos con variaciones anuales de 4.3% entre estos dos últimos años, alcanzando la cantidad de 643 millones.

Las principales Comunidades Autónomas que más viajan por el país son Andalucía con casi 29 millones de viajes, el 15.8% del total, Cataluña alcanzando más de 28 millones de viajes (12.3%) y La Comunidad de Madrid superando a estos dos primeros con más de 34 millones de viajes entre Comunidades suponiendo el 19% del total. Estas tres lideran los destinos capturando más del 50% de todos los viajes en el año 2016. Por el contrario, las comunidades que registran el menor número de viajes en el resto de España son Ceuta y Melilla los cuales no superan conjuntamente los 600.000 viajes y suponen solo un 0,3% del total, La Rioja representando un 0,7% del total con 1.2 millones de viajes y Cantabria con apenas 202 millones de viajes siendo un 1.2%.

Los destinos favoritos de los españoles son cuatro: Andalucía, Cataluña, Castilla la Mancha y la Comunidad Valenciana. En primer lugar Andalucía recibe más del 17% de los viajes, con 137 millones de pernoctaciones en 2016, por detrás Cataluña captura el 12.3% de los viajes Españoles lo que se traduce en un total de 75.5 millones de pernoctaciones y finalmente Castilla la Manca y la Comunidad Valenciana tienen ambos un 9.4% de las visitas pero se encabeza la Comunidad Valenciana con un 10.8% de pernoctaciones frente a 8.4% en Castilla La Mancha. Los destinos visitados en menor medida fueron La Rioja, la Comunidad Foral de Navarra y las Islas Baleares.

La gran mayoría de estos viajes tienen por motivos el ocio y las vacaciones o las visitas a familiares y/o amigos. De esta manera estos dos motivos concentran más del 80% de todos los viajes aumentando un 7.7% y un 3.5% respectivamente. En cambio los motivos de negocio y otros motivos personales se han visto en descenso este último año con unas variaciones de -2.9% y -14% respectivamente. La duración de las estancias de estos turistas oscila entre los 3 y 4 días. Según las encuestas de ocupación las estancias más largas suelen coincidir con motivos de ocio y vacaciones y las más breves con las visitas a familiares y amigos.

En lo que respecta al gasto de estos turistas, existen ciertos destinos propensos al gasto como son la Comunidad de Madrid en el que se registran gastos diarios de aproximadamente 66€,

Canarias donde los gastos ascienden a 67€ diarios y las Islas Baleares con gastos que rozan los 64€ diarios. En cambio, las Comunidades como Extremadura, Castilla y León, la Comunidad de Navarra y la Región de Murcia.

Finalmente, cabe destacar que el 17.1% del total de turistas residentes han elegido el alojamiento hotelero mejorando las cifras de 2015 en un 2.3%. Sin embargo los alojamientos más utilizados por los residentes son los establecimientos de “No de mercado” como las viviendas en propiedad o las viviendas de familiares o amigos.

### 3.4. EL SECTOR EN CIFRAS

*“Conforme se van conociendo los datos de cierre de 2016 queda patente el excelente año vivido por el turismo en España. Récord de afluencia de turistas extranjeros, de ingresos, de pernoctaciones y de rentabilidad en las empresas del sector, debido tanto al desvío de la demanda de destinos competidores como al contexto económico de bajos precios del petróleo, tipos de interés negativos y euro en mínimos frente al dólar.” (ESTUDIOS BANKIA 2017)*

#### 3.4.1. PERNOCTACIONES

Las pernoctaciones en establecimientos hoteleros han aumentado un 7.1% entre 2016 y 2015 alcanzando un total de más de 330 millones de pernoctaciones según los datos de coyuntura hotelera publicados por el Instituto Nacional de Estadística. Se cumplen incrementos por cuarto año consecutivo, después de la estacionalidad experimentada durante 2012, se aumentaron un 1.9%, un 3.2% en 2014 y en 2015 alcanzó mayor incremento con un 4.4% según los datos explicados por Hosteltur. La procedencia de las pernoctaciones son de turistas internacionales en mayor medida, el 65.5%, aumentando un 9.3% respecto al año anterior, frente al 35.5% de pernoctaciones de turistas residentes variando en 3.1% en relación a 2015.

Andalucía, Cataluña, la Comunidad Valenciana y la Comunidad de Madrid son los destinos preferidos de los viajeros residentes, concentrando el 57.4% de sus pernoctaciones. Andalucía es líder con el 20.8% de las pernoctaciones de residentes siendo de 21.4% en 2015. Por otro lado, las preferencias de los viajeros extranjeros son principalmente seis comunidades autónomas. Más del 50% de sus pernoctaciones se concentran en Canarias, un 28.5%, e Islas Baleares con un 25%. Por detrás, Cataluña con un 17.9%, Andalucía con un 12.7%, la Comunidad Valenciana con 5.9% y la Comunidad de Madrid con 5.4%. En cuanto a la procedencia de los viajeros extranjeros, en total los británicos efectuaron el 26,7% de las pernoctaciones extranjeras, con un incremento del 11%, con más intensidad que la anotado en 2015 (+9,2%). Las pernoctaciones de los alemanes, que en 2015 disminuyeron en un 0,8%, repuntaron en un 6,6% alcanzando un 22.8%. Por otro lado, ha habido un fuerte crecimiento en las pernoctaciones de los viajeros polacos (+30%), daneses (+18,9%) y suecos (+17,3%), orígenes poco significativos en los últimos años subiendo a niveles mucho más altos en el año 2016.

En valores generales, las zonas turísticas con más pernoctaciones, según la Encuesta de Ocupación hotelera son, Isla de Mallorca (más de 41.9 millones de pernoctaciones), Isla de Tenerife (con 23.3 millones de pernoctaciones) y Barcelona (más de 19.4 millones de pernoctaciones).

Según la categoría de los alojamientos hoteleros, se pueden observar tendencias en cuanto al número de pernoctaciones. Los hoteles de cuatro estrellas son los líderes en el mercado con un más de 160 millones de pernoctaciones, sobretodo de público extranjero, y los hoteles de tres estrellas alcanzan un total de 98 millones de pernoctaciones dejando al resto de categorías con valores muy dispares y separados de estas dos primeras categorías.

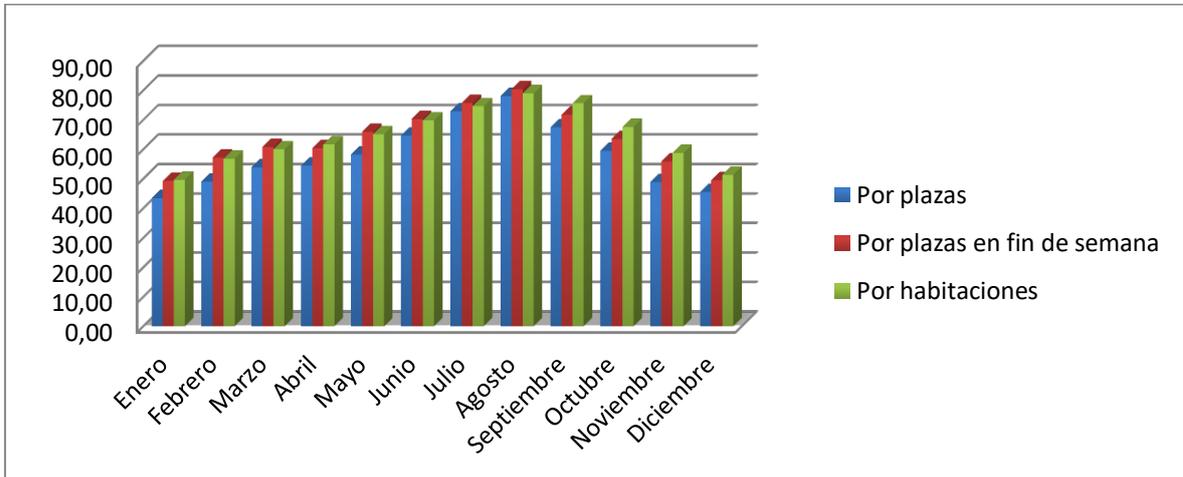
### 3.4.2. OCUPACIÓN

Durante la crisis económica se vieron descensos del grado de ocupación por debajo del 50% en medias anuales. Sin embargo durante los últimos años esta industria se ha visto al alza, y según *"Bankia Estudios"*, el año 2016 ha registrado las cifras más altas desde el año 2001, alcanzando un grado de ocupación de 59.9%. El aumento de esta oferta hotelera se ha sido más favorable mayoritariamente para los hoteles de mas categoría incrementando la ocupación en hasta alcanzar el 61.9% en hoteles de cinco estrellas y el 67% en hoteles de cuatro estrellas y el 65% en los hoteles de tres estrellas.

Estos servicios se caracterizan por su temporalidad y concentran en periodos de tiempo específico, razón por la que se observan grandes diferencias en los datos registrados por meses. La ocupación hotelera depende mayoritariamente del clima y la meteorología, la temporada del año y los eventos y las fiestas locales. Por ello, en temporadas de verano los hoteles con más ocupación son los establecimientos de la costa, mientras que en otras temporadas del año como son en fiestas locales los alojamientos más cotizados son los localizados en los centros urbanos y cascos históricos. El Instituto Nacional de estadística ha registrado los grados de ocupación por meses durante el año 2016. De esta tabla se observa como los meses con mayor grado de ocupación por plazas son julio y agosto con 73% y 78%, esto es por la temporada de verano, se puede observar que el grado de ocupación sigue relativamente alto durante los meses de septiembre y octubre lo que se debe a las condiciones climatológicas que han propiciado a una temporada de verano que ha conseguido alargarse. Según *"Bankia Studios"* se ha registrado un record en el aumento de ventas y la rentabilidad de la mayoría de las empresas hoteleras durante la temporada de verano de 2016. Observamos un aumento del grado de ocupación también en los meses de marzo y abril. Esto se debe principalmente a las fiestas nacionales, como por ejemplo, semana santa. Si se observa la evolución entre años se concluye que dependiendo de cuando sean estas fiestas, es decir si se celebran en marzo o abril, se verá la ocupación en aumento en esos meses determinados. La ocupación hotelera en esta época es principalmente de residentes y su principal motivo suele ser la visita a familiares y el ocio en menor medida. Por el contrario durante los meses de verano la ocupación hotelera se debe principalmente al público extranjero ya que los

residentes suelen elegir otro tipo de alojamiento como el alquiler de apartamentos o se quedan en casa de familiares o amigos.

Gráfico 3.- Evolución grado de ocupación año 2016

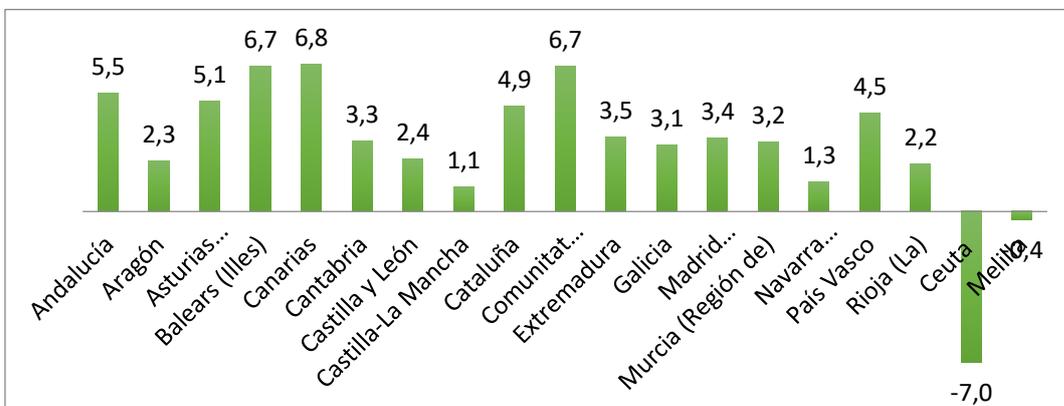


Elaboración propia a partir de Encuesta Ocupación Hotelera (ANEXO DE TABLAS) - año 2016

### 3.4.3. PRECIOS

La tasa anual del Índice de Precios Hoteleros (IPH) como la define el Instituto de Turismo de España, es “una medida estadística de la evolución del conjunto de precios aplicados por los empresarios a los distintos clientes que se alojan en los hoteles de España. Mide, por tanto, la evolución de los precios del sector desde la óptica de la oferta”. Este índice se situó alrededor del 5,4% en 2016, es decir 0,7 puntos más que la registrada en 2015 que se situaba en 4.7%. Las comunidades autónomas que representaron las tasas más altas fueron Canarias (6,8%), Islas Baleares y La Comunidad Valenciana (6,7% en ambos casos). Por el contrario, La Comunidad Foral de Navarra (1,3%) y Castilla La Mancha (1,1%) fueron las comunidades donde se experimentaron incrementos de los precios mucho más moderados.

Gráfico 1.- Índice de Precios Hoteleros (IPH). Base 2008. Año 2016



Elaboración propia a partir de los datos de la Coyuntura Turística Hotelera año 2016, INE

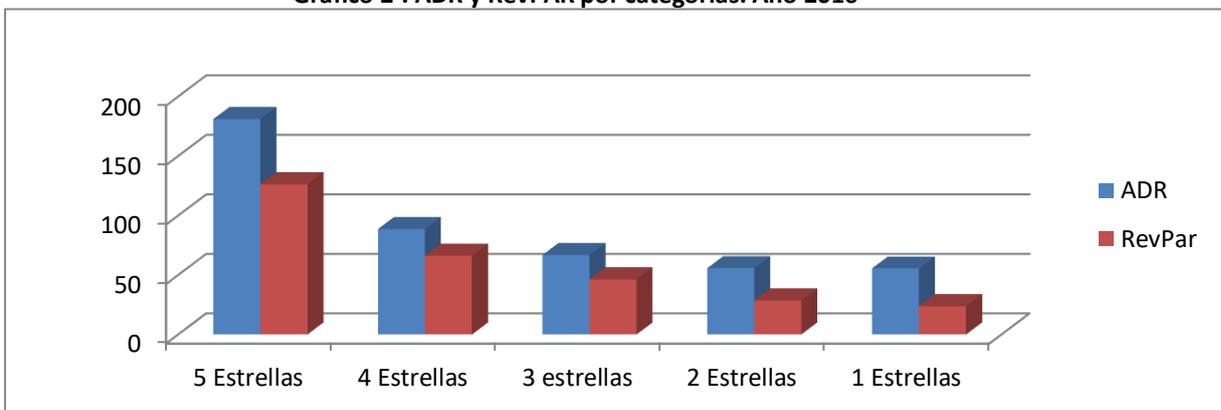
Actualmente, según un estudio del HRS (“Global hotel solutions”), los precios han aumentado el último año en un 4.5% alcanzando un precio medio por habitación de 92 euros. Barcelona vuelve a afianzarse como el destino español más caro con tarifas de, aproximadamente, 118 euros por habitación. Los destinos que han experimentado mayor incremento de este factor han sido, Sevilla variando de 79 a 90 de un año para otro suponiendo un aumento de 13.9%, Palma de Mallorca con una mejora de 12.3% (57 euros a 64 euros) y el Arenal con un incremento en 8.4% (107 euros a 116 euros). Por otro lado, el resto de ciudades se mantienen en aumentos homogéneos que oscilan entre 1.4% y 5.4% sin cambios significativos.

### 3.4.4. RENTABILIDADES

Como ya comentamos en el capítulo anterior, una herramienta importante en la gestión hotelera son sus indicadores. Los tres indicadores más importantes eran tres, la ocupación hotelera, la facturación media diaria por cada habitación ocupada (ADR) y el ingreso medio diario por habitación disponible (RevPAR). Ya hemos podido comentar la ocupación hotelera Española por lo que en este apartado vamos a centrarnos en como miden sus rentabilidades los hoteles y esto se hace con los otros dos indicadores. Según el Instituto Nacional de Estadística, la facturación media diaria por habitación ocupada se situó en 82.3 euros y el ingreso medio diario por habitación disponible alcanzó 53.9 euros de media, en 2016. Esto significa que, de media en España, se obtiene aproximadamente 82,3€ por cada habitación “vendida”.

Si desglosamos esta información por categorías nos percatamos de que existe una gran diversidad entre ellas. En efecto, esto es lógico ya que cada categoría se diferencia por ciertas características y una de ellas es el precio, como explicado anteriormente los hoteles de cinco estrellas son los más lujosos y por lo tanto los más caros, mientras los hoteles de una estrella son mucho más económicos. El Instituto Naciones de Estadística a recopilado los indicadores entre categorías, de sus informes se desprende que el ADR de un hotel de cinco estrellas se sitúa alrededor de 181.4 euros, mientras que en los hoteles de tres estrellas ronda los 66.8 euros. De la misma forma sucede con los ingresos por habitación ocupada, para las mismas categorías mencionadas, este fue de 126.3 euros y 46.4 euros respectivamente.

Gráfico 2-. ADR y RevPAR por categorías. Año 2016



Elaboración propia a partir de la Encuesta de Ocupación Hotelera

Las comunidades autónomas que destacan son las Islas Baleares, Canarias y Cataluña con mayor facturación media diaria por habitación con 92.6 euros, 90.2 euros y 91.3 euros respectivamente y con mayor ingreso medio diario por habitación disponible siendo este de 75.5 euros, 77.9 euros y 61 euros. Por el contrario las comunidades con menor facturación e ingresos son Aragón, Castilla y León, Castilla – La Mancha y Galicia.

### 3.5. DISTRIBUCION ESTABLECIMIENTOS HOTELEROS

La oferta hotelera en España asciende, según las “Encuestas de ocupación hotelera” del año 2016 del Instituto Nacional de Estadística (INE), a un total de 14.661 establecimientos abiertos, lo que supone una capacidad de 1.458.028 plazas.

De la totalidad de establecimientos Españoles, 7.964 son hoteles, que ofrecen un total de 617.522 habitaciones y alcanzan las 1.293.008 plazas disponibles. Los establecimientos hoteleros con mayor oferta hotelera son los de tres y cuatro estrellas, categorías que ostentan 2.488 y 2.176 hoteles de tres y cuatro estrellas respectivamente, representando el 59% del total de la oferta de hoteles españoles, y 2.951 hostales. Con capacidad de 654.552 y 396.465 los hoteles de cuatro y tres estrellas respectivamente y 85.45 los hostales de la misma categoría.

**Tabla 3 Total Establecimientos hoteleros según categoría (datos 2016)**

Categoría	Nº establecimientos	Número de habitaciones	Número de plazas
<b>TOTAL</b>	<b>14.661</b>	<b>706.461</b>	<b>1.458.028</b>
<b>HOTELES: Estrellas oro</b>			
Cinco	269	40.850	84.461
Cuatro	2.176	306.632	654.552
Tres	2.488	188.770	396.465
Dos	1.861	56.082	108.841
Una	1.171	25.189	48.689
<b>HOSTALES: Estrellas plata</b>			
Tres y dos	2.951	45.272	85.445
Una	3.746	43.668	79.575
Tasa interanual	0,24	0,88	1,25

Elaboración propia a partir de EOH INE - año 2016

Atendiendo a la distribución geográfica de los mismos, se observa una gran diversidad y diferencia en lo que respecta a las comunidades autónomas. Líder en número de establecimientos, Andalucía es la comunidad autónoma que alberga la mayor cantidad de establecimientos hoteleros con un total de 2.466, el 17% del total (16,82%), seguida por

Cataluña con 2.210, es decir 116.738 habitaciones, 242.623 plazas disponibles. Por otra parte, la Comunidad Madrid cuenta con 1.059 establecimientos y; Galicia concentra 1.504.

De los datos recogidos de dicha encuesta se desprende que la comunidad con mayor número de plazas de alojamiento es Andalucía, 251.480, seguido de Cataluña, 242.623, Canarias (235.037) e Islas Baleares (191.276).

### 3.6. EXPECTATIVAS FUTURAS

El año 2016 ha dejado a los hoteles vacacionales y urbanos con los mejores balances en relación a ventas y resultados. Los resultados definitivos de 2016 dejan a más del 90% de los hoteles (el 92,1%) con mejoras en los resultados, ya muy favorables, de 2015, según la Encuesta de Confianza de Exceltur. Este fuerte aumento de las ventas ha sido posible gracias a diferentes factores que han sucedido en el año 2016, provocando excelentes resultados en el turismo y por tanto a los empresarios hoteleros. Estos son por un lado, un aumento de la demanda extranjera y por otro lado el desplome de turistas de países competidores del mediterráneo como son Turquía y Egipto, donde ya se vio su demanda disminuida en 2011 por la Primavera Árabe y en la actualidad por la inseguridad debida a los lamentables y sucesivos actos terroristas sucedidos durante el año pasado, lo que ha supuesto el 49% del crecimiento de los turistas extranjeros en España desde 2011. El contexto macroeconómico del sector turístico, ha favorecido a los hoteleros gracias a la disminución del precio del petróleo (-15.7%) trasladando esto a los precios del carburante favoreciendo el transporte, los tipos de interés negativos abaratando la compra de viajes a crédito y el euro en niveles mínimos frente al dólar haciendo más atractivos los destinos de la zona euro.

Por otra parte, las perfectas condiciones meteorológicas consiguiendo alargar las temporadas favoreciendo esto a los hoteles y a su grado de ocupación más alto y duradero.

Las expectativas para 2017 sin embargo, son más moderadas atenuándose la mayoría de factores que han afectado favorablemente el turismo y por tanto a los hoteleros el año anterior. Según el Observatorio de la Industria hotelera realizado por la Confederación Española de Hoteles y Alojamientos turísticos, CEHAT y PwC las expectativas de la industria hotelera para el año 2017 se mantienen en niveles estables. El índice general del estudio, OHE, que refleja la tendencia del sector turístico de cada temporada del año basándose en las expectativas de los empresarios hoteleros pertenecientes a CEHAT y la influencia de los principales factores macroeconómicos, se sitúa en 56.51 puntos frente a los 69.83 puntos del mismo mes del año anterior. Por lo que se concluye del estudio que no se esperarán grandes cambios situando al sector hotelero en una situación de mantenimiento muy optimista.

Sin embargo, las incertidumbres tanto externas como internas influyen en el crecimiento de la industria. Aunque el 2016 no ha notado las consecuencias del Brexit, los británicos representan casi el 24% de las visitas extranjeras y se ha creado cierto miedo en el sector por si las situaciones políticas pueden hacer cambiar estos datos. La evolución de las paridades de las monedas principales se suma a las incertidumbres sobre los posibles efectos en el turismo

extranjero hacia España. Por otro lado se ha registrado una caída de la demanda interna por los incrementos de los precios de servicios y por la inestabilidad actual del gobierno de España.

### 3.7. ANÁLISIS DEL ENTORNO

#### 3.7.1.1. *ANÁLISIS PEST*

“Las estrategias no deben surgir de la nada, deben responder al entorno del negocio, de ahí la importancia de realizar un análisis de la situación actual del entorno general de la sociedad”(Martínez Pedrós and Milla Gutiérrez 2012)

El análisis PEST es una metodología utilizada para conocer el entorno macroeconómico que afecta a la actividad de las empresas. Los factores que analiza son completamente externos a las empresas y no influenciados pero que causaran efectos directos en las mismas. Se diferencian cuatro factores claves:

- Factores Políticos
- Factores Económicos
- Factores Sociológicos
- Factores Tecnológicos

#### ***Factores Políticos y Legales***

Un factor Político clave es el Gobierno que hay en la actualidad. En este momento el partido político que está en el Gobierno es el Partido Popular (PP). Hay que señalar las inestabilidades políticas que se han vivido y que se siguen viviendo por culpa de la inconformidad social con los políticos, los problemas de corrupción, etc. El partido que se encuentra al frente del gobierno puede afectar a las empresas hoteleras con las diferentes medidas que pueden llevar a cabo, por ejemplo, la postura del gobierno ante la negativa de querer regular empresas como el airbnb que afecta negativamente a los hoteleros españoles.

La inestabilidad política en países cercanos como son Francia, Bruselas, Reino Unido con los ataques terroristas, o las difíciles situaciones que se viven en Egipto, Túnez, Turquía o Estambul han hecho que muchas reservas se cancelasen cambiando el destino a España.

En cuanto al marco exterior, teniendo en cuenta que una gran parte de los turistas que llegan a los hoteles españoles son de origen extranjero se debe de priorizar las relaciones que tiene España con el resto de países. En este aspecto, podría tener consecuencias el Brexit, ya que no sabemos las consecuencias que esté van a tener en el turismo y podría ser muy crítico ya que la mayoría de extranjeros que pisan las fronteras son procedentes de Reino Unido.

La legislación de la industria hotelera cambia en relación a la Comunidad Autónoma. Nos vamos a centrar en las diferentes Normativas Estatales que existen las cuales afectan por igual a todos los hoteles de la cadena.

- Orden de 19 de junio de 1.968, por la que se dictan normas sobre la clasificación de los establecimientos hoteleros.
- Decreto 3787/70, de 19 de diciembre, sobre requisitos mínimos de infraestructura en alojamientos turísticos.
- Orden de 15 de septiembre de 1.978 sobre régimen de precios y reservas en alojamientos turísticos.
- Orden de 4 de octubre de 1.979, sobre régimen de precios y reservas en alojamientos turísticos.
- Real Decreto 2059/81, de 10 de abril, por el que se aprueba la norma básica de edificación.
- Real Decreto 1587/82, de 25 de junio, por el que se modifica la norma anterior.

### ***Factores Económicos***

**Desempleo:** Las altas tasas de desempleo, que se sitúan torno a 18.63% en el año 2016 según El Mundo.

**Poder adquisitivo:** El efecto de la crisis económica desencadenada en 2008 sigue afectando a la renta disponible de las familias. Según un artículo publicado en El País, la crisis ha causado que los salarios bajaran un 10%. El alto desempleo no hace sino reducir más el poder adquisitivo de las personas.

**Tributación:** El gobierno está pendiente de aprobar una medida con la que se pretende aumentar el IVA en la Hostelería y turismo. Actualmente este se sitúa en un 10% por lo que se está temiendo que este aumente hasta el tipo general del 21%.

**Ciclo económico:** Si es cierto, que se escucha cada vez más la mejora de la economía española, que se acompaña de una reducción de la tasa de paro, y un aumento de la renta disponible de las familias, lo que desemboca en un mayor gasto de las familias.

### ***Factores Socioculturales***

Como ya hemos comentado, el efecto de la crisis ha causado grandes estragos en la industria hotelera a la vez que a la población Española. En este sentido, los hábitos de consumo de las personas han cambiado. Las familias han adoptado una mentalidad ahorradora y por lo tanto recortando en gastos no necesarios como son las vacaciones y las estancias fuera de casa. La búsqueda de nuevas alternativas más económicas se ha vuelto una tendencia.

También se tiene que tener en cuenta la ventaja competitiva de España que cuenta con un clima y una gastronomía única y muy atractiva para los turistas extranjeros.

### ***Factores Tecnológicos***

En la época en la que nos encontramos en la que las innovaciones tecnológicas están a primera orden del día y no puede ser menos en el sector hotelero. Una de las mayores innovaciones en el sector es la utilización de las tecnologías de información y comunicación gracias a las cuales se puede obtener mayor productividad, calidad y competitividad. Sin embargo, no es la única novedad. Por ejemplo el ITH, el instituto tecnológico hotelero, está buscando maneras de digitalizar la seguridad de los hoteles para evitar los ataques informáticos.

Además de esto, la revolución de internet ha cambiado muchos aspectos de hacer negocio. Como son la utilización de las redes sociales, las agencias online, las reservas online, etc.

3.7.2. ANÁLISIS DAFO

“La matriz DOFA (conocido por algunos como FODA, y SWOT en inglés) es una herramienta de gran utilidad para entender y tomar decisiones en toda clase de situaciones en negocios y empresas. DOFA es el acrónimo de Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas. Los encabezados de la matriz proveen un buen marco de referencia para revisar la estrategia, posición y dirección de una empresa, propuesta de negocios, o idea.” (Chapman 2004)

Tabla 4.- Análisis DAFO sector hotelero Español

DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Existe muy poca diferenciación entre productos. La única diferencia considerable es la clasificación y precios.</li> <li>- Altas comisiones y alta dependencia en las agencias online</li> <li>- Poco gasto en hostelería de las familias Españolas debido a la crisis económica y a la reducción de su poder adquisitivo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Alta amenaza de productos sustitutivos como los apartamentos de alquiler, airbnb, Housetrip que se aprovechan de muchas ventajas.</li> <li>- Compañías Low Cost ofreciendo productos similares a precios mucho más económicos.</li> <li>- BREXIT podría tener efectos negativos en la llegada de turistas ingleses, los más abundantes en España.</li> <li>- Sector con muy alta competencia. Muchas empresas pertenecientes al mismo, sobre oferta hotelera.</li> <li>- Amenaza terrorista actual. España se encuentra en alerta 4.</li> </ul>
FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> <li>- España cuenta con personal altamente cualificado en hostelería.</li> <li>- España es un referente turístico</li> <li>- Clima</li> <li>- Gastronomía</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Época en auge del turismo Español</li> <li>- Ligera mejora en la economía que espera se materialice en mayor gasto de las familias en hostelería.</li> <li>- Aprovechamiento inestabilidad política de otros países como son Túnez, Estambul, etc</li> <li>- Se viaja cada vez más durante todo el año y sobre todo los jóvenes.</li> </ul>

Elaboración propia

CAPITULO3. LA CADENA HOTELERA HOTELES SANTOS

**4. SOBRE HOTELES SANTOS**

4.1. OBJETO SOCIAL

El objeto social de Hoteles Santos es la realización de toda clase de operaciones y actividades lícitas de carácter comercial e industrial y entre ellas, la construcción general de obras y edificios, la compraventa de fincas, y la explotación de edificios urbanos y especialmente hoteles, residencias, apartamentos turísticos, restaurantes, cafeterías, etc. Las actividades previamente mencionadas pueden desarrollarse completamente por la sociedad o parcialmente con la colaboración de otras sociedades que pertenezcan al mismo sector.

Su ámbito de actuación se extiende a toda la geografía nacional, aunque se está centrando actualmente en la explotación de hoteles en Madrid, Santander, Valencia, Murcia, Granada, Palma de Mallorca, Baqueira, Zaragoza y Barcelona.

4.2. MISION

“Hoteles Santos se adapta al cambiante mundo de la hostelería de gran nivel, renovándose y aceptando los retos que supone la innovación, adaptando continuamente sus establecimientos a la demanda y apostando por las nuevas tecnologías, todo ello sin perder ese toque especial, personal y cercano que solo las empresas familiares pueden ofrecer, donde tanto el trato a sus clientes y a sus empleados es siempre exquisito.” (Hoteles n.d.)

4.3. HOTELES

Hoteles Santos se remonta a los años 60 cuando dos hermanos, Jose Luís y Jesús Santos Diez, de procedencia Cantábrica, ya conocedores del negocio hotelero decidieron separarse de su tío y crear su propia cadena. Esta cadena hotelera se ha ido convirtiendo en un negocio familiar dirigida por los ocho hermanos Santos.

*“Hoteles Santos se ha convertido a lo largo de los años en una cadena hotelera de gran nivel. Una red nacional de hoteles de 4 y 5 estrellas basada en la calidad, el servicio y la distinción de sus hoteles.*

*Una compañía que ha sabido adaptarse al cambiante mundo de la hostelería de lujo, aceptando los retos que supone la innovación, actualizando continuamente sus establecimientos a la demanda y apostando por las nuevas tecnologías. Todo ello sin perder ese toque especial, personal y cercano que sólo las empresas familiares pueden ofrecer, donde tanto el trato a sus clientes como a sus empleados es siempre exquisito.”(Hoteles Santos 2016)*

Hoy en día cuenta con un total de 12 hoteles distribuidos por todo el territorio Español.

#### HOTEL LAS ARENAS BALNEARIO RESORT GRAN LUJO

Con este lujoso hotel, la cadena preserva la arquitectura del histórico Balneario Las Arenas fundado en los años 1898. En él se ha conseguido albergar 5.000 especies vegetales diferentes, a lo largo de sus 8.000 m<sup>2</sup> de jardines, algunas de ellas en peligro de extinción. En sus impecables instalaciones de última generación cuenta con: zona SPA, piscinas únicas en el territorio nacional y tratamientos Sisley, además de actividades de temporada, completan la oferta del hotel. Además cuenta con un Centro de Convenciones con 14 salones. El hotel se encuentra a pocos pasos de la playa de la Malvarrosa, con vistas al Mediterráneo. La gastronomía ocupa un lugar relevante gracias al Restaurante de Rafa Morales, con dos estrellas Michelin, y la Brasserie Sorolla, a cargo del Chef José María Baldo.

- ✓ 253 Habitaciones y suites
- ✓ SPA y piscina climatizada
- ✓ Piscina exterior con solárium
- ✓ 8000 m<sup>2</sup> de jardines y acceso directo a la playa
- ✓ Gimnasio
- ✓ Pista de Pádel
- ✓ Restaurante Sorolla
- ✓ Restaurante Piscina Rafa Morales
- ✓ Mini club
- ✓ Business Center, auditorio y salas de reuniones
- ✓ Parking

#### HOTEL VAL DE NEU

El HOTEL VAL DE NEU sito en la estación de Baqueira Beret, ofrece todas las comodidades para esquiadores y visitantes, así como actividades pré – esqui. Un magnífico SPA Sisley y rituales para todos los gustos. Una completa oferta gastronómica con sus restaurantes El Bosque; o el Bistró. La Val de Neu Champagne Terrace, un imponente iglú retro iluminado; su zona chill-out. Además Val de Neu pone a su disposición las mejores instalaciones infantiles. Un mini club con actividades, un restaurante exclusivo para niños. Esta situado en la nueva cota de Ruda 1.500 de la estación de Baqueira Beret a escasos 50 metros del nuevo remonte de la estación. Se puede disfrutar a pie de nieve de todo tipo de actividades: rutas a caballo, turismo cultural, SPA, gastronomía, etc.

- ✓ 120 Habitaciones y Suites
- ✓ SPA con tratamientos Sisley
- ✓ Gimnasio y jacuzzi exterior
- ✓ Salón con chimenea
- ✓ Servicio de Shuttle VIP a pistas, al guarda esquís y por el Valle de Arán
- ✓ Servicio de alquiler de esquís y equipamiento
- ✓ Mini club y restaurante infantil

### CAPITULO3. LA CADENA HOTELERA HOTELES SANTOS

- ✓ Zonas infantiles atendidas, en todo momento, por monitores cualificados
- ✓ Business Center
- ✓ Club de fumadores
- ✓ Parking cubierto

#### HOTEL NIXE PALACE

Un palacete del siglo XIX frente al Mar Mediterráneo, en primera línea de playa y en pleno ambiente cultural, comercial, deportivo y marítimo de Palma de Mallorca. Con distintos espacios gastronómicos, SPA con vistas al mar y solárium para todos sus huéspedes, cuenta con espacios interiores y exteriores para celebrar sus reuniones, bodas y eventos a medida. Se encuentra a unos pasos de la fantástica playa de Cala Mayor. Ofrece habitaciones todas con vistas al mar y con el mayor lujo posible.

- ✓ 133 Habitaciones y Suites
- ✓ SPA con vistas al mar
- ✓ Acceso directo a la playa
- ✓ Gimnasio
- ✓ Piscinas y solárium
- ✓ Departamento de Golf y Eventos
- ✓ Restaurantes Bistró, Agumar y A Popa
- ✓ Mini club
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Parking

#### HOTEL PORTA FIRA

Obra de un arquitecto japonés, el Hotel Porta Fira ha sido premiado como el mejor rascacielos del mundo. Se ha conseguido posicionar como uno de los hoteles más destacados de Barcelona. Está situado en una de las zonas de mayor expansión económica de Barcelona. A menos de 10 km del Aeropuerto y del centro de la ciudad Condal.

- ✓ 311 Habitaciones y Suites
- ✓ Wellness área
- ✓ Gimnasio
- ✓ Cafetería Lounge Bar
- ✓ Restaurante Spiral
- ✓ 2000m2 de salas de reuniones y banquetes
- ✓ Salón de banquetes con jardín privado
- ✓ Zona Comercial a 500m
- ✓ Parking

#### HOTEL SANTEMAR

Un emblemático hotel situado junto al Gran Casino del Sardinero. Conocido por su magnífica cocina, el HOTEL SANTEMAR organiza a lo largo del año algunas de las más importantes jornadas gastronómicas nacionales. Es considerado el lugar ideal para la celebración de eventos. Se ubica a escasos metros de la playa del Sardinero, en un enclave para visitar la ciudad de Santander.

- ✓ 350 Habitaciones y Suites
- ✓ Restaurante a la carta
- ✓ Jornadas gastronómicas
- ✓ Cafetería Lounge Bar
- ✓ Jardín japonés
- ✓ Invitación al Casino
- ✓ Mini club
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Parking

#### HOTEL SARAY

El Hotel Saray está ubicado en Granada. Su ubicación frente al Palacio de Congresos y sus salones totalmente equipados, hacen de él, un lugar idóneo para reuniones, actos y congresos. El Hotel Saray se encuentra a tan solo cinco minutos del centro de Granada, frente al Palacio de Congresos, perfectamente comunicado con la autovía de Sierra Nevada.

- ✓ 213 Habitaciones y Suites
- ✓ Piscina exterior
- ✓ Restaurante Generalife
- ✓ Bar de copas Qübbba
- ✓ Cafetería Lounge Bar
- ✓ Jardines para eventos
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Parking

#### HOTEL DIAGONAL PLAZA

El HOTEL DIAGONAL PLAZA se sitúa en la Plataforma Logística Plaza de Zaragoza. Está equipado con las últimas. Se ha convertido en el hotel ideal para estancias de negocio, así como la perfecta elección para la celebración de congresos y convenciones. Con el Restaurante Goya, un espacio único en la zona con una cuidada carta y una original decoración destaca por su excelente gastronomía.

### CAPITULO3. LA CADENA HOTELERA HOTELES SANTOS

- ✓ 176 habitaciones y suites
- ✓ Restaurante Goya con terraza
- ✓ Bar Cafetería Snack
- ✓ Atrio central
- ✓ 2000m2 en salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Transfer a feria, AVE y aeropuerto
- ✓ Zona Comercial a 2km
- ✓ Parking

#### HOTEL MAYDRIT

Se sitúa entre oficinas y zonas comerciales, y destaca por su extravagante forma de barco. El hotel cuenta con salas de reuniones, con las últimas tecnologías. Ofrece una excelente propuesta gastronómica en su Restaurante Alameda. El hotel se ubica en una de las zonas de mayor actividad empresarial de la capital. Una cuidada selección de los materiales en la que llama la atención el alabastro retro iluminado, unos relajantes jardines en los que descansar, detalles como la disposición de los focos formando constelaciones, y su piscina, única en los hoteles de la zona, hacen del MAYDRIT el perfecto destino para turismo y negocios. El Hotel Maydrit se encuentra estratégicamente ubicado entre el Aeropuerto de Madrid Barajas y el recinto ferial IFEMA.

- ✓ 112 Habitaciones y Suites
- ✓ Piscina exterior
- ✓ Jardines
- ✓ Restaurante Alameda
- ✓ Cafetería Lounge Bar
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Transfer feria y aeropuerto
- ✓ Parking

#### HOTEL NELVA

El HOTEL NELVA es un lujoso hotel de 4 estrellas, situado en zona comercial y financiera de Murcia. Alberga una gran sala diáfana que con sus 940. La oferta gastronomía en su restaurante Oro Negro, con el chef Juan Antonio Herráiz se caracteriza por las múltiples propuestas de arroz. Se encuentra situado a solo 10 minutos del centro histórico de la ciudad.

- ✓ 250 Habitaciones y Suites
- ✓ Piscina exterior con solárium
- ✓ Gimnasio
- ✓ Jardines y terrazas

### CAPITULO3. LA CADENA HOTELERA HOTELES SANTOS

- ✓ Zona Chill-Out
- ✓ Restaurante Oro Negro
- ✓ Cafetería Lounge Bar con terraza
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Parking

#### HOTEL AGUMAR

Situado junto al corazón cultural y comercial de Madrid, el hotel cuenta con 7 salas las cuales suponen más de 800 m2 de espacio para reuniones de entre 10 y 250 asistentes. Dispone, además, de un impecable servicio de restauración.

Está situado en el conocido Triángulo del Arte donde están localizados los museos más importantes de la ciudad: Museo del Prado, Centro Nacional de Arte Reina Sofía y el Thyssen Bornemisza.

- ✓ 245 habitaciones y suites
- ✓ Restaurante Las Arenas
- ✓ Bar Cafetería Pleamar
- ✓ Carta de almohadas
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business Center
- ✓ Discoteca
- ✓ Parking

#### HOTEL PRAGA

El HOTEL PRAGA se encuentra también en el denominado Triángulo del Arte. Hotel con el que se estreno la cadena hotelera cuenta con todas las comodidades posibles para viajes de ocios o de negocios, así como convenciones y congresos. Este hotel se inauguró en 1970 y se ha ido renovando a lo largo de los años. El hotel Praga se sitúa en la rivera del Manzanares sobre los nuevos jardines de Madrid Río.

- ✓ Restaurante Café Praga
- ✓ Cafetería Lounge Bar
- ✓ Salas de reuniones y banquetes
- ✓ Business center
- ✓ Zona Comercial frente al hotel
- ✓ Parking

GRAN HOTEL MIRAMAR

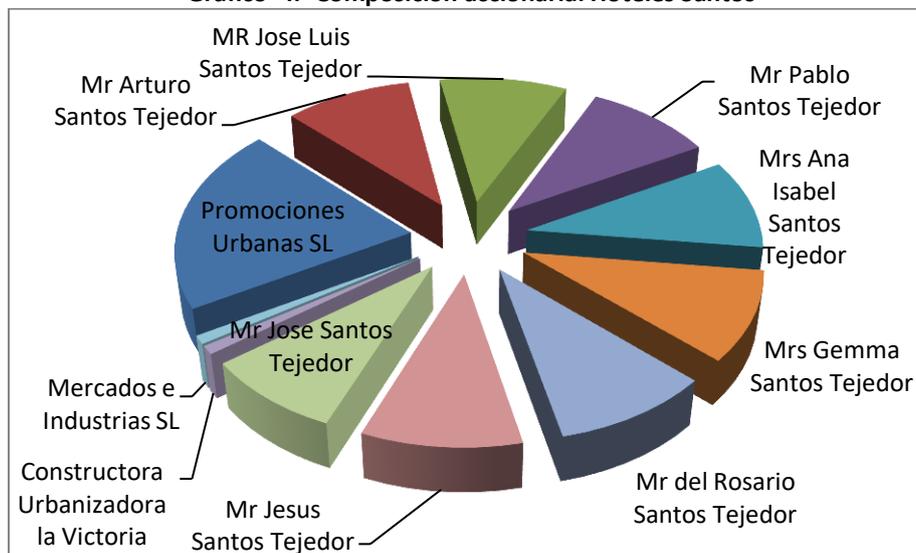
Este hotel es la última incorporación a la cadena abierto en 2016. Se encuentra en un palacio a primera línea de la playa de la Malagueta construido entre 1921 y 1926 y así se afianza como el primer hotel de la cadena en Málaga. Durante la guerra fue hospital y, tras ésta, abrió nuevamente sus puertas como hotel, en este caso con el nombre de Hotel Miramar. En 1968 se cerró y se mantuvo así hasta 1987, fecha en la que se convirtió en el Palacio de Justicia de Málaga, una actividad que lo ha mantenido activo hasta 2008. La reforma, comenzada en agosto de 2014, se ha desarrollado cumpliendo meticulosamente la normativa de protección correspondiente a un edificio de Protección Arquitectónica y su adaptación a todas las exigencias técnicas de última generación que requiere un establecimiento hotelero de estas especiales características.

- ✓ 200 habitaciones
- ✓ 28 suites (26 Imperiales y 2 Reales)
- ✓ 9.000m2 de zonas ajardinadas
- ✓ Terraza con vistas al mar y piscina
- ✓ SPA
- ✓ Zona guardará
- ✓ Parking (84 plazas)
- ✓ Salas de reuniones y eventos

4.3.1. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

Debido a que la empresa no ha querido facilitarnos información de la cadena dado que es de índole interna y privada, hemos decidido explicar la composición del capital de la misma en tema de accionistas y describir su consejo de administradores ya que es la única información a la que hemos tenido acceso en la base de datos SABI.

**Gráfico 4.- Composición accionarial Hoteles Santos**



Elaboración propia a partir de los datos de SABI

A cierre del ejercicio 2015 el capital de la sociedad se descompone en 3.500.000 participaciones, gracias a la ampliación de capital que tuvo lugar durante el ejercicio 2014, de 0,1 euros de valor nominal todas ellas. Todas estas son participaciones igualables, acumulables e indivisibles. El capital social está totalmente suscrito y desembolsado a final del ejercicio económico. Según vemos en el gráfico superior este capital está dividido en 12 accionistas. Podemos comprobar que nos encontramos ante una empresa muy familiar ya que ocho accionistas de los 12 totales son familiares.

#### 4.3.2. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El consejo de administración es el máximo órgano de gobierno y constituye una herramienta de gestión de suma importancia en la dirección y gestión de las empresas. Es el lugar en el que se toman las decisiones realmente importantes para la actividad de la empresa, y que afectaran a su vida. Estas decisiones constituirán las pautas de funcionamiento de la sociedad y de su actividad económica.

No existe un número de miembros predeterminado para poder constituir un consejo. Nuestra empresa, al ser una sociedad familiar, cuenta con un consejo de administración bastante reducido, este se compone por:

- El presidente y consejero delegado: Jose Luis Santos Tejedor
- Secretaria: M<sup>o</sup>José Santos Tejedor
- Consejero Delegado: M<sup>o</sup> del Rosario Santos Tejedor

### 5. MARGO LEGAL HOTELES DE 4 Y 5 ENTRELLAS

En cuanto Hoteles Santos dispone de doce hoteles los cuales son clasificados como hoteles de cuatro y cinco estrellas. Por lo que en este apartado vamos a explicar los requisitos mínimos que se les exige a todos ellos. En la ORDEN 19 JUNIO 1968 DE ORDENACIÓN DE ESTABLECIMIENTOS HOTELEROS se especifica para cada clasificación las condiciones particulares y las exigencias para que puedan considerarse de dicha calificación. A continuación vamos a resumir estos requisitos mínimos para cada categoría, esto es, los hoteles de cinco y cuatro estrellas.

#### 5.1. HOTELES DE 5 ESTRELLAS

Los hoteles de cinco estrellas tendrán que estar instalados en edificios que destaquen por su estilismo y condiciones de lujo. De la misma manera sus instalaciones deben de ser de óptima calidad así como sus infraestructuras, reuniendo los perfeccionamientos más modernos de la técnica hotelera. Todo el mobiliario deberá llamar la atención por sus lujos y

estilos. Además todo hotel de 5 estrellas deberá tener habitaciones denominadas “suites” y al menos un cinco por ciento de sus habitaciones deben de disponer de un salón privado.

#### Dependencias e instalaciones de uso general para los clientes

- Como entrada se deberá de disponer de una principal, dorada por marquesinas o cubierta y otra separada para el personal del hotel
- En el vestíbulo deberá diferenciarse la Recepción, y la Conserjería, y en su caso, el guardarropa si se encuentra en el mismo.
- Tienen que existir al menos dos ascensores, que suban y bajen, para los clientes y que puedan comunicarles con todas las plantas y accesos disponibles del hotel. En caso de que, por las dimensiones o la capacidad del hotel estos sean insuficientes, se tendrá que instalar obligatoriamente los ascensores necesarios.
- La escalera principal tendrá que relacionar todas las plantas utilizables del hotel, siempre alfombrada al completo y con una longitud mínima de 1.5 metros. Si se necesita de otra escalera para acceder a la planta “noble” tendrá que tener una anchura de 2 metros en el arranque y 1.75 en el resto.
- Los pasillos tendrán que estar decorados con cuadros u otros elementos, totalmente alfombrados y medir como mínimo 1.75 metros.
- La suma de la superficie de los salones sociales tendrá que ser como mínimo de 3.25 metros cuadrados por habitación o suite.
- El bar se instalará en una oficina independiente.
- En los aseos generales, separados por señoras y señores, dispondrán de un lavabo e inodoro, además de jabón, toallas de una sola utilización o secador.
- Se ofrecerá peluquería para caballeros y señoras o salón de belleza para las mujeres.
- El garaje tendrá una capacidad equivalente al 40 por ciento del total de habitaciones, siempre y cuando los establecimientos se encuentren en aéreas urbanas.

#### Habitaciones, instalaciones y equipo

- Habitaciones.- Las habitaciones deberán tener como mínimo, dormitorio, vestíbulo o corredor de acceso y cuarto de baño. El cuarto de baño estará dotado de bañera, ducha, lavabo, bidé o inodoro.

*Dormitorio: la altura de techo a suelo deberá ser mínimo de 2,7 metros, la superficie al menos 17 metros cuadrados para las habitaciones dobles y 10 metros cuadrados para las habitaciones individuales. Se dotarán de aislamiento sonoro, y el suelo estará cubierto al total o casi con alfombrado de óptima calidad. Los armarios tendrán una profundidad útil de 0.6' metros y anchura mínima de 2 metros dotados de grandes espejos y luces interiores. Aire acondicionado con mando, centro de música y radio.*

*Vestíbulo: Separará la puerta del dormitorio de la de la entrada a la habitación, con una anchura mínima de 1.2 metros.*

*Cuarto de baño: La superficie mínima será de 5 metros cuadrados. Las paredes y suelos deberán ser de mármol o alicatadas. Dispondrán de agua corriente, caliente y fría, a todas horas con regulador de temperatura en la ducha. El inodoro y bidé estarán completamente*

*independizados del resto del baño y la bañera deberá ser de al menos 1.7 metros. Los cuartos de baño de las habitaciones dobles dispondrán de dos lavabos.*

- Las habitaciones con salón privado.- Deberán reunir todas las condiciones del apartado anterior, pero además, el salón estará dotado de teléfono, y tendrá una superficie mínima de doce metros cuadrados.
- Habitaciones con terraza.- Para poder considerarse habitación con terraza, la misma deberá ser de al menos cuatro metros cuadrados y con una anchura de 1.6 metros.
- Suites.- Los dormitorios y cuartos de baño deberán reunir las condiciones del apartado primero y al menos uno de los salones del apartado dos.

#### **Dependencias e instalaciones de la zona de servicios**

- Escalera de servicio, montacargas y montaplatos.- Tienen que relacionar todas las plantas y habitaciones.
- Office de pisos.- existirán en todas las plantas, con teléfono interior, fregadero, vertedero de agua y armarios de limpieza.
- Cocina.-
- Local para equipajes
- Almacén de lencería
- Dependencias del personal de servicio.- Vestuarios, aseos independientes para personal masculino y femenino con taquillas independientes. Con baños que dispongan de ducha, lavabo e inodoro. Además de Comedor para el personal.

#### **La prestación del servicio**

- Servicios de Recepción Y Conserjería. Permanentemente atendidos. El Jefe de recepción y el primer Conserje deberán hablar al menos dos idiomas. Dependerán de la Conserjería el Portero del exterior, los Ascensoristas, los Mozos de equipajes y los botones.
- Servicios de piso.- El mantenimiento de las habitaciones estarán a cargo de la gobernanta, auxiliada por las camareras de pisos. La cantidad de personal dependerá del tamaño del establecimiento y sus necesidades. El servicio de comidas y bebidas en las habitaciones será atendido por mayordomo, auxiliado por camareros y ayudantes necesarios. Durante la noche existirá un servicio para atender a las llamadas de los clientes.
- Servicios de comedor.- Atendido por un Maître o Jefe de comedor, asistido por el personal necesario según el establecimiento. Los jefes de comedor sabrán a parte del español, dos idiomas. El menú del hotel deberá de ofrecer al cliente la elección entre dos, tres o más especialidades dentro de la totalidad de los platos.
- Servicios de teléfono.- Existirá una centralita atendida permanentemente por personal experto y suficiente para facilitar un servicio rápido y eficaz. Las telefonistas deben de saber además de español, dos idiomas más
- Servicio de lavandería y planchado.- Para la ropa de los huéspedes.

#### 5.2. HOTELES DE 4 ESTRELLAS

Los hoteles de cuatro estrellas tienen aproximadamente los mismos requisitos que los precedentes pero con matices diferentes. Hay que tener en cuenta que las exigencias de estos hoteles serán menores a los considerados cinco estrellas ya que estos últimos deben ser los más lujosos.

#### **Dependencias e instalaciones de uso general para los clientes**

- Entrada.- Como entrada se deberá de disponer de una principal, dorada por marquesinas o cubierta y otra separada para el personal del hotel
- Vestíbulo.- En el vestíbulo deberá diferenciarse la Recepción, y la Conserjería, y al menos, dos cabinas telefónicas cerradas e insonorizadas.
- Ascensores.- Si el edificio consta de planta baja y al menos dos pisos tendrá que disponer de los ascensores necesarios para poder comunicar todos los plantes del hotel.
- Escalera.- La escalera principal tendrá que relacionar todas las plantas utilizables del hotel, siempre alfombrada al completo y con una longitud mínima de 1.5 metros. Si se necesita de otra escalera para acceder a la planta “noble” tendrá que tener una anchura de 1.70 metros en el arranque y 1.50 en el resto.
- Pasillos.- Los pasillos tendrán que estar totalmente alfombrados y medir como mínimo 1.60 metros.
- Salones.- La suma de la superficie de los salones sociales tendrá que ser como mínimo de 2.75 metros cuadrados por habitación o suite.
- Bar.- El bar se instalará en una oficina independiente o en uno de los salones.
- Aseos generales.- En los aseos generales, separados por señoras y señores, dispondrán de un lavabo e inodoro, además de jabón, toallas de una sola utilización o secador.
- Se ofrecerá peluquería para caballeros y señoras o salón de belleza para las mujeres.
- El garaje tendrá una capacidad equivalente al 40 por ciento del total de habitaciones, siempre y cuando los establecimientos se encuentren en aéreas urbanas.

#### **Habitaciones, instalaciones y equipo**

- Habitaciones.- Al menos el 50 por ciento deberán ser habitaciones con cuarto de baño, con bañera, ducha, lavabo, inodoro y bidé y el 50 por ciento constará de cuarto de aseo con ducha, lavabo e inodoro.

*Dormitorio: la altura de techo a suelo deberá ser mínimo de 2,7 metros, la superficie al menos 15 metros cuadrados para las habitaciones dobles y 8 metros cuadrados para las habitaciones individuales. Dispondrán de teléfono; armarios y conmutador de luces junto a las cabeceras...*

*Cuarto de baño: La superficie mínima del cuarto de baño será de 4 metros cuadrados y los cuartos de aseo de 2.75 metros cuadrados. Dispondrán de agua corriente, caliente y fría, a todas horas con regulador de temperatura en la ducha. El techo y suelo deberán estar perfectamente alicatados y todo el instrumental del baño deberá ser de primera calidad.*

### CAPITULO3. LA CADENA HOTELERA HOTELES SANTOS

- Las habitaciones con salón privado.- Deberán reunir todas las condiciones del apartado anterior, pero además, el salón tendrá una superficie mínima de nueve metros cuadrados.
- Habitaciones con terraza.- Para poder considerarse habitación con terraza, la misma deberá ser de al menos 3.5 metros cuadrados y con una anchura de 1.50 metros.
- Suites.- Los dormitorios y cuartos de baño deberán reunir las condiciones del apartado primero y al menos uno de los salones del apartado dos.

#### Dependencias e instalaciones de la zona de servicios

- Escalera de servicio, montacargas y montaplatos.- Tienen que relacionar todas las plantas y habitaciones.
- Office de pisos.- Existirán en todas las plantas, con teléfono interior, fregadero, vertedero de agua y armarios de limpieza.
- Cocina.- Dispondrá de los elementos básicos y además almacén, bodega, despensa, cámara frigorífica para carnes y pescados y fregaderos.
- Local para equipajes
- Almacén de lencería
- Dependencias del personal de servicio.- Vestuarios, aseos independientes para personal masculino y femenino con taquillas individuales. Los aseos estarán dotados de ducha, lavabos e inodoros. Comedores para la persona.

#### La prestación del servicio

- Servicios de Recepción Y Conserjería.- Permanentemente atendidos. El Jefe de recepción y el primer Conserje deberán hablar al menos dos idiomas. Dependerán de la Conserjería el Portero del exterior, los Ascensoristas, los Mozos de equipajes y los botones.
- Servicios de piso.- El mantenimiento de las habitaciones estarán a cargo de la gobernanta, auxiliada por las camareras de pisos. La cantidad de personal dependerá del tamaño del establecimiento y sus necesidades.
- Servicios de comedor.- Atendido por un Maître o Jefe de comedor, asistido por el personal necesario según el establecimiento. Los jefes de comedor sabrán a parte del español, dos idiomas. El menú del hotel deberá de ofrecer al cliente la elección entre dos, tres o más especialidades dentro de la totalidad de los platos.
- Servicios de teléfono.-Existirá una centralita atendida permanentemente por personal experto y suficiente para facilitar un servicio rápido y eficaz. Las telefonistas deben de saber además de español, dos idiomas más.

**CAPITULO4. ANALISIS ECONÓMICO-FINANCIERO****6. ANALISIS GENERAL DE LA EMPRESA**

Para el análisis se toma como base las cuentas anuales de H Santos D, S.L., de los ejercicios 2015 a 2011. Estas cuentas fueron auditadas por MSG Auditores S.L., emitiendo los mismos, una opinión favorable con salvedades durante los 5 años estudiados. Por lo que reflejan los diferentes informes de auditoría, publicados en la base de datos SABI, la compañía, durante los ejercicios comprendidos entre 2011 y 2015, *“tiene suscritas con entidades financieras operaciones de derivados financieros que no se han recogido en el balance”*. Además, se señala la falta de información exigida por los apartados 5 y 6 del epígrafe 24 de los Modelos Normales de Cuentas Anuales incluidos en la Parte Tercera del Real Decreto 1514/07 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. En todo caso, y exceptuando los diferentes efectos o posibles efectos de estos hechos, los auditores determinan que los estados financieros de la sociedad representan la imagen fiel de patrimonio y la situación financiera de la sociedad H Santos D, S.L.

Las cuentas anuales están expresadas en Euros y se han formulado teniendo en cuenta los principios contables que les es de aplicación a la sociedad. Estos son:

- Código de comercio y la restante legislación mercantil.
- Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/07 y sus Adaptaciones sectoriales.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

En cuanto al informe de gestión, es un documento que revela los aspectos económicos y de la expectativa futura de la empresa. Hoteles Santos ha experimentado durante el ejercicio 2015 un crecimiento de los ingresos, con un aumento del 10%. Se ha visto en aumento la partida de Otros Gastos de Explotación, aunque se estima como apropiado ya que es la consecuencia de su política para lograr obtener incrementos en la producción. El descenso de su Resultado Financiero es consecuencia de una bajada de su gasto en un 21.22% gracias a la buena gestión de su apalancamiento y a una bajada de los tipos. Si bien se observa un aumento en el pasivo de la empresa, éste es debido a la gran inversión que se está llevando a cabo con la apertura del Hotel Miramar en Málaga.

## 7. RATIOS SECTORIALES

Para la elaboración de este apartado hemos utilizado la base de datos SABI, “Sistema de Análisis de Balances Ibéricos”, el cual contiene información contable y financiera de más de 800.000 empresas españolas. Dado que hemos hablado de la importancia que tiene la información relativa al sector en el momento de analizar cualquier empresa hemos creado una muestra de lo que sería el mercado en el que incluiríamos a Hoteles Santos. Con este objetivo hemos conseguido seleccionar 18 empresas. Para la selección de las mismas hemos seguido los siguientes criterios.

En primer lugar, hemos elegido empresas que están actualmente activas, y que tengan la forma jurídica de Sociedad Anónima o Limitada. Aunque Hoteles Santos tenga distintos CNAEs, como nos estamos centrando en su actividad hotelera la cual representa su actividad principal y la que hemos querido analizar, las empresas seleccionadas tienen como CNAE primario 5510- *Hoteles y alojamientos similares* y tienen disponibles sus cuentas del ejercicio económico 2015 sobre el cual vamos a centrar nuestro análisis sectorial. Finalmente, hemos querido acotar la búsqueda con empresas que tengan un importe neto de la cifra de negocios similar a nuestra empresa. Ya que durante los últimos cinco años su importe neto de la cifra de negocios ha oscilado entre 82 millones y 69 millones, hemos elegido un intervalo entre 50 y 100 millones. Las variables a las que más atención vamos a prestar son las relacionadas con;

- ✧ La situación patrimonial
- ✧ La liquidez General
- ✧ El endeudamiento

Tras aplicar los filtros obtenemos 18 empresas hoteleras. Sin embargo, antes de proceder a su análisis, constatamos cuatro empresas que muestran resultados muy anómalos en comparación con el resto de empresas y que hacen que el promedio de los datos no sean representativos ya que obtenemos desviaciones típicas muy elevadas y poco adecuadas. Por esta razón hemos decidido eliminar esas cuatro empresas para conseguir un análisis más representativo de la realidad.

Hemos calculado las medias aritméticas de las 14 empresas restantes, las cuales vamos a interpretar como el mercado. El objetivo primordial de esta etapa del trabajo es poder obtener una referencia sectorial con la que comparar nuestra empresa.

**Tabla 5.- Estructura patrimonial del sector**

<b>ACTIVO</b>	<b>%</b>
No corriente	0,84
Existencias	0,005
Realizable	0,128
Efectivo	0,023
<b>TOTAL</b>	<b>1,00</b>
<b>PN + PASIVO</b>	
PN	0,46

Pasivo No corriente	0,36
Pasivo corriente	0,18
<b>TOTAL</b>	<b>1,00</b>

DATOS SABI

Por lo que podemos ver se trata de un sector en el que parece predominar el activo no corriente representando un 84% del total del activo. Destacan los pesos mínimos de las existencias y el efectivo. Por otro lado, por la composición de su pasivo observamos que se encuentra en niveles adecuados con unos fondos propios que superan el 40% y unas deudas que apenas superan el 50% lo que parece desprenderse cierto equilibrio.

Tabla 6.- Ratios Sectoriales

LIQUIDEZ GENERAL	0.77
TESORERIA	0.72
RATIO DISPONIBILIDAD	0.23
ENDEUDAMIENTO	0.67
SOLVENCIA	1.8

DATOS SABI

En primer lugar, nos centramos en la liquidez y la tesorería, parece ser que la liquidez del sector tiene ciertos problemas, ya que estos datos deberían estar entre 1,5 y mayor que la unidad respectivamente. Sorprendente es el resultado del ratio de disponibilidad que muestra valores excesivamente adecuados para lo que debería ser realmente debido a los resultados obtenidos de los ratios anteriores, esto muestra que realmente las empresas del sector no están realmente en una situación de liquidez tan desfavorable ya que el ratio de disponibilidad indica se dispone de dinero en caja suficiente para cubrir deudas. Por lo que deducimos que en el sector las empresas pueden permitirse estos ratios de liquidez tan reducidos. En cuanto al endeudamiento resulta bastante alto, debería ser menos de 60%, obteniendo una deuda mayor que esto, sabemos que las empresas hoteleras se caracterizan por una alta deuda lo que tiene sentido dado que son empresas que deben financiar grandes inmovilizados. Finalmente se obtiene un ratio de solvencia muy adecuado, por lo que nos reafirmamos al decir que los hoteles son sociedades endeudadas, con poca liquidez, pero que por su estructura y actividad pueden permitirse estos valores.

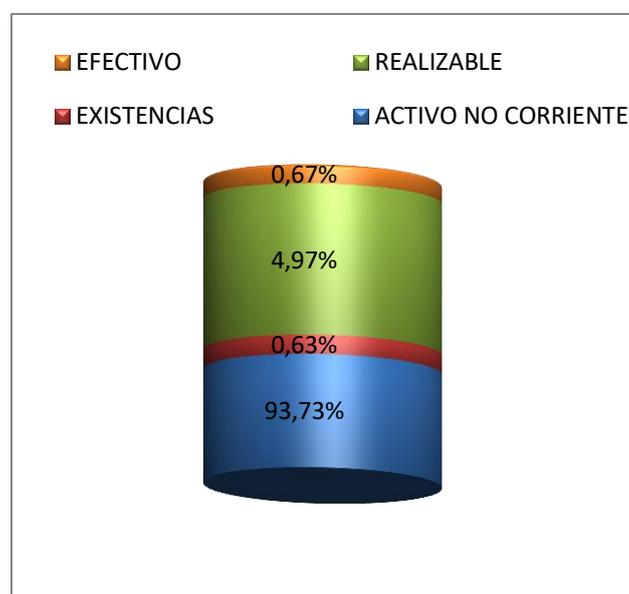
## 8. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

### 8.1. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

#### 8.1.1. *ANÁLISIS VERTICAL*

Para poder realizar un análisis contable de la empresa, vamos a empezar con un análisis de situación patrimonial en el año 2015, también llamado análisis vertical. De esta manera podremos conocer la estructura actual de la empresa en términos de activos, deudas y patrimonio neto. Con este propósito hemos agrupado las cuentas del balance en una serie de masas patrimoniales más representativas y fáciles de entender.

**Gráfico 5.- Análisis de las masas patrimoniales del activo - 2015**

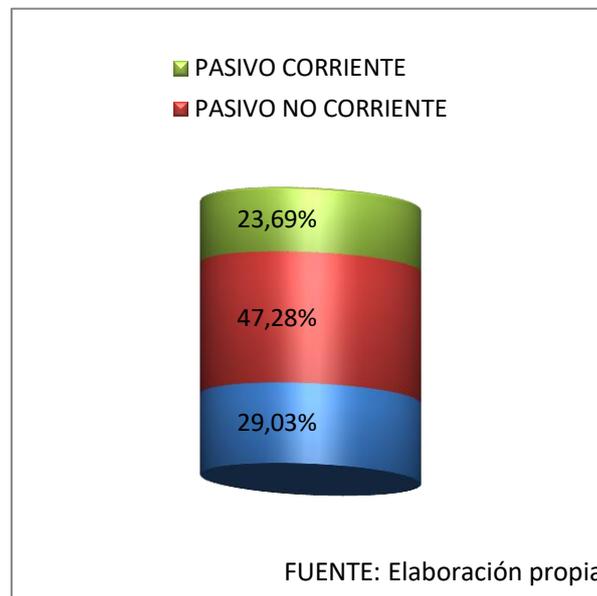


FUENTE: Elaboración propia

Gracias a este gráfico podemos sacar distintas conclusiones. Por lo que respecta a la estructura del activo del hotel, destacamos que se muestra bastante desequilibrada, casi todo el activo se compone de no corriente (>93%). Este activo no corriente está compuesto al 90% por inmovilizado material, lo que es, en este caso, construcciones y terrenos. Debido al sector en el que opera la empresa y su actividad no debería sorprendernos, ya que, por la cantidad de establecimientos hoteleros que posee, esta composición de su activo parece ser razonable. Nuestra cadena hotelera cuenta con doce hoteles por lo que se entiende esta cantidad de inmovilizado material. Además, si comprobamos los datos de sus competidoras vemos que sus activos inmovilizados rondan los 73 % por lo que deducimos que es una característica típica del sector. En cuanto al activo corriente, su valor es muy poco significativo. Su mayor peso lo ostenta el realizable, compuesto principalmente por la cuenta de clientes. Por otro lado, el escaso importe de las existencias nos vuelve a hacer pensar en la actividad de nuestra empresa, las existencias de un hotel son principalmente comidas, bebidas, limpieza, acogida, papelería y spa, en comparación con el peso de otros activos es completamente lógico el poco

valor que tienen las existencias. Los datos sectoriales afirman esta hipótesis, La *Tabla 5.- Estructura patrimonial del sector*, muestra unas existencias que representan un 0,04% del total del activo.

**Gráfico 6.- Análisis de las masas patrimoniales del pasivo – 2015**



Por lo que respecta a la composición del pasivo de la empresa, nos centramos en primer lugar en su patrimonio neto. Por los valores que este nos muestra sabemos que la entidad no se encuentra en una situación económico - financiera equilibrada. La primera condición para que se dé esa situación es disponer de un patrimonio neto, es decir, financiación propia, que oscile entre el 40% y 60%, observamos en el gráfico que el patrimonio neto de la sociedad no alcanza ni el 30% lo que nos indica que estamos ante una empresa muy descapitalizada y endeudada. En cuanto a la estructura del pasivo, se desprende que el mayor peso lo ostenta la deuda a largo plazo, con una gran parte de ella con empresas asociadas y del grupo, lo que es beneficioso para la empresa al ser deuda sin coste, aunque también se observa una partida de deudas con entidades de crédito bastante elevada. Según se desprende de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2015, la razón de estas deudas son principalmente las inversiones hechas para la puesta en marcha del próximo hotel de la cadena hotelera sito en Málaga.

Esta estructura tiene cierta similitud con los datos observados del sector. El peso de los Fondos Propios es menor del que se debe esperar, y predomina el pasivo. Como se muestra en la *Tabla 5.- Estructura patrimonial del sector*, la media del sector sitúa el PN en un 46% y 54% la del pasivo. Por lo que vemos que la estructura del Balance de la empresa no parece tan desfavorable ya que es una particularidad del sector y se debe principalmente a su estructura económica.

Para completar este análisis vertical, podemos hacer referencia al Fondo de Maniobra. Este parámetro nos permitirá completar las conclusiones anteriores y determinar si la empresa es capaz de hacer frente, con sus activos más líquidos, a sus deudas más inmediatas. Por lo que

podremos saber si se encuentra en situación de suspensión de pagos técnica o no en función del signo que obtengamos.

**Tabla 7.- Análisis del Fondo de Maniobra - 2015**

(EUROS)	2015
<b>Activo No Corriente</b>	144.380.228,00
<b>Activo Corriente</b>	9.664.403,46
<b>PN + PNC</b>	116.781.508,03
<b>Pasivo Corriente</b>	36.263.123,43
<b>FONDO DE MANIOBRA</b>	- <b>27.598.719,97</b>

FUENTE: Elaboración propia

En este ejercicio, obtenemos un fondo de maniobra negativo, por lo que nos reafirmamos en las conclusiones anteriormente explicadas, en cuanto a que la empresa no se encuentra en equilibrio económico financiero. Dado que el Activo es mayor que el Pasivo (154.044.631,46 > 108.616.709,32) no hablaremos de situación de quiebra técnica, pero si de una situación de suspensión de pagos técnica. De esta situación concluimos que debido a que el Activo No Corriente es superior al Patrimonio Neto y al Pasivo No Corriente, o lo que es lo mismo, el Activo Corriente es menor que el Pasivo Corriente, la sociedad, temporalmente, no tiene financiación necesaria para hacer frente a las deudas más inmediatas. Sin embargo parece ser que esta situación puede no ser representativa de una suspensión de pagos técnica ya que en circunstancias especiales se puede llegar a tener un FM negativo y poder hacer frente a las deudas. Para comprobar esta afirmación analizaremos más tarde sus políticas de cobros y pagos. Tenemos en cuenta esta posibilidad ya que los datos del sector nos muestran también fondos de maniobra negativos.

### 8.1.2. ANALISIS HORIZONTAL

A continuación queremos saber cómo se ha llegado a la situación actual y las posibles consecuencias. El siguiente análisis hace referencia los últimos 5 años.

En primer lugar comentaremos la evolución de las masas del activo. Observamos una cierta estabilidad en las diferentes partidas del activo, excepto por el activo no corriente y el realizable. En cuanto al Activo no Corriente, este experimenta un aumento a partir del ejercicio 2014, consecuencia de una nueva inversión y se clasifica en la partida de "Inmovilizado en curso y anticipos". Como ya hemos comentado en los apartados anteriores, la empresa está en trámite de abrir un nuevo establecimiento, proyecto en marcha desde 2014, y esa operación se refleja en estas partidas como un aumento del inmovilizado material. Hay que señalar también la gran evolución del realizable de la empresa, representante de un 12.87% del activo total en 2011, en el ejercicio 2015 no alcanza el 5%. Consultando las memorias publicadas junto a sus cuentas anuales, podemos explicar esto por la reducción de sus inversiones, concretamente en activos financieros. La empresa estaba consiguiendo rentabilidad con la inversión en activos disponibles para la venta, pero estos dos últimos años ha decidido

proceder a la venta de estos por lo que recupera efectivo pero ya no va a seguir obteniendo rentabilidad del mismo.

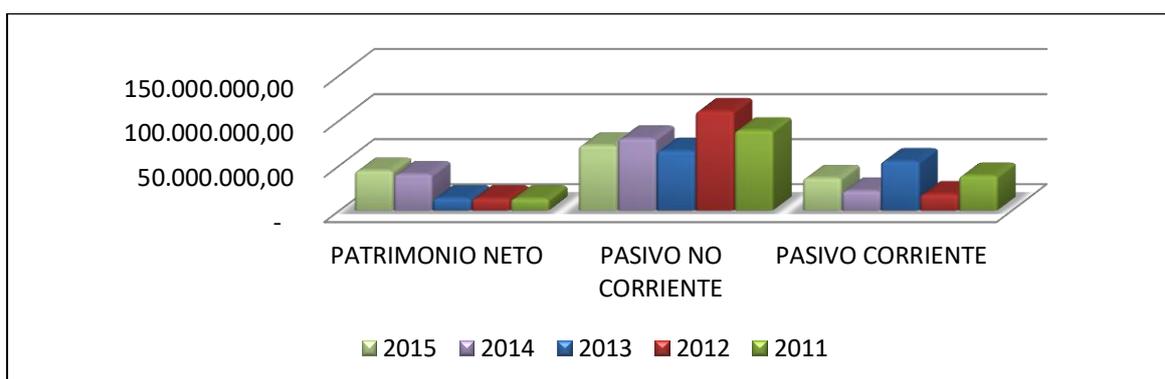
**Tabla 8.- Análisis Horizontal - Masas del activo**



Elaboración propia

Por el contrario, en relación al patrimonio neto de la empresa sí que experimenta una cierta mejoría. Si a cierre del ejercicio 2011 el patrimonio neto no representaba ni un 10% del pasivo, a cierre del ejercicio 2015 ya casi alcanza el 30%. Aunque aún sigue siendo insuficiente, esto muestra que la empresa está tomando medidas sobre este aspecto vulnerable de la empresa y está siguiendo una estrategia de capitalización. Una de las medidas tomadas, según la memoria del ejercicio 2014, fue una ampliación de capital que supuso la creación de 716.168 nuevas participaciones con valor nominal de 1€ y prima de emisión de 33.25€ lo que ha supuesto un aumento considerable de los fondos propios en cuanto al capital y la prima de emisión. Finalmente, cabe destacar la nueva distribución de resultados del año 2014, destinando una parte a las reservas legales, mientras que en los ejercicios anteriores todos los resultados iban dirigidos a compensar pérdidas de ejercicios anteriores.

**Tabla 9.- Análisis Horizontal - Masas del pasivo**



Elaboración propia

En cuanto a la estructura de la deuda, predomina la deuda a largo plazo lo que supone un aspecto favorable ya que, aunque la cantidad de deuda sea elevada no es exigible a corto plazo. La composición de esta deuda ha ido evolucionando durante los cinco ejercicios,

mientras que durante los años 2011 y 2012 se decantaba más por la deuda con entidades de crédito, es decir deuda con coste, los tres años siguientes la empresa comienza a aumentar su deuda con empresas del grupo y asociadas lo que muestra una mejoría en cuanto a la gestión de la deuda ya que es un más barata para la empresa. Esta última composición es mucho más adecuada. Aun que parecía descender la deuda en 2013 está vuelve a aumentar, pero se debe a las nuevas inversiones para la apertura del nuevo hotel como ya hemos comentado anteriormente.

Por lo que respecta a la deuda más inmediata, nos encontramos con unos valores muy dispares. Estas diferencias se deben principalmente a la evolución de las deudas con entidades de créditos. Como podemos ver el gráfico superior el pasivo corriente no muestra ninguna tendencia. Mientras que entre 2011 y 2012 se ve una bajada muy significativa, en 2013 vuelve a sufrir un aumento muy notable y vuelve a bajar en 2014, finalmente aumenta una vez más en 2015. El aumento en 2013 parece deberse a la inversión en el nuevo hotel por eso se experimenta ese incremento tan señalado. Finalmente, comentar la composición de la deuda corriente. La gran mayoría de esta deuda es con entidades de crédito, lo que es normal en el sector ya que utiliza esa financiación ajena para poder financiar sus actividades económicas.

En cuanto a la evolución del fondo de maniobra vemos que esté es negativo prácticamente durante todos los ejercicios sometidos a análisis. Por ese motivo parece ser que lleva años sin poder hacer frente a sus deudas más inmediatas con sus activos más líquidos. El fondo de maniobra positivo en 2012 se debe a la gran disminución que sufrió el pasivo corriente frente al activo corriente. Al tener menos deudas a las que hacer frente en el corto plazo, el activo puede cubrir esas deudas. Sin embargo, aunque se muestre positivo solo representa un 0.59% del activo lo que muestra un Fondo de maniobra extremadamente ajustado. La evolución otra vez negativa de los años siguientes se debe a la bajada del activo corriente y un aumento elevado del pasivo corriente.

**Tabla 10.- Evolución del Fondo de Maniobra**

(EUROS)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Activo No Corriente</b>	143.380.228,00	133.431.380,52	121.409.089,93	123.257.904,67	121.161.945,72
<b>Activo Corriente</b>	9.664.403,46	8.983.403,78	13.799.184,29	19.154.357,19	20.136.718,75
<b>PN + PNC</b>	116.781.508,03	120.334.756,47	80.337.087,56	124.091.936,26	102.504.538,49
<b>Pasivo Corriente</b>	36.263.123,43	22.080.027,84	54.871.186,66	18.320.325,60	38.794.125,92
<b>FONDO DE MANIOBRA</b>	- <b>26.598.719,97</b>	- <b>13.096.624,06</b>	- <b>41.072.002,37</b>	<b>834.031,59</b>	- <b>18.657.407,17</b>

Elaboración propia

8.2. ANÁLISIS DE LA SITUACION DE LIQUIDEZ

A continuación vamos a realizar el análisis de liquidez de la sociedad con el fin de poder profundizar el análisis sobre la situación del hotel. Para realizar este análisis nos es necesario el cálculo de ciertos ratios que se muestran en la siguiente tabla.

Tabla 11-. Ratios de Liquidez

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Ratio de Liquidez</b>	0,27	0,41	0,25	1,05	0,52
<b>Ratio de Tesorería</b>	0,24	0,37	0,24	1,00	0,50
<b>Ratio de Disponibilidad</b>	0,03	0,05	0,02	0,07	0,03
<b>Ratio de FM sobre Activo</b>	- 0,17	- 0,09	- 0,30	0,01	- 0,13
<b>Ratio de FM sobre PC</b>	- 0,73	- 0,59	- 0,75	0,05	- 0,48

Elaboración propia

A la vista de los ratios calculados, solo con una vista preliminar, podemos comprobar lo hablado en apartados anteriores sobre los posibles problemas de liquidez de la empresa. La principal causa de esta situación se debe a la diferencia que existe entre el peso del Activo Corriente y el peso del Pasivo corriente, siendo este último muchísimo mayor. Conviene recordar en este punto que el ratio de liquidez del sector se sitúa en un 0.77%, por lo que estamos ante un sector con problemas de liquidez, sin embargo confirmamos que nuestra empresa muestra valores muy inferiores, por lo que deducimos que, Hoteles Santos se encuentra ante una situación con más problemas de liquidez.

La escasa diferencia que existe entre los dos primeros ratios, se explica por el insignificante peso que representan las existencias sobre el activo corriente. Sin embargo, la diferencia que existe, aun que no muy notable, entre el ratio de de disponibilidad y el de tesorería sí que pone de manifiesto la ligera diferencia que hay entre el peso del realizable y del resto de partidas del activo corriente, siendo este el más significativo.

Si nos centramos en la evolución de estos parámetros observamos que los datos registrados difieren bastante entre años. Creemos relevante comentar los valores obtenidos en el año 2012 siendo este el de mejor liquidez según los datos obtenidos. Aunque muy ajustados, estos datos nos muestran que en el ejercicio 2012 la empresa podía hacer frente a sus pagos de menor vencimiento con sus activos más líquidos. La diferencia que existe entre este ejercicio y los demás es mayoritariamente la poca diferencia que hay entre activo corriente y pasivo corriente, explicado por el gran peso que poseía en ese momento el realizable y la bajada considerable del pasivo corriente aumentando en su lugar y en igual medida el pasivo no corriente. Por estas razones se ven mejorar todos los ratios, llegando a niveles aceptables, pero muy ajustados. En efecto, en 2013 (año con peores resultados en cuanto a liquidez) se ven bajar de manera muy considerable todos los ratios por el gran aumento que hay en el pasivo corriente de la sociedad.

Aunque, a cierre del ejercicio 2014 se observe una pequeña mejora, en 2015 se vuelve a registrar bajadas ya que, el pasivo corriente sigue aumentando en mayor medida de lo que lo hace el activo corriente, lo que empeora la situación de liquidez ya que la empresa tiene más deuda a la que podría tener que hacer frente en el corto plazo y menos activo líquido.

Finalmente, creemos conveniente resaltar los valores obtenidos por el ratio de disponibilidad. Este ratio calcula la liquidez más inmediata de la empresa, es decir si está puede hacer frente a sus pagos a corto plazo con el efectivo que tiene disponible en caja. Para que la empresa considere que tiene disponibilidad inmediata, por regla general, el ratio debería oscilar entre un 0.02 y 0.03. Paradójicamente a las conclusiones extraídas de los demás ratios, observamos que durante todo el periodo objeto de análisis, estos ratios se encuentran dentro del intervalo, incluso en algunos años, bastante por encima. Esto indica que puede hacer frente a sus deudas con el efectivo que tiene en el momento en su caja. Esto mismo pasa en el análisis sectorial, siendo este de 0.23, por lo que vemos que aunque parece haber problemas de liquidez, las empresas de la industria siguen teniendo disponibilidad suficiente por lo que podemos pensar que la situación de nuestra sociedad puede no ser tan desfavorable.

Los ratios que relacionan el Fondo de Maniobra con el Activo y PC no son de gran ayuda debido al signo negativo del primero lo que nos dificulta el análisis. Debido a este inconveniente solo podemos destacar el poco peso que tiene en relación al activo siendo de un 17% en el último ejercicio.

La empresa se encontraba en una situación de liquidez muy ajustada en 2012, la cual era muy poco estable ya que al ser tan ajustada podría afectar cualquier cambio y llegar a una situación desfavorable. Efectivamente en cuanto se redujo el activo corriente aumentando en su lugar el pasivo corriente la situación de la empresa en términos de liquidez se ve disminuir a niveles muy arriesgados. En cuanto a nuestras conclusiones, sería razonable concluir la mala situación de la sociedad, sin embargo datos como el ratio de disponibilidad hacen que nos preguntemos si la situación, que reflejan el resto de ratios, es realmente tan inadecuada como parece.

Por lo anteriormente comentado, nos será necesario el análisis de otros instrumentos para concretar realmente en qué situación de liquidez se sitúa nuestra empresa. Estos instrumentos nos indicaran concretamente la estrategia de cobros a clientes y pagos a proveedores que tienen la empresa gracias al plazo medio de cobro a clientes y el plazo medio de pago a proveedores.

**Tabla 12.- Plazo de cobro a clientes y de pago a proveedores**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Saldo cuenta clientes	1.475.032,16	3.235.017,90	3.142.418,92	4.121.326,50	3.753.924,02
INCN	82.913.771,93	75.403.462,37	69.109.208,00	69.533.582,04	71.632.375,29
<b>Plazo de cobro</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>19</b>
Saldo cuenta proveedores	7.265.788,31	5.895.028,72	5.301.091,93	4.891.421,57	4.913.298,34
Compras	44.393.218,82	39.160.683,64	37.248.797,48	35.131.913,30	35.970.298,03
<b>Plazo de pago</b>	<b>60</b>	<b>55</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>50</b>

Los resultados obtenidos parecen reflejar una política de cobros y pagos adecuada. La empresa está consiguiendo tener más tiempo para saldar sus deudas con proveedores. Sus plazos de cobro se han conseguido reducir y se alejan cada vez más de sus plazos de cobro. El poco tiempo de cobro podría ser debido a que la empresa no trabaja casi con agencias online, consiguiendo que los clientes reserven a través de su propia página web creando una relación directa entre consumidor y hotel.

Mientras que la media de sus homólogas se encuentra en 46 de plazo de cobro el último año, Hoteles Santos solo tarda 6 días, por lo que revela una política de cobros muy buena. Por lo que respecta al plazo de pago se sitúa en 52 días, mientras que en nuestra empresa se sitúa en 60. Por lo que volvemos a confirmar la buena gestión de cobros y pagos de la empresa ya que en el sector no hay casi diferencia de días entre pagos y cobros por lo que existe mucho menos margen.

### 8.3. ANÁLISIS DE LA SITUACION DE ENDEUDAMIENTO

Con el siguiente análisis, queremos averiguar si la estructura financiera de la empresa es equilibrada adecuada o no, averiguando el punto de dependencia o independencia que puede llegar a tener una empresa frente a terceros. De la misma forma queremos conocer como se estructura la deuda de la empresa, sus costes y su calidad.

**Tabla 13.- Análisis del endeudamiento – Cantidad de deuda**

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Ratio de Endeudamiento</b>	0,71	0,72	0,90	0,90	0,90
<b>Ratio de Autonomía</b>	0,41	0,40	0,11	0,11	0,11
<b>Ratio de Solvencia</b>	1,41	1,40	1,11	1,11	1,11

Elaboración propia

Está claro, en vista de los datos mostrados en la tabla, que esta empresa cuenta con un exceso de deuda lo que nos muestra un perfil de empresa arriesgada y nada conservadora. Sin embargo, a la hora de hacer este tipo de análisis hay que tener en cuenta el tipo de empresa sobre la que se está trabajando y el sector hotelero es un sector que se caracteriza por tener niveles de endeudamiento muy altos ya que la adquisición de sus inmuebles se consigue principalmente gracias a préstamos hipotecarios. En cuanto a regla general, el nivel de este ratio debería rondar los 0,4 – 0,6. Aunque las empresas hoteleras suelen poseer grandes niveles de deudas, comprobamos con los datos anteriores que el nivel de deuda de esta empresa supera con creces los límites recomendados alcanzando un nivel de deuda durante los ejercicios comprendidos entre 2011 y 2013 del 90%, lo que significa que esta empresa se financia prácticamente en su totalidad por financiación externa. Sin embargo, se puede ver una clara mejoría los dos últimos ejercicios económicos, reduciendo el endeudamiento al 70%, esto es gracias a un aumento del patrimonio neto, gracias a una ampliación de capital, lo que

significa que la empresa está siguiendo un proceso de capitalización y, según su informe de gestión es un proceso que no consideran acabado por lo que se debería esperar más mejoras en los años siguientes. Fruto del elevado endeudamiento nos encontramos con un ratio de autonomía insuficiente, lógicamente, ya que este ratio va a experimentar, siempre, la evolución contraria a la reflejada por el ratio de endeudamiento. Los importes registrados de autonomía nos muestran la poca independencia que tiene la empresa y la incapacidad de tomar decisiones sin la aprobación de terceros ajenos a la empresa. En cuanto a la solvencia de la empresa, se calcula dividiendo la totalidad del activo sobre la totalidad del pasivo, de manera que podamos conocer la capacidad o incapacidad de la sociedad en hacer frente a la totalidad de sus deudas con la totalidad de su activo, en definitiva, es un ratio que indica la distancia hacia la quiebra técnica. Dado que este ratio debería situarse en torno al 1,5 vemos que se está consiguiendo mejorar la situación financiera. En el ejercicio 2015 la empresa cuenta con 1.45 activos por cada euro de deuda que posee. Mientras que durante los ejercicios 2011, 2012 y 2013 su situación de solvencia está muy próxima a la quiebra técnica, es decir, sus valores eran muy próximos a 1. Los dos últimos años ha conseguido aumentar sus niveles alcanzando casi el nivel medio necesario. Esto es principalmente por el aumento que ha habido en el patrimonio neto, en consecuencia disminuyendo el pasivo y el ligero aumento que también ha experimentado el activo total.

Tabla 14.- Análisis del endeudamiento – Calidad de la deuda

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Ratio de Gastos Financieros sobre Ventas</b>	0,02	0,03	0,02	0,03	0,03
<b>Coste deuda</b>	0,04	0,07	0,02	0,02	0,02
<b>Calidad de la deuda</b>	0,33	0,22	0,45	0,14	0,30
<b>Cobertura GF</b>	6,15	3,36	1,57	1,46	0,59

Elaboración propia

Hay que señalar que no todas las empresas endeudadas tienen que considerarse en mala situación o en peligro, de hecho, hay muchas empresas que optan por una estrategia de deuda arriesgada, pero que a fin de cuentas son sociedades que se pueden permitir sobrellevar situaciones con más riesgo. En cuanto a nuestra empresa, sabemos, por los datos del sector y de sus competidores, que es una industria con tendencia al endeudamiento. Por esto, y para asegurarnos que nuestro diagnóstico es adecuado, debemos complementar nuestros ratios de endeudamiento con el análisis de otros parámetros. De esta manera, llegamos a los ratios que nos indican la composición o tipo de deuda de la sociedad.

Por lo que respecta al coste de la deuda, se sitúa en niveles positivos para la empresa. Considerando que la media del sector se sitúa en 4% en 2015 y el coste de la deuda del hotel se sitúa en 0.04 concluimos que es adecuado y bastante reducido. En este sentido también podemos ver el poco peso que tienen los gastos financieros en relación a las ventas de la empresa, los cuales son apenas 2 y 3 por 100 de las ventas totales de la empresa, resultando

valores muy poco significativos. Si consultamos la página oficial del Banco de España y consultamos los tipos aplicados a empresas no financieras, en particular el TAE, vemos que el último año, es decir 2015, se sitúa en torno al 2% (BANCO DE ESPAÑA). Aunque, viendo los datos del sector creemos que este parece ser poco real y extremadamente reducido por lo que seguimos pensando que la situación de nuestra empresa en cuanto al coste de su deuda es muy ventajosa.

La sociedad se encuentra en una situación en la que sus deudas son excesivas y representan gran parte de su balance. Pero hay que señalar que más del 50% del pasivo es a largo plazo, por lo que es un aspecto positivo ya que, desde el punto de vista de la exigibilidad, es de vencimiento más largo y por lo tanto de mejor calidad para la empresa. Así vemos que para esta empresa, es necesaria la deuda a largo plazo, dado que la estructura de su activo es con tendencia al activo no corriente y posee un activo corriente muy reducido y que no puede cubrir a corto plazo sus deudas.

Finalmente, vemos que la empresa puede hacer frente más que de sobra a sus gastos financieros, esto es al coste de sus deudas. En 2015 la sociedad goza de una cobertura muy favorable, no tiene ninguna dificultad para cubrir sus gastos financieros contando con un BAI más de seis veces superior a dichos gastos. Por lo que se confirma que sus gastos financieros son muy reducidos y por lo tanto la empresa goza de tipos muy ventajosos. En cuanto a la evolución del mismo vemos que la empresa ha conseguido mejorar mucho esa cifra, debido principalmente al aumento de su resultado de explotación.

Como nos ha sucedido con el análisis de liquidez, en un primer momento nuestras hipótesis nos llevaban a pensar que la situación de la empresa era muy desfavorable, descapitalizada y con exceso de deudas. Aunque la sociedad ha conseguido mejorar con sus políticas de financiación, la situación de la misma seguía siendo poco sostenible y demasiado arriesgada. Con una deuda superior al 70% y una autonomía muy reducida. Sin embargo, el ratio de solvencia refleja una situación adecuada: la empresa es solvente. Esto nos lleva a preguntarnos si realmente lo que reflejan los ratios de endeudamiento representa la realidad.

En efecto vemos que la estructura de sus homólogas es la misma, es decir, alta deuda y gran solvencia lo que invita a la confusión en el análisis de la misma. Parece razonable concluir que la situación de esta empresa no es tan desfavorable, igualmente hay que tener en cuenta que aun siguiendo la estructura del sector, en la mayoría de ratios tanto de liquidez como endeudamiento la empresa obtiene valores inferiores que sus competidoras.

#### 8.4. ANALISIS DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN FINANCIACIÓN

Cuando el crecimiento de una empresa es equilibrado significa que tanto los incrementos de recursos tanto a corto como a largo son similares. Se traduciría en una situación en la que los aumentos del activo corriente y los incrementos del pasivo corriente fueran parecidos o los aumentos del activo no corriente se correspondieran en gran medida con los aumentos de los recursos permanentes, es decir, el patrimonio neto y pasivo no corriente. En términos

generales, si se cumplen estas condiciones, afirmaremos que la política utilizada por la empresa es equilibrada y en consecuencia su estado de orígenes y aplicaciones de fondos será proporcionado. Este análisis lo realizaremos comparando dos años consecutivos y viendo las variaciones que experimentan todas las masas patrimoniales, por lo que nuestro análisis se centrará en los años más recientes, los ejercicios 2015 y 2014.

Tabla 15.- Estado de Orígenes y Aplicaciones de Fondos

APLICACIONES		ORIGENES	
Activo no corriente	14.874.324,75	Patrimonio Neto	2.748.095,95
Pasivo No Corriente	7.543.175,24	Amort acumulada	4.925.477,27
		Beneficio	1.241.830,85
		<b>VAR FM</b>	<b>- 13.502.095,92</b>
Existencias	127.347,37	Efectivo	20.892,39
Realizable	574.544,70	Pasivo Corriente	14.183.095,59
		<b>VAR FM</b>	<b>- 13.502.095,91</b>

Elaboración propia

*¿CUAL HA SIDO LA POLÍTICA DE INVERSIÓN-FINANCIACIÓN SEGUIDA POR LA EMPRESA DURANTE EL EJERCICIO 2015?*

En cuanto a los orígenes y aplicaciones a largo plazo observamos que el único origen de fondos es la autofinanciación (el patrimonio neto, el resultado positivo y la amortización del inmovilizado). En esta autofinanciación tiene mayor peso la amortización acumulada, un 55% del total, seguido del PN y finalmente el beneficio del ejercicio. En cuanto a las aplicaciones de estos fondos observamos la inversión en activos no corriente y la reducción de las deudas a largo plazo.

Estos fondos generados a largo plazo se han aplicado fundamentalmente en la reducción del pasivo no corriente. Esa decir, se ha dejado de financiar ciertos elementos con financiación ajena y se ha reconvertido en financiación propia. La deuda a largo plazo que se ha conseguido disminuir con esto, es la deuda con empresas del grupo y asociadas.

En cuanto a los fondos generados a corto plazo observamos un aumento del pasivo corriente y una disminución del efectivo. Podemos observar que la totalidad del pasivo corriente se ha aplicado en la inversión en activo corriente, fundamentalmente en construcciones y terrenos. Los fondos restantes, tanto a largo como a corto, es decir, el efectivo y el restante de autofinanciación se han aplicado en la inversión de nuevas existencias, tanto en materias primas como en anticipos a proveedores, y en el realizable. En cuanto a esto hay que señalar que esta financiación tan elevada a corto plazo puede desembocar en problemas a la hora de cubrir los gastos ya que se ha invertido en inmovilizado no corriente.

*¿ESTA POLÍTICA HA SIDO EQUILIBRADA?*

La política utilizada ha supuesto una disminución del fondo de maniobra de más de 13 millones de euros por lo que se puede calificar como una política inadecuada ya que los fondos generados a largo plazo no han sido suficientes para financiar la totalidad de las aplicaciones a corto plazo. De hecho los fondos a corto plazo son mucho más elevados que los fondos a largo. En este sentido concluimos que la política no es equilibrada.

### *¿HA SIDO ESA POLÍTICA ADECUADA O FAVORABLE PARA LA EMPRESA?*

La empresa partía de un Fondo de Maniobra negativo que no ha hecho sino empeorar, sin embargo dadas las características propias del tipo de actividad no parece que corresponda a una situación de liquidez tan desfavorable como podría ser. Sin embargo, y teniendo en cuenta dichas características, la disminución del Fondo de Maniobra que experimenta la empresa hace que esta esté menos cerca del equilibrio económico – financiero.

La autofinanciación ha supuesto la totalidad del origen de fondos a largo plazo lo que resulta altamente favorable. Sin embargo, los orígenes de fondos a corto plazo son claramente más elevados y se constituyen al 99% por deudas a corto plazo. Lo que podrá resultar en problemas en un futuro.

Las variaciones del activo, muy positivas, gracias a las inversiones realizadas, consiguen un crecimiento patrimonial favorable para la empresa.

El incremento del endeudamiento, a corto plazo, parece representar un posible problema ya que se trata principalmente de deudas con entidades de crédito. Aunque hay que señalar que el coste de la misma es bastante reducido, como hemos comentado anteriormente.

Parece razonable concluir que la política no es adecuada para la empresa.

## **9. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

Una manera para averiguar los orígenes de los resultados de una empresa es a través de su cuenta de pérdidas y ganancias. Para su análisis hemos preparado su estructura simplificada ya que nos permitirá tener una visión más clara del beneficio neto de la sociedad y nos hace más fácil su interpretación.

### **9.1. ANÁLISIS VERTICAL**

En primer lugar, señalar que la cuenta de pérdidas y ganancias resalta un resultado del ejercicio positivo, por lo que estamos ante una empresa que obtiene beneficios. En otras palabras, y hablando en términos porcentuales, según resultados del ejercicio 2015 por cada 100 unidades vendidas la empresa consigue 4,81% de beneficios en el ejercicio 2015.

En cuanto a la estructura de gastos, estamos ante una estructura muy rígida, esto es, la gran parte de los gastos son fijos. Así, este ejercicio económico, vemos que el coste de ventas no

representa apenas el 20% de las ventas y obtenemos un margen bruto que representa más del 80% de las ventas. Tener una estructura de gastos fija puede resultar un problema a la hora de querer aplicar cambios en la estrategia de gastos para solventar posibles problemas y aumentar los beneficios, pero si atendemos al tipo de empresa estudiada, concluimos que es una estructura habitual en el sector. En efecto, los mayores gastos registrados corresponden a los gastos de explotación (36,74%) y los gastos de personal (31%). El significativo peso de estas partidas explica la gran diferencia existente entre el margen bruto y el EBITDA (el margen bruto representa un 83% de las ventas mientras que el EBITDA solo el 16%). Finalmente, comentar el poco peso que representan los gastos e ingresos financieros del ejercicio, oscilando entre el 0%-2% en relación a las ventas, lo que desemboca en un resultado antes de impuestos no muy diferente al resultado de explotación.

## 9.2. ANÁLISIS HORIZONTAL

Volvemos a partir del resultado obtenido por la empresa durante estos cinco años y revelamos otra vez un aspecto muy positivo. El resultado de la sociedad no ha hecho más que aumentar durante dichos años, mientras que en 2011 los resultados obtenidos eran negativos, en 2015 se obtiene un beneficio más que positivo. Este aumento se produce principalmente por el aumento de ventas que se ha producido y al menor peso que tienen los costes de ventas sobre las mismas. De manera que de aquí, podemos destacar una estrategia de la empresa, ya que al aumentar las ventas han conseguido disminuir sus costes mostrando una mejor gestión de sus recursos. En efecto, la comparación de ratios de expansión de las venta (1.16) y de expansión del beneficio (2.88) muestran esa mejor eficiencia en cuanto a la gestión económica de la empresa dado que una mayor cifra de negocio se ha materializado en un aumento de más del doble en el beneficio de la empresa. No obstante, este aumento de la cifra de negocios hay que compararla con el índice de inflación, cuyos valores, durante los referidos cinco años son los siguientes:

**Tabla 16.- Índice de Precios de Consumo y hoteleros. Variación de las medias anuales nacionales**

	2015	2014	2013	2012	2011
IPC	-0,5	-0,14	1,4	2,5	3,2
IPH	4,3	1,34	-0,56	-0,44	-0,08

Datos INE

Si utilizamos como referencia el índice IPC podríamos concluir que ante una caída de los precios la empresa ha conseguido incrementar sus ventas en términos reales ya que ante una disminución de los precios sus ventas evolucionan inversamente, incrementándose. Sin embargo, si utilizamos como referente el índice específico del sector, el IPH, la tónica cambia. Por lo que podríamos llegar a concluir que una de las razones por las que la empresa consigue incrementar sus ventas se debe a ese aumento de los precios hoteleros y no a la mejora real de sus ventas.

El Margen Bruto (MB) de nuestra empresa representa más del 80% de las ventas durante todos los años sometidos análisis. Resulta del todo justificado que el margen sea muy elevado

ya que no estamos ante una empresa comercial, sino ante una empresa en la que los costes fijos representan la mayor parte de los gastos, por lo que, con estos datos podemos reafirmar la estructura rígida que posee la sociedad. La diferencia que existe entre los diferentes años se debe al aumento muy marcado de la cifra de negocios. Creemos conveniente comentar la disminución del margen bruto durante el año 2013, que se debe a una disminución muy marcada de la cifra de negocios y a un aumento del coste de ventas.

Dada la existencia de un margen bruto tan elevado, destaca la disminución experimentada por el valor añadido bruto (VAB), causado por los altos gastos de explotación. En efecto, la sociedad aumenta sus gastos de explotación a lo largo de los años, causado por el aumento de los servicios exteriores. Tendencia contraria la que experimentan los gastos de personal, aunque ligeramente notamos un descenso que se debe al número de empleados, los cuales se remontaban a un total de 882 en 2011 y en 2015 suman un total de 798. Dada la importancia de estos gastos, resulta destacable la diferencia entre el VAB y resultado bruto operativo o EBITDA, aunque sí que se nota un aumento anual del mismo, de hecho, entre 2011 y 2015 esta partida ha aumentado en un 47.6%. Dicho aumento parece deberse únicamente al aumento de las ventas que se está viendo reflejado en el resto de la cuenta de pérdidas y ganancias. La amortización se mantiene ligeramente estable durante los cinco años, la pequeña bajada durante este último, explicada en el informe de gestión incluido en las cuentas anuales, es originada por la aplicación de nuevas tablas de amortización y el incremento de los activos totalmente amortizados. Fruto de esta disminución, el resultado de explotación (BAII) soporta una disminución menor en el último ejercicio. El signo positivo de este resultado nos revela la capacidad de la empresa para cubrir su estructura fija.

La empresa cuenta con un colchón más que suficiente para soportar sus escasos gastos financieros, que apenas representan un 1,6% de las ventas en 2015, disminuyendo en cuanto a años anteriores en los que han llegado a alcanzar más del 3%. Destacable es la disminución de los ingresos financieros que se produce por la disminución de inversiones financieras en valores negociables y otros instrumentos financieros. Aunque, al ser mayor la disminución de los gastos se experimenta ese aumento del resultado antes de impuestos. Finalmente, a pesar de la mayor incidencia del impuesto sobre beneficios, debido sobre todo al aumento de las ventas, el aumento del beneficio es significativo y muy positivo.

A modo de resumen se podría señalar que un incremento de las ventas de 16% se ha materializado en un incremento de más del doble en el beneficio neto entre los ejercicios 2015 y 2011. Entre las partidas de gastos sobresalen los gastos fijos, en especial los gastos de explotación y de personal. Como conclusión final, destacamos que el aumento del beneficio neto de estos últimos años se debe en mayor medida al incremento progresivo de la cifra de negocios.

#### **10. ROTACIÓN DE ACTIVOS**

No existe un valor óptimo cuando hablamos de rotación de activos, como norma general se buscan los valores más elevados dado que significara que con menor inversión en activos se

puede conseguir una cifra de negocios más elevada. Para el análisis de los mismos también será necesario obtener los datos de la industria.

**Tabla 17.- Ratios de rotación**

	2015	2014	2013	2012	2011	SECTOR*
Rotación de activo	0,54	0,53	0,51	0,49	0,51	0,63
Rotación de activo no corriente	0,58	0,57	0,57	0,56	0,59	0,76
Rotación de activo corriente	8,58	8,39	5,01	3,63	3,56	4,75

\*Los datos se han obtenido de la base de datos SABI.

Elaboración propia

En el caso de la empresa objeto de estudio, observamos una mejoría en todos los ratios de rotación del activo. Sin embargo se nota una variación mucho más elevada en la rotación del activo corriente.

Puede decirse que el activo total es más productivo año a año ya que vemos como aumenta su ratio al aumentar la cifra de negocios progresivamente de mayor manera de lo que lo hace el activo total. Observamos una disminución en 2012, siendo este el año con peores datos registrados, causado principalmente por la disminución notable de la cifra de negocios y el aumento mayor del activo total.

En cuanto al aumento del activo total podemos deducir que se debe principalmente al aumento del activo no corriente por la evolución de sus ratios. El ratio de activo corriente aumenta de manera muy destacable mientras que el ratio de rotación de activo no corriente aumenta aunque de manera muy lenta.

El aumento del activo no corriente, como ya se ha señalado, se ve aumentado por las inversiones de la sociedad en inmovilizado material, en terrenos y construcciones principalmente. Por el contrario, el activo corriente disminuye en gran medida a lo largo de los años por desinversiones en activos financieros. Por esto mismo observamos ese aumento desmesurado del ratio último ya que se experimenta una disminución muy significativa del activo corriente mientras que las ventas no hacen más que aumentar. Esto significa que la empresa está consiguiendo más productividad con menor activo corriente.

No obstante, dados los datos de la muestra sectorial observamos una situación del hotel por debajo de los niveles medios de sus similares en los dos primeros ratios. El ratio de activo corriente sí que se ve muy por encima de los datos medios. Sin embargo, se mantiene la tónica sectorial: una mayor rotación de los activos corrientes que los no corriente, en efecto este representan menor peso en el balance de situación.

**11. ANÁLISIS DE RENTABILIDADES****11.1. RENTABILIDAD ECONOMICA**

La rentabilidad económica de la empresa nos hará saber los rendimientos que se consiguen con el activo que se posee. De esta manera, hemos calculado la rentabilidad económica de la empresa durante los últimos cinco años desglosándolo.

**Tabla 18.- Rentabilidad Económica**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Rotación de activos	0,54	0,53	0,51	0,49	0,51
Margen de ventas	0,10	0,10	0,04	0,04	0,02
<b>RENDIMIENTO</b>	<b>0,056</b>	<b>0,051</b>	<b>0,020</b>	<b>0,021</b>	<b>0,010</b>

Elaboración propia

Obtenemos la rentabilidad económica de un periodo con el producto del ratio de rotación de activo y de margen de ventas. De esta manera acabamos con un rendimiento situándose en el ejercicio 2015 de 5,6% incrementándose ligeramente respecto del año anterior. En primer plano la obtención de una rentabilidad económica positiva asegura una cierta productividad de activos de la empresa, pero a continuación se ha de saber si este rendimiento es suficiente. La información sectorial nos resultara obligatoria para permitirnos una comparación de rentabilidades con otras empresas del mismo sector.

En este sentido podremos decir que la empresa obtiene un rendimiento satisfactorio ya que es aproximadamente igual al de la muestra sectorial.

Por otro lado, para emitir un mejor juicio sobre el valor de la rentabilidad económica, se ha de comparar con el coste de financiación de sus activos. En esta línea sabremos si la rentabilidad económica es suficiente cuando sea superior al coste de la deuda (Tabla 14.- Análisis del endeudamiento – Calidad de la deuda) ya que asumimos que el coste de la financiación se corresponde con el coste medio de financiación ajena. Así, nos encontramos con rentabilidades que parecen ser muy insuficientes. Durante tres años consecutivos la rentabilidad iguala el coste de la deuda, incluso se sitúa muy por debajo del mismo durante 2014. Si es cierto, que podemos destacar una mejoría el último año en el que la rentabilidad económica empieza a alejarse del coste de la deuda ( $0.556 > 0.0036$ ).

En cuanto a la evolución de dicho parámetro, su incremento parece atribuible al aumento en mayor medida del resultado de explotación frente al aumento, menos significativo, del activo total. Lo que significa que los activos han ganado en eficiencia y productividad generando más BAI. Por cuanto a la descomposición se refiere, la evolución se debe prácticamente a la evolución, positiva, del margen de ventas. En otras palabras, el BAI representa una mayor parte de las ventas totales, por lo que se han aumentado las ganancias por cada unidad monetaria vendida. La rotación de activos no ha experimentado casi cambios, sino una pequeña mejora progresiva a lo largo de los diferentes periodos que se debe a un aumento similar tanto del activo total como de la cifra de negocios.

11.2. RENTABILIDAD FINANCIERA

En cuanto a la rentabilidad financiera, esta nos muestra los rendimientos que consigue la empresa directamente con sus capitales propios. Dado que el principal objetivo de cualquier empresa es la maximización del beneficio, la rentabilidad del capital nos permitirá conocer la gestión del hotel ya que compara el beneficio neto con las aportaciones de los propietarios (Amat, 2011). Para una mejor visión de la evolución del ratio, lo hemos desglosado en diferentes ratios que se muestran en la siguiente tabla.

Tabla 19.- Rentabilidad Financiera

	2015	2014	2013	2012	2011
Rotación de activos	0,54	0,53	0,51	0,49	0,51
Margen de ventas	0,10	0,10	0,04	0,04	0,02
<b>RENDIMIENTO</b>	<b>0,06</b>	<b>0,05</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>
Activo / PN	3,44	3,52	9,77	10,44	10,52
BAI/BAII	0,76	0,64	0,14	0,11	- 1,41
<b>APALANCAMIENTO FINANCIERO</b>	<b>2,60</b>	<b>2,25</b>	<b>1,36</b>	<b>1,19</b>	<b>- 14,86</b>
Efecto fiscal	0,62	0,59	0,70	0,78	0,70
<b>RENTABILIDAD Fº</b>	<b>0,09</b>	<b>0,07</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>- 0,10</b>

Elaboración propia

Para conocer si los valores de la Rentabilidad Financiera (RF) son atractivos o no debemos reflexionar desde el punto de vista del inversor evaluando la rentabilidad de los socios de Hoteles Santos y comparando con las rentabilidades que obtienen los socios de las empresas del mismo sector. Desde este punto de vista nos preguntamos, ¿Como socio, podemos encontrar inversiones alternativas con un rendimiento superior al 9%?

Para contestar a esta pregunta nos centraremos en el binomio rentabilidad – riesgo. Siguiendo la afirmación de alto riesgo conlleva a unas tasas altas de rendimiento y viceversa. De esta manera vamos a evaluar la empresa objeto de análisis. Hoteles Santos es una empresa bastante endeudada, financiándose alrededor del 70% de financiación ajena y un 30% de financiación propia, por lo que lo más seguro es que sus socios tengan un perfil arriesgado. También hay que tener en cuenta que aunque esta empresa este endeudada, vimos que aun así era solvente y que es una característica habitual en sus sector por lo que puede que no sea una situación de tanto riesgo.

Fruto de un aumento del resultado a mayor velocidad a la que se está capitalizando la empresa observamos un crecimiento muy favorable en lo que respecta a la rentabilidad financiera en el periodo considerado, o lo que es lo mismo, la rentabilidad de los inversores ha ido aumentando en los últimos años desde un 1%, en 2011, hasta el 9% en 2015.

En cuanto a su evolución, para poder realizar un estudio más exhaustivo debemos tener en cuenta las variables que afectan a la rentabilidad financiera. En primer lugar tenemos que recalcar el aspecto más notable en su evolución, a final del ejercicio 2011 la rentabilidad financiera era negativa, lo que significa que la empresa no obtenía rentabilidad alguna. En lo que a esto respecta ya se observa una buena mejoría al obtener resultados positivos los cuatro años posteriores porque indica que los inversores están obteniendo cierta rentabilidad. Por otra parte, se suma el aumento de la rentabilidad económica, comentado en el apartado anterior.

Por su parte, el ratio que compara el resultado del ejercicio y el patrimonio neto muestra una destacable evolución a la baja causada por el creciente aumento del patrimonio neto en mayor medida que el aumento del activo. Este aumento se hace notar mucho más entre los ejercicios 2013 y 2014 en el que se nota la caída de este ratio. Esto nos muestra un gradual proceso de capitalización del hotel como ya se comento en el análisis del endeudamiento cuando señalamos su disminución durante los 5 años consecutivos. Por el contrario el cociente BAI/BAII aumenta. Observamos dos momentos que merecen ser mencionados por la destacable variación, se muestra un salto importante entre los años 2011 y 2012 de datos negativos a datos positivos debido al aumento de las ventas que se materializo en un resultado positivo en el año 2012, y otro cambio aún más grande entre 2013 y 2014 que sigue en auge en el año 2015. La variación se debe, a una disminución de los gastos financieros. Aun experimentados también una bajada de los ingresos esta es mucho menos significativa y no influye en el resultado. Esto nos revela que la empresa soporta una menor carga financiera de forma progresiva durante los años. Estos dos ratios forman el apalancamiento financiero, el cual incrementa a lo largo de los años gracias al aumento de la cobertura de los gastos y la deducción de las deudas. Éste se sitúa por encima de la unidad en todos los años, con excepción del ejercicio 2011 por su resultado negativo, lo que nos hace concluir que la utilización de deuda como fuente de financiación permite a la empresa incrementar su rentabilidad financiera.

Finalmente, en relación al efecto fiscal, su disminución se traduce en una mayor presión fiscal. Todo causado por el gran aumento desde 2011 hasta 2015 del beneficio.

Gracias al aumento que ha experimentado durante los últimos cinco años, la rentabilidad financiera de la sociedad ha conseguido ser lo suficientemente atractiva para los inversores. De la misma manera el Tesoro público publica anualmente los tipos de interés medio de la deuda pública, es decir la deuda sin coste. Viendo los datos, vemos que durante 2011 a 2013 la rentabilidad de la empresa era la misma que la de deuda pública, alrededor del 2%, pero la mejoría evidente de los datos ha hecho que la rentabilidad se haya alejado de este valor convirtiéndose en una rentabilidad adecuada.

**12. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****12.1. ANÁLISIS VERTICAL**

En el ejercicio aparentemente no se ha generado tesorería, de hecho, se ha disminuido la tesorería entre el inicio y el final del ejercicio un 2%. No obstante, constatamos que las principales fuentes de generación de liquidez son las actividades ordinarias (FTO), ya que las actividades de inversión son negativas y las fuentes de financiación aunque positivas son escasas. Con el desarrollo de la actividad económica se debería poder compensar el crecimiento de la empresa, la devolución de deuda y el reparto de dividendos, por lo que los FTO deberían ser los principales generadores de efectivo.

Los RPO, o recursos procedentes de operaciones es lo que nos muestra la capacidad potencial de la empresa de generar efectivo, es decir nos muestra la variación que habría experimentado la tesorería originada por las operaciones ordinarias si cobra todos los ingresos cuando debe y paga todos los gastos en su momento. Dado que los FTO muestran la capacidad real de generación de efectivo, una situación ideal será cuando estos dos importes sean lo más parecido posible ya que significara que la empresa consigue generar todo el efectivo que puede conseguir.

Los RPO en el ejercicio 2015 no indican una importante capacidad de generar tesorería. La diferencia existente entre BAI y RPO se debe al favorable efecto del gasto por amortización del inmovilizado y al impacto del pago de los gastos financieros. Se refleja de manera muy llamativa en el hecho de que el total de los ajustes hasta superan el BAI. Por su lado, los FTO experimentan una ligera disminución en relación al RPO causada por el pago por intereses en gran medida seguido de los pagos por impuesto sobre sociedades los cuales no consiguen compensarse con las variaciones positivas del capital circulante.

Aun a pesar de registrarse una pérdida de tesorería en relación a la real y la potencial, se sigue considerando que la generación es buena y parece ser bastante alta además de ser obtenida gracias al desarrollo de la actividad de la empresa, lo que indica un aspecto muy favorable.

Por lo que respecta a los FTI, representantes del esfuerzo de la empresa por lograr realizar inversiones tanto en inmovilizado como en la compra de empresas nos consiguen mostrar los desembolsos efectuados durante el ejercicio en recursos económicos que en futuro ayudaran a generar ingresos o nuevos flujos de efectivo. Observamos que en el ejercicio 2015 los flujos de las actividades de inversión se corresponden con la mayor magnitud del EFE pero en signo negativo, es decir, la empresa ha realizado durante este ejercicio económico un gran esfuerzo y ha invertido tesorería en las actividades de inversión. Estas inversiones se concentran en compras de inmovilizado material lo que, por lo comentado anteriormente y la información de la memoria parece deberse a la compra de un nuevo edificio para la apertura de su nuevo hotel. A estos les acompañan otros pagos de mínima relevancia en comparación como son los gastos relacionados con activos financieros. Producto de dichos pagos nos encontramos ante unas actividades de inversión que logran consumir toda el efectivo que la empresa ha

conseguido generar con su actividad, es decir, la generación de efectivo no consigue cubrir sus necesidades de inversión.

En cuando a las actividades de financiación, representan una mínima parte en comparación de los importes que corresponden a los FTO y FTI. Sin embargo, se muestran positivos gracias a la compensación de los pagos por reembolso con los cobros de préstamos, principalmente con entidades de crédito.

En resumen, la empresa está consiguiendo generar su tesorería con el desarrollo de su actividad económica lo que resulta muy favorable ya que significa que su actividad resulta rentable, sin embargo esto se refleja en una disminución al final de su efectivo total ya que la generación de efectivo inicial no consigue cubrir sus actividades de inversión.

### 12.2. ANÁLISIS HORIZONTAL

En cuanto a la evolución de los movimientos de efectivo se destaca un gran cambio producido durante los dos últimos años. Tanto en el volumen de las magnitudes estudiadas como en sus respectivos signos.

En lo que a los FTO se refiere, observamos una mejoría notable a lo largo de los cinco años. Por lo que la capacidad de generar tesorería se ha ido aumentando a lo largo de los años. El aumento ha sido por el crecimiento del resultado a pasos agigantados. En efecto si nos centramos en los ajustes en los años anteriores vemos como estos son favorables siempre pero van disminuyendo por lo que deberían reflejarse en unos RPO menores, por el contrario los RPO aumentan a lo largo de los años así que notamos el efecto de ese aumento del resultado antes de impuestos.

En cuanto a los FTO experimentan una mejora mucho más grande que los RPO. En primer lugar el aumento de los FTO se deben también al aumento del resultado, además los efectos desfavorables de las variaciones negativas del capital circulante durante los ejercicios 2011, 2012 y 2013 hacían que la generación de tesorería fuera más pequeña. Por el contrario en los ejercicios 2014 y 2015 se ve ese efecto positivo de las mismas variaciones lo que favorecía a la generación de la tesorería. Este cambio en las variaciones de capital circulante es consecuencia de EL AUMENTA DE LA CUENTA DE ACREEDORES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR. La mejora en estas magnitudes también puede percibirse al analizar la diferencia entre los RPO y FTO, es decir en la capacidad real y potencial de generar tesorería. En este aspecto, vemos que la empresa ha mejorado mucho ya que consigue acercarse cada vez más a su capacidad potencial.

En cuanto a los FTI evolucionan de un valor positivo a negativo es decir, durante los primeros años se encontraba en una situación más pasiva en cuanto a inversiones y en el último año se ha dedicado a invertir. Mientras que los tres primeros años predominaban los cobros por activos financieros estos se desploman por las desinversiones en los mismo y empiezan a abundar las inversiones en inmovilizado, sobre todo el material.

En relación a las actividades cambia totalmente la tónica pasando de una situación de déficit a superávit. Por una parte aparece la autofinanciación en el ejercicio 2015 gracias a las aportaciones de los accionistas, inexistente en los cuatro primeros años. La disminución de los pagos por reembolsos de préstamos, consigue que estos se puedan compensar con los cobros por obtención de otros préstamos, cosa que no sucedía en los años anteriores por el gran peso de los pagos en detrimento de los cobros.

Finalmente, teniendo en cuenta todas las conclusiones expresadas, aunque hayamos visto que en otros ejercicios sí que ha habido aumento de efectivo desde inicios a finales de ejercicios, parece ser este último el mejor y más favorable para la empresa.

- La empresa ha conseguido generar más efectivo con sus actividades económicas.
- La empresa ha conseguido cada vez acercarse más a su capacidad potencial de generar tesorería.

### 12.3. ANÁLISIS MEDIANTE RATIOS

Tabla 20.- Ratios EFE

	2015	2014	2013	2012	2011
RPO/Pasivo	0,122	0,126	0,071	0,072	0,072
FTO/Pasivo	0,119	0,115	0,048	0,036	0,041
RPO/Ventas	0,160	0,171	0,125	0,132	0,128
FTO/Ventas	0,157	0,155	0,084	0,067	0,073
FTO+Intereses/Intereses	7,43	4,99	3,23	2,48	2,35
FTO/Activo	0,08	0,08	0,04	0,03	0,04

Elaboración propia

Los Ratios con los FTO de numerador son menores ya que los recursos procedentes de operaciones son mayores que los flujos de tesorería ordinarios. Como hemos comentado antes esto significa que las capacidades potenciales de crear tesorería son mayores que la originada realmente, debido como hemos deducido en el apartado anteriores a los cambios negativos de otros flujos de efectivo de explotación. Esta tendencia se muestra en todos los ejercicios económicos. Hay que señalar la mínima diferencia que existe entre los ratios RPO y FTO con respecto a los demás años, lo que confirma su mejor gestión ya que están consiguiendo generar realmente casi toda la tesorería que pueden con sus recursos.

En lo que a la generación de recursos para hacer frente a sus fondos ajenos vemos que este se ha visto reducido en 2015 respecto a 2014, lo que se debe a un aumento del pasivo que supera el aumento de la generación de tesorería y recursos. Sin embargo esa disminución no es muy

acentuada y si que se nota una buena evolución si nos remontamos al año 2011. Mientras que en 2011 generaba con sus actividades ordinarias 0.041 euros de tesorería para cada euro de deuda, en 2015 genera 0,112.

Por otro lado, la capacidad de generar tesorería a través de los ingresos parece ser algo ajustada, situándose en 0.157 euros por cada euro vendido con sus operaciones ordinarias. Si cabe destacar la tónica de evolución positiva de los ratios, hecho que se nota en todos los datos de la empresa. Como se puede observar con los datos del primer año analizado, en 2011 solo conseguían 7 céntimos por cada euro vendido.

Como comentado antes, la empresa parece gozar de una situación financiera sumamente favorable. Volvemos a corroborar esta situación con la extremadamente favorable cobertura de los gastos financieros, superando este ratio elevadamente la unidad. Se observa, también, una evolución muy positiva que se debe principalmente a la evolución al alza de los flujos de tesorería ordinarios. Este hecho obedece a la composición de la estructura financiera de la empresa, con un pasivo con coste reducido en relación al pasivo total, lo que determina que el cash flow generado en las operaciones suponga una amplísima cobertura de los pagos por intereses de la financiación ajena. (Sigue en el libro, asegurarse que esto es lo que pasa)

Finalmente se observa un aumento de la tesorería generada sobre el activo entre los años 2013 y 2014, que se estabiliza a partir de este último. Este aumento se debe principalmente al aumento de FTO que lo hace en más medida que el Activo Total.

12.4. ANÁLISIS EN RELACIÓN CON EL CICLO DE VIDA DE LA EMPRESA

Tabla 21.- Ciclo de vida de la empresa

	2015	2014	2013	2012	2011
FTO	S	S	S	S	S
FTI	D	S	S	S	S
FTF	S	D	D	D	D
	<b>CRECIMIENTO</b>	<b>DECLIVE</b>	<b>DECLIVE</b>	<b>DECLIVE</b>	<b>DECLIVE</b>

S: Superávit  
D: Déficit

Elaboración propia

Los signos de las magnitudes del EFE nos indican, en cada ejercicio, en que etapa de su vida se encuentra. Como observamos en la tabla, durante cuatro ejercicios económicos, la empresa se ha situado en una situación de declive, esta situación muestra que la empresa está en serios problema. Por un lado está perdiendo importancia en el mercado de manera que sus ingresos están disminuyendo de manera preocupante por lo que seguidamente derivará en la debilitación de su economía. Si esta situación no cambia lo más probable es que la empresa entre en una situación de liquidación y seguido de eso de disolución.

Esta etapa, que en el contexto del análisis económico financiero realizado sí parece corresponderse con la situación real de la empresa, evidencia una empresa en el camino de la mejora y de la evolución en la que sus principales fuentes de financiación son las actividades ordinarias las cuales están en vía de poder hacer frente a todas sus deudas, al crecimiento de su empresa y, en un largo plazo, incluso a la remuneración de sus accionistas. La generación de FTO es muy positiva y se encuentra en crecimiento desde los dos últimos años.

### 12.5. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE TESORERÍA

**Tabla 22.- Situación financiera y de tesorería**

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>BAI</b>	>0	>0	>0	>0	<0
<b>RPO</b>	>0	>0	>0	>0	>0
<b>FTO</b>	>0	>0	>0	>0	>0

Elaboración propia

La combinación de los signos de los importes que componen los flujos de efectivo de las operaciones ordinarias revela una situación de liquidez suficiente. El resultado económico es positivo por lo que la rentabilidad también lo es, y consigue recursos de de las operaciones, el RPO es positivo, y consigue convertir esos recursos en liquidez. Cabe destacar que, aun obteniendo resultado negativo en el ejercicio 2011, la empresa sigue consiguiendo liquidez suficiente para cubrir el crecimiento de su empresa y el pago de sus deudas.

### 13. ANÁLISIS DEL ECPN

#### 13.1. ECPN

**Tabla 23.- Composición del Patrimonio Neto**

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>44.427.922,14</b>	<b>40.437.995,34</b>	<b>13.840.565,68</b>	<b>13.636.791,82</b>	<b>13.428.901,36</b>
<i>A.1 FONDOS PROPIOS</i>	43.582.718,21	39.595.097,97	12.965.105,78	12.705.349,40	12.437.647,77
I. CAPITAL	350.000,00	350.000,00	278.383,20	278.383,20	278.383,20
II. PRIMA DE EMISIÓN	25.599.463,12	25.599.463,12	1.786.877,12	1.786.877,12	1.786.877,12
III. RESERVAS	31.853.479,36	31.839.156,00	31.839.156,00	31.839.156,00	31.839.156,00
IV. (ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN PATRIMONIO PROPIAS)	-	-	-	-	-
VII. RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	- 18.207.844,51	- 20.939.310,54	- 21.199.066,92	- 21.466.768,55	- 20.081.453,57
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO	3.987.620,24	2.745.789,39	259.756,38	267.701,63	- 1.385.314,98

A.3 SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS	845.203,93	842.897,37	875.459,90	931.442,42	991.253,59
--	------------	------------	------------	------------	------------

Elaboración propia

El análisis de la composición del patrimonio neto nos revela que prácticamente la totalidad del mismo corresponde a los Fondos Propios (98%). Este último está constituido fundamentalmente por las reservas, con un 72%, dentro de estas encontramos las reservas Legales y Estatutarias y predominando las denominadas “otras reservas”. La prima de emisión también contribuye en gran medida al peso de los Fondos Propios con un 58% del total. La contribución del resultado del ejercicio es mínima ya que no alcanza apenas el 10%, sin embargo cabe destacar el peso de los resultados negativos de años anteriores que acaban representando una parte significativa y contribuye a la disminución del patrimonio neto en gran medida. Las subvenciones son de un peso insignificante en relación con los importes previamente mencionados ya que solo representa un 2% del total.

En cuanto al análisis horizontal, la estructura se mantiene durante los cinco años estudiados en lo que al peso que representan los Fondos Propios en el total del Patrimonio Neto. Si bien es cierto que existen discrepancias entre años en algunos componentes de los Fondos Propios. En primer lugar detectamos un cambio muy significativo en el peso que ostenta la prima de emisión, este cambio se produce entre los años 2013 y 2014 y deducimos que se produce por la ampliación de capital explicada en la memoria de las Cuentas Anuales, en la que se amplía con 716.168 acciones con una prima de emisión de 33.25€. En cuanto a las reservas su peso parece cambiar en datos porcentuales pero solo se debe a que los Fondos Propios eran más pequeños en los primeros tres ejercicios económicos, ya que si comparamos en datos reales vemos que su valor apenas cambia. Al aumentar el Patrimonio Neto el peso de las mismas disminuye. Finalmente, el resultado del ejercicio cobra más importancia a lo largo de los periodos y se debe a la mejoría de la generación de resultado interanualmente.

13.2. EIRG

Tabla 24.- Estructura analítica del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos

	2015	2014	2013	2012	2011
A. RESULTADO DE PYG	3.987.620,24	2.745.789,39	259.756,38	267.701,63	(1.385.314,98)
B. IYG IMPUTADOS AL PATRIMONIO NETO	26.170,94	-	-	-	-
C. TRANSFERENCIAS A PYG	( 57.734,69 )	(55.982,52 )	(55.982,52)	( 59.811,17)	( 65.197,40)
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>3.956.056,49</b>	<b>2.689.806,87</b>	<b>203.773,86</b>	<b>207.890,46</b>	<b>- 1.450.512,38</b>

Elaboración propia

En cuanto al análisis vertical, podemos observar que la empresa genera riqueza a través del resultado global generado. Este resultado se debe principalmente al resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias que se refleja incluso mayor que el resultado global. La contribución de

Los ingresos imputados al Patrimonio Neto es insignificante en la composición del resultado global igual que el efecto minorador de las transferencias a la cuenta de PyG, por la imputación de las subvenciones y su correspondiente efecto impositivo, que representan los dos apenas un 2% del total de ingresos y gastos.

Lo que respecta al análisis horizontal, la tónica se mantiene a lo largo de los periodos estudiados. El resultado global se debe fundamentalmente al resultado del ejercicio (siempre mayor que el resultado final). Tanto los ingresos imputados al PN y las transferencias a la cuenta de PyG son muy escasos en relación al alto peso del resultado general. Si es cierto que el peso de las transferencias a PyG era mucho mayores en los primeros años pero se debe, como ha sucedido con otros importes, al incremento del valor del total de ingresos y gastos reconocidos haciendo el peso del mismo mucho menos significativo ya que en términos reales su importe no cambia. Finalmente, destacar que se consigue aumentar la generación más riqueza progresivamente a lo largo de los cinco años..

### 13.3. ETCPN

El análisis de las variaciones totales del patrimonio neto durante estos cinco años revela un aumento del mismo en los últimos años. Este crecimiento se debe, por un lado a los resultados globales de la empresa, que como comentábamos, se debe fundamentalmente al resultado de PyG, y, por otro lado y mayor medida a las operaciones realizadas entre socios durante el ejercicio 2014, aumentando el capital.

El resultado del ejercicio de los últimos años se ha utilizado principalmente para compensar los resultados negativos de los años anteriores y en menor medida, a aumentar las reservas legales. Todo esto ha conseguido aumentar los Fondos propios de la empresa ayudando a la capitalización de la misma. Aunque actualmente, la situación de la empresa no está dejando lugar a la repartición de dividendos, parece observarse una buena mejora en todos los aspectos lo que puede llegar a derivar en mejores resultados y en la distribución de dividendos a los socios y propietarios.

**14. CONCLUSIONES**

En este apartado vamos a realizar el diagnóstico global de la empresa en base a todos los datos previamente analizados, además propondremos diferentes recomendaciones que se podrían llevar a cabo para reforzar los puntos fuertes de la empresa así como resolver sus puntos débiles.

Se ha experimentado un aumento en el Activo No Corriente, que se corresponde con inversiones en inmovilizado material llevadas a cabo para la apertura del nuevo Hotel de Málaga. El peso del Activo Corriente se ha visto en descenso los últimos años por la desinversión en activos financieros aunque consigue aumentar ligeramente en el ejercicio 2015. El peso del mismo se debe principalmente al realizable, sobre todo las cuentas con clientes, siendo muy poco significativos los pesos del efectivo y las existencias.

En cuanto a la estructura financiera, destaca la financiación ajena, con un 70.97%. Predominando la deuda con entidades de crédito los primeros años, la evolución favorable de la misma es evidente siendo actualmente predominada por la deuda con empresas del grupo y asociadas, es decir, sin coste. La estructura de los Fondos Propios también parece mejorar aumentando progresivamente mostrando la política de capitalización adoptada por la cadena.

El Fondo de Maniobra, masa que relaciona el Activo y Pasivo de la empresa, se muestra negativo mayoritariamente. Aunque parecería razonable concluir la inestabilidad económica y financiera de la entidad los datos sectoriales parecen indicarnos que se trata de una característica del sector. No descartamos la posibilidad de que, aun siendo una característica típica de estas empresas, el resultado del FM sea más negativo de lo normal. Su evolución igualmente, es favorable.

La situación de liquidez de la sociedad pueden no representar la situación real de la sociedad, conclusión a la que se llega con el análisis de la política de gestión de cobros y pagos de la empresa la cual se muestra muy favorable en relación a los datos de la muestra sectorial. Mientras que todos los ratios muestran una liquidez es muy escasa, la disponibilidad inmediata es muy adecuada.

Se trata de una empresa muy endeudada. Aunque sabemos que es una peculiaridad de la industria, pensamos que sigue estando por encima de la media ya que los datos de sus homólogas muestran endeudamientos de 67% y nuestra empresa alcanza los 70%. La mejora en este aspecto es incuestionable durante los cinco años, disminuyendo su endeudamiento y aumentando su autonomía. Se observa una solvencia muy adecuada y favorable lo que nos puede hacer concluir que las situación financiera de la empresa no se encuentra en una situación tan desfavorable. Al tener un coste de la deuda muy reducido, y disponiendo cada vez más de deuda sin coste, observamos que esto no afecta a los resultados económicos de la empresa por lo que dispone de una cobertura más que suficiente para sus gastos financieros que se muestran muy reducidos.

Aún así, podemos pensar que dada la situación de liquidez y endeudamiento, conjuntamente peores que las de la competencia, la empresa, si no mejora esta situación podría llegar a tener problemas importantes, incluso llegar a la situación de suspensión de pagos.

El hotel ha invertido en su mayoría en inmovilizado, aunque también en existencias y realizable. La financiación ha sido prácticamente a costa del pasivo corriente lo que podría llevar a problemas. La totalidad de la financiación a largo plazo ha sido autofinanciación lo que consideramos un aspecto muy favorable.

Es una empresa que obtiene beneficios. Se observa una estructura de gastos muy rígida que parece coincidir con el sector al que pertenece. Parece experimentar un perfeccionamiento en eficiencia y gestión de sus recursos dado que el aumento que se comprueba en su importe neto de la cifra de negocios se materializa en un aumento mayor de su resultado final de la cuenta de PyG.

La inversión realizada en los activos de la empresa si parece desembocar en un aumento en las ventas. La mejoría en los ratios de rotación es evidente, sobretodo en la rotación del activo corriente, por lo que también su mejora en la productividad de la empresa. Sin embargo sí que se muestran los datos por debajo de las medias sectoriales calculadas.

Obtenemos una evolución positiva de la rentabilidad económica, debida fundamentalmente al aumento del margen de ventas. Los valores del rendimiento superan los porcentajes obtenidos del coste de la deuda por lo que ya tenemos una idea de que la deuda de esta empresa beneficia a su rentabilidad.

La rentabilidad financiera también muestra una evolución muy favorable gracias al aumento de la rentabilidad económica y del apalancamiento financiero. El apalancamiento financiero se muestra muy por encima de la unidad por lo que reafirmamos lo dicho, la deuda a largo plazo de la empresa favorece a la rentabilidad de la sociedad.

La reducción del efectivo no parece un problema siendo esta tan solo de un 2%. La razón principal de esta reducción son las altas necesidades de inversión, que ya se han ido explicando a lo largo del análisis. Estas altas actividades de financiación reflejan un aspecto muy favorable de la empresa ya que se pueden permitir esas inversiones. Aunque la mayoría de la tesorería generada se debe a las operaciones ordinarias, estas no cubren estas necesidades de inversión. La empresa ha conseguido, después de cuatro años de declive, posicionarse en una situación de crecimiento de la empresa.

Finalmente, la empresa ha conseguido aumentar su Patrimonio Neto progresivamente a lo largo de los cinco años estudiados. Lo que nos revela una política de capitalización de la empresa. Esto se ha conseguido llevar a cabo con una ampliación de capital y la distribución de los últimos resultados a compensar antiguas pérdidas y a dotar las reservas. El mayor peso en el patrimonio neto lo ostentan las reservas y gracias a la ampliación de capital la prima de emisión.

Se trata de una empresa que sigue la tónica del sector. Por lo que estamos ante una empresa muy endeudada, con volúmenes muy importantes de inmovilizado material y una estructura

de gastos muy rígida. En nuestra opinión, aun teniendo en cuenta las diferentes propiedades de la industria, la situación de la empresa, teniendo en cuenta ciertos aspectos se encuentra en una situación de posible riesgo. No obstante, en otros muchos aspectos, tales como las rentabilidades, la solvencia, la disponibilidad, la gestión de cobros y pagos, se posiciona en muy buen lugar respecto a su competencia directa del sector.

Según explican los diferentes informes de gestión, los malos resultados de los primeros años se relacionan directamente con la situación económica del país. La crisis, afectando al sector hotelero de forma muy agresiva, y sus efectos devastadores han dejado una industria hotelera muy vulnerable. La mejora de los datos se debe gran parte, según la sociedad, a la recuperación que se está llevando a cabo gracias a que los efectos de la crisis se han vuelto mucho más llevaderos y que el sector en general está volviendo a funcionar adecuadamente además de las estrategias puestas en marcha por la propia sociedad.

En relación al previo resumen podemos destacar diferentes puntos débiles y fuertes.

### *PUNTOS DÉBILES:*

- Alto endeudamiento incluso para una empresa hotelera
- Reducida liquidez incluso para el tipo de empresa
- La empresa se encuentra descapitalizada
- Rotación de activos está por debajo de la media del sector
- Generación de tesorería negativa el último ejercicio económico estudiado

### *PUNTOS FUERTES:*

- La estrategia de capitalización adoptada funciona adecuadamente
- La calidad de la deuda es adecuada, mayoritariamente a largo plazo
- La solvencia y la disponibilidad inmediata son muy adecuadas y han evolucionado a lo largo de los años muy favorablemente
- Ha experimentado una evolución de las ventas muy positiva. Un aumento del INCN ha supuesto un aumento más grande del resultado final
- Los gastos financieros soportados son muy reducidos
- La política de cobros y pagos parecen muy favorables para la empresa

A la vista de las conclusiones que se derivan del diagnóstico de la situación financiera y económica de la empresa, podríamos expresar ciertas recomendaciones que podrían llevarse a cabo para la mejoría de la empresa, tanto para corregir sus puntos débiles como para reforzar los puntos fuertes.

El alto nivel de endeudamiento, pensamos es, el origen de la mayoría de los problemas de la situación económico-financiera del hotel. Para intentar corregir estos problemas pueden surgir varias soluciones;

- Se podría intentar reconvertir parte de la deuda a corto plazo a largo plazo de manera que el activo corriente cobrase más peso en relación al pasivo corriente y así mejorar la situación de equilibrio entre activo y pasivo, mejorando así también su situación de liquidez.

#### CAPITULO4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

- Por otro lado, la aportación de socios al capital ayudaría mucho a la estrategia de capitalización de la empresa. Otra ampliación de capital podría conseguir ese equilibrio entre patrimonio neto y pasivo consiguiendo unos niveles adecuados ya que la empresa está en proceso de corregir ese desequilibrio financiero.
- Ya que se está consiguiendo progresivamente aumentar la cifra de negocios, se debería seguir con la dotación a reservas y compensación de resultados negativos como se ha estado haciendo los últimos años y retrasar la repartición de dividendos uno o dos años más como mínimo.

Sabemos que estas situaciones de endeudamiento son características del sector, pero Hoteles Santos, aun así, sigue estando demasiado endeudada en relación a sus homólogas.

A lo que a liquidez se refiere, las medidas anteriores ayudarían a su mejoramiento. Pero, en adición se podrían poner en marchas otro tipo de medidas. Como sería el aumento del activo corriente, esto es, del realizable, existencias y/o efectivo. Además, se podrían intentar reducir el valor de las inversiones en inmovilizado a través del arrendamiento de los hoteles y así poder hacer decrecer el activo no corriente y conseguir aumentar liquidez con la tesorería que del arrendamiento surgiría. Esta última se utiliza en muchas cadenas para disminuir los altos costes que suponen las aperturas y mantenimiento de los hoteles.

En relación a la política de inversión – financiación de la sociedad se debería apostar por la financiación a largo plazo más que a la financiación a corto plazo por lo que se recomienda cambiar esa estrategia. Por otra parte, esto permitiría mejorar su apalancamiento financiero, siendo éste ya muy superior a la unidad, lo que aumentaría a su vez la rentabilidad financiera afectándole muy positivamente.

El aumento de la eficiencia en la cuenta de Pérdidas y Ganancias merece ser mencionada y recomendamos la continuación de su estrategia con la que se ha conseguido aumentar en mayor medida el resultado final con un aumento en menor medida de las ventas.

Por lo que respecta a la rotación de activos, se debería intentar mejorar aumentando las ventas. Estas se pueden aumentar elevando los precios o planificando estrategias para aumentar la ocupación de los hoteles. La empresa no obtiene datos reducidos en la rotación pero sí se encuentran por debajo de los del sector. Aumentando estos, se conseguiría aumentar el rendimiento y en consecuencia la rentabilidad financiera. Las cuales se podrían aumentar también con la recuperación de los márgenes de ventas, muy escasos los primeros años.

Se debería seguir con el aumento de la cifra de negocios y con la reducción del endeudamiento, con los cuales son, creemos, los puntos claves de la sociedad que conseguirían mejorar su situación muy considerablemente.

En el presente trabajo hemos reflexionado sobre las peculiaridades que afectan al sector hotelero español, además de adentrarnos en los aspectos financieros que contiene una empresa real perteneciente al sector. Analizando las principales variables financieras, hemos conseguido una visión general de la situación tanto de nuestra empresa como del sector con el objeto de realizar un diagnóstico final de la situación financiera y económica de la cadena.

Personalmente ha sido un trabajo que me ha permitido desarrollar muchas de las competencias adquiridas durante mis estudios de grado de Dirección y Administración de empresas pudiendo plasmar los conocimientos aprendidos aplicándolos a la práctica gracias al estudio de una empresa real del sector.

## ANEXOS

## BALANCE DE SITUACIÓN

## ANEXO 1.- Activo Hoteles Santos - 2015 , 2014 , 2013

ACTIVO	2015	2014	2013
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>143.380.228,00</b>	<b>133.431.380,52</b>	<b>121.409.089,93</b>
<b>I. INMOVILIZADO INTANGIBLE</b>	<b>18.068,15</b>	<b>30.691,34</b>	<b>21.876,13</b>
3. Patentes, licencias, marcas y similares	716,19	1.193,39	1.670,59
5. Aplicaciones informáticas	17.351,96	29.497,95	20.205,54
<b>II. INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>134.638.260,84</b>	<b>122.403.124,94</b>	<b>100.013.870,60</b>
1.- Terrenos y construcciones	112.529.448,99	115.413.306,59	94.412.961,39
2.- Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	3.751.934,22	4.151.828,85	5.600.909,21
3.- Inmovilizado en curso y anticipos	18.356.877,63	2.837.989,50	-
<b>III. INVERSIONES INMOBILIARIAS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO</b>	<b>981.807,19</b>	<b>1.952.352,46</b>	<b>11.635.689,03</b>
1.- Instrumentos de patrimonio	680.096,55	679.425,55	679.425,55
2.- Crédito a empresas	301.710,64	1.272.926,91	10.956.263,48
<b>V. INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO</b>	<b>202.011,27</b>	<b>60.969,24</b>	<b>44.722,93</b>
5.- Otros activos financieros	202.011,27	60.969,24	44.722,93
<b>VI. ACTIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO</b>	<b>7.540.080,55</b>	<b>8.984.242,54</b>	<b>9.692.931,24</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>9.664.403,46</b>	<b>8.983.403,78</b>	<b>13.799.184,29</b>
<b>I. EXISTENCIAS</b>	<b>964.569,63</b>	<b>837.222,26</b>	<b>810.490,28</b>
1.- Comerciales	562.103,42	458.817,55	425.270,19
2.- Materias primas y otros aprovisionamientos	402.466,21	378.404,71	385.220,09
6.- Anticipos a proveedores	-	-	-
<b>III. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR</b>	<b>7.019.837,76</b>	<b>6.353.333,75</b>	<b>5.950.415,76</b>
1.- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.302.765,95	4.204.852,76	4.748.203,63
2.- Clientes empresas del grupo y asociadas	-	-	-
3.- Deudores varios	418.952,20	1.265.570,62	404.176,11
4.- Personal	5.484,23	9.892,95	5.176,10
5.- Activos por impuesto corriente	140.668,20	-	146.504,70
6.- Otros créditos con las Administraciones Públicas	2.151.967,18	873.017,42	646.355,22
<b>III. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO</b>	<b>1.664,75</b>	<b>2.540,51</b>	<b>6.873,33</b>
5.- Otros activos financieros	1.664,75	2.540,51	6.873,33
<b>V. INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO</b>	<b>371.370,66</b>	<b>391.065,33</b>	<b>5.608.289,44</b>
1.- Instrumentos de patrimonio	235.393,73	341.240,86	293.211,01
5.- Otros activos financieros	135.976,93	49.824,47	5.315.078,43
<b>VI. PERIODIFICACIONES A CORTO PLAZO</b>	<b>269.203,30</b>	<b>340.592,18</b>	<b>455.154,96</b>
<b>VII. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>1.037.757,36</b>	<b>1.058.649,75</b>	<b>967.960,52</b>
1.- Tesorería	1.037.757,36	1.058.649,75	967.960,52
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>153.044.631,46</b>	<b>142.414.784,30</b>	<b>135.208.274,22</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 2.- Activo Hoteles Santos - 2012 y 2013

<b>ACTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>123.257.904,67</b>	<b>121.161.945,72</b>
<b>I. INMOVILIZADO INTANGIBLE</b>	<b>31.043,62</b>	<b>80.175,71</b>
3. Patentes, licencias, marcas y similares	2.147,79	2.479,26
5. Aplicaciones informáticas	28.895,83	77.696,45
<b>II. INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>105.126.609,11</b>	<b>110.895.672,81</b>
1.- Terrenos y construcciones	97.296.818,99	98.461.117,57
2.- Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	7.829.790,12	12.434.555,24
3.- Inmovilizado en curso y anticipos	-	-
<b>III. INVERSIONES INMOBILIARIAS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO</b>	<b>8.674.696,65</b>	<b>679.425,55</b>
1.- Instrumentos de patrimonio	679.425,55	679.425,55
2.- Crédito a empresas	7.995.271,10	-
<b>V. INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO</b>	<b>43.765,11</b>	<b>44.847,52</b>
5.- Otros activos financieros	43.765,11	44.847,52
<b>VI. ACTIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO</b>	<b>9.381.790,18</b>	<b>9.461.824,13</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>19.154.357,19</b>	<b>20.136.718,75</b>
<b>I. EXISTENCIAS</b>	<b>844.709,57</b>	<b>895.416,97</b>
1.- Comerciales	399.987,18	443.397,03
2.- Materias primas y otros aprovisionamientos	444.722,39	452.019,94
6.- Anticipos a proveedores	-	-
<b>III. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR</b>	<b>6.055.838,35</b>	<b>5.457.807,43</b>
1.- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.048.339,91	4.678.469,07
2.- Clientes empresas del grupo y asociadas	-	-
3.- Deudores varios	294.520,26	226.827,99
4.- Personal	6.015,29	12.987,12
5.- Activos por impuesto corriente	291.197,68	203.377,08
6.- Otros créditos con las Administraciones Públicas	415.765,21	336.146,17
<b>III. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO</b>	<b>4.684,98</b>	<b>40.799,81</b>
5.- Otros activos financieros	4.684,98	40.799,81
<b>V. INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO</b>	<b>10.449.693,14</b>	<b>12.309.620,85</b>
1.- Instrumentos de patrimonio	251.537,21	221.816,03
5.- Otros activos financieros	10.198.155,93	12.087.804,82
<b>VI. PERIODIFICACIONES A CORTO PLAZO</b>	<b>527.235,89</b>	<b>320.020,62</b>
<b>VII. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>1.272.195,26</b>	<b>1.113.053,07</b>
1.- Tesorería	1.272.195,26	1.113.053,07
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>142.412.261,86</b>	<b>141.298.664,47</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 3.- Patrimonio Neto y Pasivo Hoteles Santos - 2015, 2014 y 2013

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>44.427.922,14</b>	<b>40.437.995,34</b>	<b>13.840.565,68</b>
<b>A-1 FONDOS PROPIOS</b>	<b>43.582.718,21</b>	<b>39.595.097,97</b>	<b>12.965.105,78</b>
<b>I. CAPITAL</b>	<b>350.000,00</b>	<b>350.000,00</b>	<b>278.383,20</b>
1. CAPITAL ESCRITURADO		350.000,00	278.383,20
<b>II. PRIMA DE EMISIÓN</b>	<b>25.599.463,12</b>	<b>25.599.463,12</b>	<b>1.786.877,12</b>
<b>III. RESERVAS</b>	<b>31.853.479,36</b>	<b>31.839.156,00</b>	<b>31.839.156,00</b>
1.- Legal y estatutarias	70.000,00	55.676,64	55.676,64
2.- Otras reservas	31.783.479,36	31.783.479,36	31.783.479,36
<b>V. RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>	<b>- 18.207.844,51</b>	<b>- 20.939.310,54</b>	<b>- 21.199.066,92</b>
2.- Resultado de ejercicios anteriores	- 18.207.844,51	- 20.939.310,54	- 21.199.066,92
<b>VII. RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>3.987.620,24</b>	<b>2.745.789,39</b>	<b>259.756,38</b>
<b>A-3 SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS</b>	<b>845.203,93</b>	<b>842.897,37</b>	<b>875.459,90</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>72.353.585,89</b>	<b>79.896.761,13</b>	<b>66.496.521,88</b>
<b>II. DEUDAS A LARGO PLAZO</b>	<b>23.348.908,89</b>	<b>22.945.878,33</b>	<b>27.644.002,09</b>
1.- Deudas con entidades de crédito	23.328.492,16	22.942.377,49	27.640.501,25
3.- Acreedores por arrendamiento financiero	15.665,89		
5.- Otros pasivos financieros	4.750,84	3.500,84	3.500,84
<b>III. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS ALARGO PLAZO</b>	<b>47.264.523,85</b>	<b>54.893.599,70</b>	<b>36.499.268,54</b>
<b>IV. PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO</b>	<b>1.740.153,15</b>	<b>2.057.283,10</b>	<b>2.353.251,25</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>36.263.123,43</b>	<b>22.080.027,84</b>	<b>54.871.186,66</b>
<b>III. DEUDAS A CORTO PLAZO</b>	<b>18.733.537,67</b>	<b>9.152.539,96</b>	<b>45.740.554,34</b>
1. Deudas con entidades de crédito	15.466.079,94	7.679.804,86	45.613.264,18
3.- Acreedores por arrendamiento financiero	4.263,93		
5.- Otros pasivos financieros	3.263.193,80	1.472.735,10	127.290,16
<b>V. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS</b>	<b>69.325,45</b>	<b>28.694,67</b>	<b>66.286,37</b>
<b>V. ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR</b>	<b>17.460.260,31</b>	<b>12.898.793,21</b>	<b>9.064.345,95</b>
1. Proveedores	1.812.436,53	1.789.985,42	1.413.415,63
2.- Proveedores, empresas del grupo y asociadas	5.373.494,99	2.895.106,41	168.123,00
3.- Acreedores varios	5.453.351,78	4.105.043,30	3.887.676,30
4.- Personal	495.696,73	643.911,01	677.569,94
5.- Pasivos por impuestos corrientes	-	153.221,17	-
6.- Otras deudas con las Administraciones Públicas	1.078.594,29	1.076.120,42	907.600,26
7.- Anticipos a clientes	3.246.685,99	2.235.405,48	2.009.960,82
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>153.044.631,46</b>	<b>142.414.784,31</b>	<b>135.208.274,22</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 4.- Patrimonio Neto y Pasivo Hoteles Santos - 2012 y 2013

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>13.636.791,82</b>	<b>13.428.901,36</b>
<b>A-1 FONDOS PROPIOS</b>	<b>12.705.349,40</b>	<b>12.437.647,77</b>
<b>I. CAPITAL</b>	<b>278.383,20</b>	<b>278.383,20</b>
1. CAPITAL ESCRITURADO	278.383,20	278.383,20
<b>II. PRIMA DE EMISIÓN</b>	<b>1.786.877,12</b>	<b>1.786.877,12</b>
<b>III. RESERVAS</b>	<b>31.839.156,00</b>	<b>31.839.156,00</b>
1.- Legal y estatutarias	55.676,64	55.676,64
2.- Otras reservas	31.783.479,36	31.783.479,36
<b>V. RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>	<b>- 21.466.768,55</b>	<b>- 20.081.453,57</b>
2.- Resultado de ejercicios anteriores	- 21.466.768,55	- 20.081.453,57
<b>VII. RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>267.701,63</b>	<b>- 1.385.314,98</b>
<b>A-3 SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS</b>	<b>931.442,42</b>	<b>991.253,59</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>110.455.144,44</b>	<b>89.075.637,13</b>
<b>II. DEUDAS A LARGO PLAZO</b>	<b>79.363.667,76</b>	<b>79.074.043,05</b>
1.- Deudas con entidades de crédito	79.361.166,92	79.071.542,21
3.- Acreedores por arrendamiento financiero		
5.- Otros pasivos financieros	2.500,84	2.500,84
<b>III. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS ALARGO PLAZO</b>	<b>28.618.651,11</b>	<b>7.374.154,22</b>
<b>IV. PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO</b>	<b>2.472.825,57</b>	<b>2.627.439,86</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>18.320.325,60</b>	<b>38.794.125,92</b>
<b>III. DEUDAS A CORTO PLAZO</b>	<b>9.328.011,64</b>	<b>28.909.062,42</b>
1. Deudas con entidades de crédito	9.208.946,80	28.763.865,23
3.- Acreedores por arrendamiento financiero		
5.- Otros pasivos financieros	119.064,84	145.197,19
<b>V. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS</b>	<b>42.111,01</b>	<b>79.354,35</b>
<b>V. ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR</b>	<b>8.950.202,95</b>	<b>9.805.709,15</b>
1. Proveedores	1.404.205,68	1.438.527,57
2.- Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.153.467,88	2.043.117,88
3.- Acreedores varios	3.487.215,89	3.474.770,77
4.- Personal	735.984,98	792.214,09
5.- Pasivos por impuestos corrientes	-	-
6.- Otras deudas con las Administraciones Públicas	947.794,85	905.705,80
7.- Anticipos a clientes	1.221.533,67	1.151.373,04
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>142.412.261,86</b>	<b>141.298.664,41</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

## ANEXO 5.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias - 2015, 2014, 2013

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2015	2014	2013
<b>1. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>82.913.771,93</b>	<b>75.403.462,37</b>	<b>69.109.208,00</b>
b) Prestación de servicios	82.913.771,93	75.403.462,37	69.109.208,00
<b>4. APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>- 13.931.311,88</b>	<b>- 13.634.763,76</b>	<b>- 13.228.606,09</b>
a. Consumo de mercaderías	- 6.532.202,72	- 5.692.031,05	- 5.315.362,07
b. Consumo materias primas y otras materias consumibles	- 1.163.454,07	- 1.136.929,81	- 1.113.569,23
c. Trabajos realizados por otras empresas	- 6.235.655,09	- 6.805.802,90	- 6.799.674,79
<b>5. OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>399.506,17</b>	<b>337.695,89</b>	<b>370.935,76</b>
a. Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	399.506,17	337.695,89	365.290,36
b. Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	-	-	5.645,40
<b>6. GASTOS DE PERSONAL</b>	<b>- 25.699.660,04</b>	<b>- 24.226.213,76</b>	<b>- 24.025.886,34</b>
a. Sueldos, salarios y asimilados	- 19.308.138,64	- 18.285.200,09	- 18.249.541,55
b. Cargas sociales	- 6.391.521,40	- 5.941.013,67	- 5.776.344,79
c. Provisiones	-	-	-
<b>7. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>- 30.461.906,94</b>	<b>- 25.525.919,88</b>	<b>- 24.020.191,39</b>
a. Servicios exteriores	- 29.450.892,22	- 23.966.200,14	- 22.679.764,19
b. Tributos	- 992.403,36	- 1.043.577,48	- 969.062,71
c. Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	- 18.611,36	- 516.142,26	- 371.364,49
<b>8. AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO</b>	<b>- 4.790.938,10</b>	<b>- 5.111.781,53</b>	<b>- 5.710.760,24</b>
<b>9. IMPUTACIÓN DE SUBVENCIONES DE INMOVILIZADO NO FINANCIERO Y OTRAS</b>	<b>80.187,07</b>	<b>79.975,04</b>	<b>79.975,04</b>
<b>10. DETERIORO Y RESULTADO POR ENAJENACIONES DEL INMOVILIZADO</b>	<b>413,22</b>	<b>- 6.073,17</b>	<b>- 5.961,25</b>
<b>11. OTROS INGRESOS Y GASTOS EXCEPCIONALES</b>	<b>1.468,67</b>	<b>- 11.212,65</b>	<b>95.118,85</b>
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>8.511.530,10</b>	<b>7.305.168,55</b>	<b>2.663.832,34</b>
<b>12. INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>49.427,86</b>	<b>257.266,85</b>	<b>295.702,19</b>
a. De participaciones en instrumentos de patrimonio	2.530,65	-	-
b. De valores negociables y otros instrumentos financieros	46.897,21	257.266,85	295.702,19
<b>13. GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>- 1.383.828,33</b>	<b>- 2.171.363,94</b>	<b>- 1.697.554,92</b>
a. Por deudas con empresas grupo y asociadas	- 749.998,78	- 1.019.697,72	- 263.394,06
b. Por deudas con terceros	- 633.829,55	- 1.151.666,22	- 1.434.160,86
<b>14. VARIACIÓN DE VALOR RAZONABLE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>- 740.782,93</b>	<b>- 719.978,15</b>	<b>- 892.030,21</b>
a. Cartera de negociación y otros	- 740.782,93	- 719.978,15	- 892.030,21
<b>15. DIFERENCIAS DE CAMBIO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>- 2.075.183,40</b>	<b>- 2.634.075,24</b>	<b>- 2.293.882,94</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>6.436.346,70</b>	<b>4.671.093,31</b>	<b>369.949,40</b>
19. IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	- 2.448.726,46	- 1.925.303,92	- 110.193,02
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>3.987.620,24</b>	<b>2.745.789,39</b>	<b>259.756,38</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO.</b>	<b>3.987.620,24</b>	<b>2.745.789,39</b>	<b>259.756,38</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 6.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias - 2012 y 2013

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>1. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS</b>	<b>69.533.582,04</b>	<b>71.632.375,29</b>
b) Prestación de servicios	69.533.582,04	71.632.375,29
<b>4. APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>- 12.607.477,22</b>	<b>- 13.571.635,74</b>
a. Consumo de mercaderías	- 5.335.044,70	- 5.629.027,06
b. Consumo materias primas y otras materias consumibles	- 1.082.102,19	- 1.236.937,95
c. Trabajos realizados por otras empresas	- 6.190.330,33	- 6.705.670,73
<b>5. OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>403.484,22</b>	<b>344.320,38</b>
a. Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	403.484,22	344.320,38
b. Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	-	-
<b>6. GASTOS DE PERSONAL</b>	<b>- 25.677.610,31</b>	<b>- 27.140.554,70</b>
a. Sueldos, salarios y asimilados	- 19.551.640,55	- 20.766.395,19
b. Cargas sociales	- 6.125.969,76	- 6.374.159,51
c. Provisiones	-	-
<b>7. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>- 22.524.436,08</b>	<b>- 22.398.662,29</b>
a. Servicios exteriores	- 21.425.021,01	- 21.351.256,10
b. Tributos	- 982.890,83	- 899.847,89
c. Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	- 116.524,24	- 147.558,30
<b>8. AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO</b>	<b>- 6.151.041,59</b>	<b>- 7.609.520,81</b>
<b>9. IMPUTACIÓN DE SUBVENCIONES DE INMOVILIZADO NO FINANCIERO Y OTRAS</b>	<b>85.460,04</b>	<b>93139,2</b>
<b>10. DETERIORO Y RESULTADO POR ENAJENACIONES DEL INMOVILIZADO</b>	<b>- 24.727,74</b>	<b>- 13.224,88</b>
<b>11. OTROS INGRESOS Y GASTOS EXCEPCIONALES</b>	<b>- 3.877,85</b>	<b>66.674,24</b>
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3.033.355,51</b>	<b>1.402.910,69</b>
<b>12. INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>454.689,54</b>	<b>481.845,99</b>
a. De participaciones en instrumentos de patrimonio	14.926,89	19.608,59
b. De valores negociables y otros instrumentos financieros	439.762,65	462.237,40
<b>13. GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>- 2.084.151,30</b>	<b>- 2.395.479,05</b>
a. Por deudas con empresas grupo y asociadas	- 215.516,31	- 123.392,96
b. Por deudas con terceros	- 1.868.634,99	- 2.272.086,09
<b>14. VARIACIÓN DE VALOR RAZONABLE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>- 1.059.315,34</b>	<b>- 1.470.072,75</b>
a. Cartera de negociación y otros	- 1.059.315,34	- 1.470.072,75
<b>15. DIFERENCIAS DE CAMBIO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>- 2.688.777,10</b>	<b>- 3.383.705,81</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>344.578,41</b>	<b>- 1.980.795,12</b>
19. IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	- 76.876,78	595.480,14
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>267.701,63</b>	<b>- 1.385.314,98</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO.</b>	<b>267.701,63</b>	<b>- 1.385.314,98</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 7.- Estructura Simplificada PYG

	2015	2014	2013	2012
<b>VENTAS</b>	<b>82.913.771,93</b>	<b>75.403.462,37</b>	<b>69.109.208,00</b>	<b>69.533.582,04</b>
COSTE DE VENTAS	13.931.311,88	13.634.763,76	13.228.606,09	12.607.477,22
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>68.982.460,05</b>	<b>61.768.698,61</b>	<b>55.880.601,91</b>	<b>56.926.104,82</b>
Otros gastos de explotación	30.461.906,94	25.543.205,70	- 24.026.152,64	- 22.553.041,67
Otros ingresos de explotación	481.161,91	417.670,93	546.029,65	488.944,26
<b>VALOR AÑADIDO BRUTO</b>	<b>39.001.715,02</b>	<b>36.643.163,84</b>	<b>32.400.478,92</b>	<b>34.862.007,41</b>
Gastos de personal	25.699.660,04	- 24.226.213,76	- 24.025.886,34	- 25.677.610,31
<b>EBITDA</b>	<b>13.302.054,98</b>	<b>12.416.950,08</b>	<b>8.374.592,58</b>	<b>9.184.397,10</b>
Amortizaciones	4.790.938,10	- 5.111.781,53	- 5.710.760,24	- 6.151.041,59
Deterioro	413,22	-	-	-
<b>BAII</b>	<b>8.511.530,10</b>	<b>7.305.168,55</b>	<b>2.663.832,34</b>	<b>3.033.355,51</b>
Ingresos financieros	49.427,86	257.266,85	295.702,19	454.689,54
Gastos financieros	1.383.828,33	- 2.171.363,94	- 1.697.554,92	- 2.084.151,30
-	-	-	-	-
Otros gastos e ingresos financieros	740.782,93	- 719.978,15	- 892.030,21	- 1.059.315,34
<b>BAI</b>	<b>6.436.346,70</b>	<b>4.671.093,31</b>	<b>369.949,40</b>	<b>344.578,41</b>
-	-	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	2.448.726,46	- 1.925.303,92	- 110.193,02	- 76.876,78
<b>BENEFICIO NETO DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>3.987.620,24</b>	<b>2.745.789,39</b>	<b>259.756,38</b>	<b>267.701,63</b>

## ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

## ANEXO 8.- Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>3.987.620,24</b>	<b>2.745.789,39</b>	<b>259.756,38</b>	<b>267.701,63</b>	<b>- 1.385.314,98</b>
<b>B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO</b>	<b>26.170,94</b>	-	-	-	-
I. Por valoración de instrumentos financieros	-	-	-	-	-
II. Por cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	36.348,53	-	-	-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-	-	-	-
V. Efecto impositivo	- 10.177,59	-	-	-	-
<b>C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA D PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>- 57.734,69</b>	<b>- 55.982,52</b>	<b>- 55.982,52</b>	<b>- 59.811,17</b>	<b>- 65.197,40</b>
VI. Por valoración de instrumentos financieros	-	-	-	-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-	-	-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	- 80.187,07	- 79.975,04	- 79.975,04	- 85.460,04	- 93.139,20
IX. Efecto impositivo	22.452,38	23.992,52	23.992,52	25.648,87	27.941,80
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>3.956.056,49</b>	<b>2.689.806,87</b>	<b>203.773,86</b>	<b>207.890,46</b>	<b>- 1.450.512,38</b>

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 9.- Estado Total de Cambios en el PN - 2011 a 2015

	CAPITAL ESTRUCTURADO	PRIMA DE EMISIÓN	RDO EJER ANTERIORES	RESERVAS	RESULTADO DEL EJERCICIO	SUBVENCIONES	TOTAL
<b>SALDO A FINAL DEL AÑO 2010</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 17.423.803,61	31.839.156,00	- 2.657.649,96	1.056.450,99	14.879.413,74
I. AJUSTES POR CAMBIOS DE CRITERO 2010	-	-	-	-	-	-	-
II. AJUSTO POR ERRORES 2010	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2011</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 17.423.803,61	31.839.156,00	- 2.657.649,96	1.056.450,99	14.879.413,74
I. TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS					- 1.385.314,98	- 65.197,40	- 1.450.512,38
II. OPERACIONES CON SOCIOS O PROPIETARIOS							
1. Aumentos de capital							
2. Reducciones de capital							
3. Otras operaciones con socios o propietarios							
III. OTRAS VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO			- 2.657.649,96		2.657.649,96		
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2011</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 20.081.453,57	31.839.156,00	- 1.385.314,98	991.253,59	13.428.901,36
I. AJUSTES POR CAMBIOS DE CRITERO 2011	-	-	-	-	-	-	-
II. AJUSTO POR ERRORES 2011	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2012</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 20.081.453,57	31.839.156,00	- 1.385.314,98	991.253,59	13.428.901,36
I. TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS					267.701,63	- 59.811,17	207.890,46
II. OPERACIONES CON SOCIOS O PROPIETARIOS							
1. Aumentos de capital							
2. Reducciones de capital							
3. Otras operaciones con socios o propietarios							
III. OTRAS VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO			- 1.385.314,98		1.385.314,98		
<b>SALDO A FINAL DEL AÑO 2012</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 21.466.768,55	31.839.156,00	267.701,63	931.442,42	13.636.791,82
I. AJUSTES POR CAMBIOS DE CRITERO 2012	-	-	-	-	-	-	-
II. AJUSTO POR ERRORES 2012	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2013</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 21.466.768,55	31.839.156,00	267.701,63	931.442,42	13.636.791,82
I. TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS					259.756,38	- 55.982,52	203.773,86
II. OPERACIONES CON SOCIOS O PROPIETARIOS							

## ANEXOS

1. Aumentos de capital								
2. Reducciones de capital								
3. Otras operaciones con socios o propietarios								
III. OTRAS VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO			267.701,63		- 267.701,63			
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2013</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 21.199.066,92	31.839.156,00	259.756,38	875.459,90	13.840.565,68	
I. AJUSTES POR CAMBIOS DE CRITERO 2013	-	-	-	-	-	-	-	
II. AJUSTO POR ERRORES 2013	-	-	-	-	-	-	-	
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014</b>	278.383,20	1.786.877,12	- 21.199.066,92	31.839.156,00	259.756,38	875.459,90	13.840.565,68	
I. TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS					2.745.789,39	- 55.982,52	2.689.806,87	
II. OPERACIONES CON SOCIOS O PROPIETARIOS	71.616,80	23.812.586,00					23.884.202,80	
1. Aumentos de capital	71.616,80	23.812.586,00					23.884.202,80	
2. Reducciones de capital								
3. Otras operaciones con socios o propietarios								
III. OTRAS VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO			259.756,38		- 259.756,38	23.419,99	23.419,99	
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2014</b>	350.000,00	25.599.463,12	- 20.939.310,54	31.839.156,00	2.745.789,39	842.897,37	40.437.995,34	
I. AJUSTES POR CAMBIOS DE CRITERO 2014	-	-	-	-	-	-	-	
II. AJUSTO POR ERRORES 2014	-	-	-	-	-	-	-	
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2015</b>	350.000,00	25.599.463,12	- 20.939.310,54	31.839.156,00	2.745.789,39	842.897,37	40.437.995,34	
I. TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS					3.987.620,24	- 31.563,75	3.956.056,49	
II. OPERACIONES CON SOCIOS O PROPIETARIOS								
1. Aumentos de capital								
2. Reducciones de capital								
3. Otras operaciones con socios o propietarios								
III. OTRAS VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO			2.731.466,03	14.323,36	- 2.745.789,39	33.870,31	33.870,31	
<b>SALDO A FINAL DEL AÑO 2015</b>	350.000,00	25.599.463,12	- 18.207.844,51	31.853.479,36	3.987.620,24	845.203,93	44.427.922,14	

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

## ANEXO 10.- EFE - 2015, 2014, 2013

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2015	2014	2013
<b>A. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>			
<b>1. RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>6.436.346,70</b>	<b>4.671.093,31</b>	<b>369.949,40</b>
<b>2. AJUSTES DEL RESULTADO</b>	<b>6.804.060,34</b>	<b>8.189.097,16</b>	<b>8.261.190,50</b>
a. Amortización del inmovilizado	4.790.938,10	5.112.781,53	5.710.760,24
b. Correcciones valorativas por deterioro	18.611,36	516.142,26	371.364,49
d. Imputación de subvenciones	- 80.187,07	- 79.975,04	- 79.975,04
e. Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado	- 413,22	6.073,17	6.831,67
g. Ingresos financieros	- 49.427,86	- 257.266,85	- 295.702,19
h. Gastos financieros	2.018.691,90	2.939.371,94	2.589.585,13
j. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	105.847,13	- 48.029,85	- 41.673,80
<b>3. CAMBIOS EN EL CAPITAL CORRIENTE</b>	<b>2.980.806,46</b>	<b>2.703.491,94</b>	<b>- 45.498,68</b>
a. Existencias	- 127.347,37	- 26.731,98	34.219,29
b. Deudores y otras cuentas a cobrar	- 1.524.702,15	- 1.065.564,95	- 265.941,90
c. Otros activos corrientes	71.388,88	114.562,78	72.080,93
d. Acreedores y otras cuentas a pagar	4.561.467,10	3.681.226,09	114.143,00
e. Otros pasivos corrientes	-	-	-
<b>4. OTROS FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>- 3.244.813,36</b>	<b>- 3.847.550,08</b>	<b>- 2.810.798,82</b>
a. Pago de interés	- 2.018.691,90	- 2.939.371,94	- 2.589.585,13
b. Cobros de dividendos	2.530,65	-	-
c. Cobros de intereses	46.897,21	257.266,85	295.702,19
d. Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	- 1.275.549,32	- 1.165.444,99	- 516.915,88
<b>5. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>12.976.400,14</b>	<b>11.716.132,33</b>	<b>5.774.842,40</b>
<b>B. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<b>6. PAGOS POR INVERSIONES</b>	<b>- 16.480.484,53</b>	<b>- 3.658.878,15</b>	<b>- 885.291,71</b>
a. Empresas del grupo y asociadas	- 79.829,23	-	-
b. Inmovilizado intangible	-	- 20.710,60	- 12.310,00
c. Inmovilizado material	- 16.173.450,81	- 3.612.010,85	- 583.375,91
e. Otros activos financieros	- 227.204,49	- 26.156,70	- 289.605,80
<b>7. COBROS POR DESINVERSIONES</b>	<b>1.050.384,50</b>	<b>5.275.164,35</b>	<b>5.171.725,48</b>
a. Empresas del grupo y asociadas	1.050.374,50	-	-
e. Otros activos financieros	10,00	5.275.164,35	5.171.725,48
<b>8. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>- 15.430.100,03</b>	<b>1.616.286,20</b>	<b>4.286.433,77</b>
<b>C. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>9. COBROS Y PAGOS POR INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO</b>	<b>36.348,53</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>10. COBROS Y PAGOS POR INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO</b>	<b>2.396.458,96</b>	<b>- 13.241.729,29</b>	<b>- 10.365.510,91</b>
<i>A. EMISIÓN</i>	17.761.563,45	32.167.879,63	9.669.105,33
2. Deudas con entidades de crédito	15.704.794,99	1.790.000,00	4.677.156,38
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	266.309,76	29.032.434,69	4.983.723,63
4. Otras deudas	1.790.458,70	1.345.444,94	8.225,32

B. DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN	- 15.365.104,49	- 45.409.608,92	- 20.034.616,24
2. Deudas con entidades de crédito	- 7.511.225,42	- 44.421.583,08	- 19.992.504,67
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	- 7.853.879,07	- 988.025,84	- 42.111,57
<b>11. PAGOS POR DIVIDENDOS Y REMUNERACIONES DE OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO</b>	-	-	-
<b>12. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>2.432.807,49</b>	<b>- 13.241.729,29</b>	<b>- 10.365.510,91</b>
<b>D. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>			
<b>E. AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>- 20.892,40</b>	<b>90.689,24</b>	<b>- 304.234,74</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	1.058.649,76	967.960,52	1.272.195,26
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	1.037.757,36	1.058.649,76	967.960,52

FUENTE: CUENTAS ANUALES

## ANEXO 11.- EFE - 2012 Y 2011

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2012	2011
<b>A. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
<b>1. RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	-	-
<b>2. AJUSTES DEL RESULTADO</b>	<b>2.791.828,51</b>	<b>4.115.436,07</b>
a. Amortización del inmovilizado	76.876,78	595.480,14
b. Correcciones valorativas por deterioro	116.524,24	147.558,30
d. Imputación de subvenciones	- 85.460,04	- 93.139,20
e. Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado	24.828,06	13.224,88
g. Ingresos financieros	- 454.689,54	- 481.845,99
h. Gastos financieros	3.143.466,64	3.865.551,80
j. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	- 29.717,63	68.606,14
<b>3. CAMBIOS EN EL CAPITAL CORRIENTE</b>	<b>- 1.752.701,58</b>	<b>- 358.361,72</b>
a. Existencias	50.707,40	99.342,43
b. Deudores y otras cuentas a cobrar	- 714.555,16	- 401.407,90
c. Otros activos corrientes	- 207.215,27	- 6.992,10
d. Acreedores y otras cuentas a pagar	- 855.506,20	- 7.979,61
e. Otros pasivos corrientes	- 26.132,35	- 41.324,54
<b>4. OTROS FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>- 2.814.585,35</b>	<b>- 3.587.082,89</b>
a. Pago de interés	- 3.143.466,64	- 3.865.551,80
b. Cobros de dividendos	14.926,89	19.608,59
c. Cobros de intereses	439.762,65	462.237,40
d. Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	- 125.808,25	- 203.377,08
<b>5. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>- 1.775.458,42</b>	<b>169.991,46</b>
<b>B. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
<b>6. PAGOS POR INVERSIONES</b>	<b>- 11.223.050,27</b>	<b>- 2.575.621,35</b>
a. Empresas del grupo y asociadas		
b. Inmovilizado intangible	- 10.438,94	- 6.470,00
c. Inmovilizado material	- 347.234,98	- 494.501,66
e. Otros activos financieros	- 10.865.376,35	- 2.074.649,69
<b>7. COBROS POR DESINVERSIONES</b>	<b>12.792.218,93</b>	<b>11.920.430,52</b>

a. Empresas del grupo y asociadas	36.114,83	3.772.150,40
e. Otros activos financieros	12.756.104,10	8.148.280,12
<b>8. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>1.569.168,66</b>	<b>9.344.809,17</b>
<b>C. FLUJOS D EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
<b>9. COBROS Y PGOS POR INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO</b>	-	-
<b>10. COBROS Y PAGOS POR INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO</b>	- <b>6.053.311,27</b>	- <b>14.373.543,78</b>
<i>A. EMISIÓN</i>		
2. Deudas con entidades de crédito	19.314.036,45	2.299.920,29
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	13.291.354,92	7.167.717,54
4. Otras deudas	-	-
<i>B. DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN</i>		
2. Deudas con entidades de crédito	- 38.579.330,17	- 23.695.662,08
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	- 79.372,47	- 145.519,53
<b>11. PAGOS POR DIVIDENDOS Y REMUNERACIONES DE OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO</b>	-	-
<b>12. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	- <b>6.053.311,27</b>	- <b>14.373.543,78</b>
<b>D. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>		
<b>E. AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	1.113.053,07	938.550,67
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	1.272.195,26	1.113.053,07

FUENTE: CUENTAS ANUALES

**ANEXO 12.- Estructura Simplificada EFE**

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Beneficios antes de impuestos (BAI)</b>	6.436.346,70	4.671.093,31	369.949,40	344.578,41	1.980.795,12
Ajustes	6.804.060,34	8.189.097,16	8.261.190,50	8.865.993,32	11.129.476,74
<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>13.240.407,04</b>	<b>12.860.190,47</b>	<b>8.631.139,90</b>	<b>9.210.571,73</b>	<b>9.148.681,62</b>
Variación del capital circulante	2.980.806,46	2.703.491,94	45.498,68	1.752.701,58	358.361,72
Otros flujos de efectivo de explotación	3.244.813,36	3.847.550,08	2.810.798,82	2.814.585,35	3.587.082,89
<b>Flujos de tesorería ordinarios</b>	<b>12.976.400,14</b>	<b>11.716.132,33</b>	<b>5.774.842,40</b>	<b>4.643.284,80</b>	<b>5.203.237,01</b>
Cobros por empresas del grupo y asociadas	1.050.374,50	-	-	36.114,83	3.772.150,40
Cobros por otros activos financieros	10,00	5.275.164,35	5.171.725,48	12.756.104,10	8.148.280,12
Pagos por empresas del grupo y asociadas	79.829,23	-	-	-	-
Pagos por compra de inmovilizado INTANGIBLE	-	20.710,60	12.310,00	10.438,94	6.470,00
Pagos por compra de inmovilizado MATERIAL	16.173.450,81	3.612.010,85	583.375,91	347.234,98	494.501,66
Pagos por compras de otros activos financieros	227.204,49	26.156,70	289.605,80	10.865.376,35	2.074.649,69
<b>Flujos de tesorería de inversión</b>	<b>15.430.100,03</b>	<b>1.636.996,80</b>	<b>4.298.743,77</b>	<b>1.579.607,60</b>	<b>9.344.809,17</b>
Cobros por aportaciones de accionistas y similares	36.348,53	-	-	-	-
Pagos por dividendos pagados y similares	-	-	-	-	-

<b>Flujos de tesorería de financiación-propietarios</b>	36.348,53	-	-	-	-
Cobros por subvenciones de capital					
Cobros por obtención de préstamos	17.761.563,45	32.167.879,63	9.669.105,33	32.605.391,37	9.467.637,83
Pagos por reembolsos pagados	-	-	-	-	-
	15.365.104,49	45.409.608,92	20.034.616,24	38.658.702,64	23.841.181,61
<b>Flujo de tesorería de financiación-ajena</b>	2.396.458,96	13.241.729,29	10.365.510,91	6.053.311,27	14.373.543,78
<b>Flujos de tesorería de financiación</b>	<b>2.432.807,49</b>	<b>13.241.729,29</b>	<b>10.365.510,91</b>	<b>6.053.311,27</b>	<b>14.373.543,78</b>
<b>Aumento o disminución de efectivo</b>	20.892,40	111.399,84	291.924,74	169.581,13	174.502,40
Revalorización (devaluación) flujos en moneda externa					
<b>Efectivo y medios líquidos al inicio</b>	1.058.649,76	967.960,52	1.272.195,26	1.113.053,07	938.550,67
<b>Efectivos y medios líquidos al final.</b>	1.037.757,36	1.058.649,76	967.960,52	1.272.195,26	1.113.053,07

## DATOS SECTORIALES

## ANEXO 13.- Datos sectoriales

	INMOVILIZADO	ACTIVO CORRIENTE	EXISTENCIAS	EFFECTIVO	DEUDORES	TOTAL A	FONDOS PROPIOS	PASIVO NO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE
<b>GRUPO HOTELES PLAYA SOCIEDAD ANÓNIMA</b>	273.557	48.514	10.123	544	12.739	322.071,00	143.003	124.762,00	54.306,00
<b>NH HOTEL GROUP SA</b>	2.151.141	475.578	105	30.264	10.738	2.626.719,00	1.517.437	767.827,00	341.455,00
<b>NORDOTEL SAU</b>	99.303	40.329	962	4.654	18.669	139.632,00	70.591	15.912,00	53.129,00
<b>CIGAHOTELS ESPAÑA SL</b>	61.709	7.680	564	2.146	3.802	68.759,00	45.111	6.526,00	17.122,00
<b>VINCCI HOTELES SA</b>	44.336	17.838	996	9.799	5.898	62.174,00	9.339	32.303,00	20.532,00
<b>ALLTOURS ESPAÑA SL</b>	198.890	28.752	1.469	10.638	1.880	227.641,00	49.175	154.679,00	23.787,00
<b>HOTEL DE LA VILLA OLIMPICA SA</b>	261.657	18.718	3	13.820	4.895	280.375,00	84.107	174.328,00	21.940,00
<b>BARCELO ARRENDAMIENTOS HOTELEROS SL</b>	40.648	9.088	596	2.450	4.910	49.736,00	- 650	14.161,00	36.225,00
<b>INVERSIONES PLOMER SL</b>	171.171	28.935	2.843	12.054	2.394	200.107,00	77.532	95.549,00	27.026,00
<b>DUQUES DE BERGARA SL</b>	189.211	26.601	1.964	3.538	20.660	215.812,00	25.123	159.608,00	31.081,00
<b>ILUNION HOTELS SA</b>	56.497	7.400	703	470	5.483	63.897,00	48.349	3.249,00	12.299,00
<b>GRUPO EMPRESAS ALONSO MARI SA</b>	186.894	24.084	351	14.820	6.139	210.978,00	121.140	63.609,00	26.229,00
<b>TROPICAL TURISTICA CANARIA SL</b>	249.301	14.489	1.704	5.901	4.590	263.791,00	32.938	49.740,00	181.113,00
<b>HIGH TECH HOTELS &amp; RESORTS SA</b>	79.582	5.701	189	1.567	3.885	85.283,00	- 13.363	88.751,00	9.895,00

FUENTE: SABI

## ANEXO 14.- Datos Sectoriales

	ACREEDORES COMERCIALES	DEUDAS FINANCIERAS	FONDO DE MANIOBRA	GASTOS FINANCIEROS	VALOR AÑADIDO	EBITDA	INCN	BAlI	BAI	RDO
GRUPO HOTELES PLAYA SOCIEDAD ANÓNIMA	14.213,00	13.957,00	- 106.598	5.807	69.589	27.795	120.555,00	12.865,00	9.754,00	6.143,00
NH HOTEL GROUP SA	31.158,00	12.895,00	- 11.466	55.619	- 1.428	- 29.026	24.361,00	- 44.057,00	- 98.594,00	- 89.072,00
NORDOTEL SAU	13.908,00	62,00	- 102.722	1.196	48.451	9.936	102.784,00	3.156,00	2.616,00	2.188,00
CIGAHOTELS ESPAÑA SL	2.726,00	-	- 96.034	195	42.739	19.132	96.034,00	16.303,00	16.450,00	12.006,00
VINCCI HOTELES SA	2.043,00	975,00	- 87.068	3.739	39.220	10.673	88.043,00	7.480,00	4.365,00	2.396,00
ALLTOURS ESPAÑA SL	5.635,00	21,00	- 97.121	1.378	46.777	14.804	97.142,00	9.396,00	8.474,00	7.618,00
HOTEL DE LA VILLA OLIMPICA SA	1.436,00	11.147,00	- 74.086	2.397	31.657	31.597	85.233,00	19.375,00	17.039,00	20.422,00
BARCELO ARRENDAMIENTOS HOTELEROS SL	10.129,00	6.581,00	- 69.791	4.683,00	24.831	- 2.371,00	76.372,00	- 4.570,00	- 8.476,00	- 7.006,00
INVERSIONES PLOMER SL	3.117,00	14.917,00	- 40.674	3.556	39.381	23.310	55.591,00	17.118,00	13.877,00	10.760,00
DUQUES DE BERGARA SL	2.034,00	9.816,00	- 44.444	5.187	38.910	20.171	54.260,00	17.959,00	15.013,00	10.949,00
ILUNION HOTELS SA	2.141,00	1.532,00	- 61.325	34	18.369	1.133	62.857,00	- 2.164,00	- 2.052,00	- 883,00
GRUPO EMPRESAS ALONSO MARI SA	3.333,00	15.271,00	- 41.655	2.289	68.425	28.263	56.926,00	19.995,00	42.446,00	39.135,00
TROPICAL TURISTICA CANARIA SL	904,00	169.296,00	114.042	8.043	26.924	8.347	55.254,00	- 1.549,00	- 9.566,00	- 7.528,00
HIGH TECH HOTELS & RESORTS SA	135,00	3.668,00	- 47.412	2.139	28.658	16.739	51.080,00	9.708,00	8.692,00	23.178,00

## ANEXO 15.- Ratios sectoriales

	RATIO LÍQUIDEZ	RATIO TESORERÍA	RATIO DISPONIBILIDAD	ENDEUDAMIENTO	SOLVENCIA	COSTE DE LA DEUDA	PLAZO DE COBRO	PLAZO DE PAGO
GRUPO HOTELES PLAYA SOCIEDAD ANÓNIMA	0,89	0,71	0,01	0,556	1,80	0,04	39	43
NH HOTEL GROUP SA	1,39	1,39	0,09	0,422	2,37	0,04	161	467
NORDOTEL SAU	0,76	0,74	0,09	0,494	2,02	0,03	66	49
CIGAHOTELS ESPAÑA SL	0,45	0,42	0,13	0,344	2,91	0,01	14	10
VINCCI HOTELES SA	0,87	0,82	0,48	0,850	1,18	0,04	24	8
ALLTOURS ESPAÑA SL	1,21	1,15	0,45	0,784	1,28	0,01	7	21
HOTEL DE LA VILLA OLIMPICA SA	0,85	0,85	0,63	0,700	1,43	0,01	21	6
BARCELO ARRENDAMIENTOS HOTELEROS SL	0,25	0,23	0,07	1,013	0,99	0,14	23	48
INVERSIONES PLOMER SL	1,07	0,97	0,45	0,613	1,63	0,03	16	20
DUQUES DE BERGARA SL	0,86	0,79	0,11	0,884	1,13	0,03	139	14
ILUNION HOTELS SA	0,60	0,54	0,04	0,243	4,11	0,01	32	12
GRUPO EMPRESAS ALONSO MARI SA	0,92	0,90	0,57	0,426	2,35	0,03	39	21
TROPICAL TURISTICA CANARIA SL	0,08	0,07	0,03	0,875	1,14	0,04	30	6
HIGH TECH HOTELS & RESORTS SA	0,58	0,56	0,16	1,157	0,86	0,03	28	1
	<b>0,77</b>	<b>0,72</b>	<b>0,23</b>	<b>0,67</b>	<b>1,80</b>	<b>0,04</b>	<b>46</b>	<b>52</b>

ELABORACIÓN PROPIA

## ANEXO 16.- Ratios Sectoriales

	MARGEN				ROTACIÓN		
	RENDIMIENTO	VENTAS	R. FINANCIERA	PRESIÓN FISCAL	ACTIVO	ROTACIÓN AC	ROTACIÓN ANC
GRUPO HOTELES PLAYA SOCIEDAD ANÓNIMA	0,04	0,11	0,04	1,59	0,37	2,5	0,44
NH HOTEL GROUP SA	- 0,62	- 1,81	- 0,06	1,11	0,01	0,1	0,01
NORDOTEL SAU	0,02	0,03	0,03	1,20	0,74	2,5	1,04
CIGAHOTELS ESPAÑA SL	0,08	0,17	0,27	1,37	1,40	12,5	1,57
VINCCI HOTELES SA	0,02	0,08	0,26	1,82	1,42	4,9	1,99
ALLTOURS ESPAÑA SL	0,05	0,10	0,15	1,11	0,43	3,4	0,49
HOTEL DE LA VILLA OLIMPICA SA	0,14	0,23	0,24	0,83	0,30	4,6	0,33
BARCELO ARRENDAMIENTOS HOTELEROS SL	- 0,05	- 0,06	-	1,21	1,54	8,4	1,88
INVERSIONES PLOMER SL	0,08	0,31	0,14	1,29	0,28	1,9	0,32
DUQUES DE BERGARA SL	0,08	0,33	0,44	1,37	0,25	2,0	0,29
ILUNION HOTELS SA	- 0,01	- 0,03	- 0,02	2,32	0,98	8,5	1,11
GRUPO EMPRESAS ALONSO MARI SA	0,27	0,35	0,32	1,08	0,27	2,4	0,30
TROPICAL TURISTICA CANARIA SL	- 0,05	- 0,03	- 0,23	1,27	0,21	3,8	0,22
HIGH TECH HOTELS & RESORTS SA	0,16	0,19	- 1,73	0,38	0,60	9,0	0,64
	<b>0,015</b>	<b>- 0,00</b>	<b>- 0,011</b>	<b>1,28</b>	<b>0,63</b>	<b>4,75</b>	<b>0,76</b>

ELABORACIÓN PROPIA



## BIBLIOGRAFÍA

### BIBLIOGRAFÍA

Amat, Oriol. n.d. *Análisis de Estados Financieros (8ª Edición)*.

Amat, Oriol and Fernando Campa Planas. 2011. *Contabilidad, Control de Gestión Y Finanzas de Hoteles*.

Anibal Goicochea. 2009. "Indicadores Para Un Cuadro de Mando En La Gestión Hotelera." 6 / 10. Retrieved (<https://anibalgoicochea.com/2009/11/06/indicadores-para-un-cuadro-de-mando-en-la-gestion-hoteler/>).

ANTONIO PASTOR, EXPERTO EN TURISMO DE LA AIPET. n.d. "El Éxito En El Subsector Hotelero." Retrieved (<http://www.laopinion.es/opinion/2012/04/18/exito-subsector-hoteler/408438.html>).

Baena, Ernesto, John Jairo Sanchez, and Omar Montoya. 2003. "El Entorno Empresarial Y La Teoría de Las Cinco Fuerzas Competitivas." *Scientia et Technica* (23):61–66.

Ballester Talón, Pilar, Lydia González Serrano, and Cristina Figueroa Domecq. 2007. "La Nueva Realidad Del Sector Hotelero Español." 20–34.

BANCO DE ESPAÑA. 2010. "Préstamos Y Créditos a Hogares E ISFLSH Y Sociedades No Financieras. Tipos de Interés TAE." 2010. Retrieved (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1906.pdf>).

Bonsón, Enrique, Virginia Cortijo, and Francisco Flores. n.d. *Análisis de Estados Financieros. Fundamentos Teóricos Y Casos Prácticos*.

Bosque, Rodríguez, Andrea Pérez, and Ignacio Rodríguez. 2015. "Sector Hotelero Español."

Campa Planas, Fernando. n.d. *LA PLANIFICACIÓN Y CONTROL EN EL SECTOR HOTELERO: ESTUDIO EXPLORATIVO*.

Chapman, Alan. 2004. "Análisis DOFA Y Análisis PEST." 11.

Confederación Española de Hoteles y Alojamientos turísticos. n.d. "EL SISTEMA ESPAÑOL DE CLASIFICACIÓN." 3.

Confederación Española de Hoteles y Alojamientos turísticos. 2016. "Hotel Monitor - Año 2016." 2013–17.

ESPAÑA, BANCO DE. 2010. "TIPOS DE INTERES." 2010. Retrieved (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1906.pdf>).

Estado, B. O. .. 1968. "ORDEN 19 JUNIO 1968 DE ORDENACIÓN DE ESTABLECIMIENTOS HOTELEROS."

**BIBLIOGRAFÍA**

- Estévez Sebastián, Pedro. 2014. "Análisis Del Sector Hotelero de Lujo: El Caso Del Hotel The Westin Palace." Retrieved ([https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/44192/ANÁLISIS DEL SECTOR HOTELERO DE LUJO. EL CASO DEL HOTEL THE .pdf?sequence=1](https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/44192/ANÁLISIS_DEL_SECTOR_HOTELERO_DE_LUJO_EL_CASO_DEL_HOTEL_THE.pdf?sequence=1)).
- ESTUDIOS, BANKIA. 2017. "2016, Un Año Histórico Para El Sector Turístico." 5–9.
- ESTUDIOS, BANKIA. 2015. "El Impulso Del Turismo Extranjero Lleva a Una Temporada de Verano Récord." 2–5.
- EXCELTUR. 2017. "Valoración Turística Empresarial de 2016 Y Perspectivas Para 2017." Retrieved ([https://senaintro.blackboard.com/bbcswebdav/institution/semillas/634122\\_1\\_VIRTUAL-2015/OAAPs/OAAP6\\_Fase3/swf/aa1\\_oa2/oa.pdf](https://senaintro.blackboard.com/bbcswebdav/institution/semillas/634122_1_VIRTUAL-2015/OAAPs/OAAP6_Fase3/swf/aa1_oa2/oa.pdf)).
- Ferrer Morini, Thiago. 2016. "España Se Suma a La Revolución Hotelera." *EL PAÍS*. Retrieved ([http://economia.elpais.com/economia/2016/09/09/actualidad/1473415258\\_072566.html](http://economia.elpais.com/economia/2016/09/09/actualidad/1473415258_072566.html)).
- Formación de Ambientes Virtuales de Aprendizaje, FAVA. n.d. "CLASIFICACIÓN DE ALOJAMIENTOS."
- Gómez, Manuel V. 2016. "Los Salarios Han Perdido Casi Un 10% de Poder Adquisitivo Con La Crisis." *EL PAÍS*. Retrieved ([http://economia.elpais.com/economia/2016/11/18/actualidad/1479466426\\_164468.html](http://economia.elpais.com/economia/2016/11/18/actualidad/1479466426_164468.html)).
- González Rodríguez, M<sup>o</sup>Rosario, Rosario Carmen Martín Samper, and M<sup>a</sup> Soledad Campos Lucena. 2008. *Identificación de Los Factores Claves de Éxito En La Empresa Hotelera*.
- Hierro, Charo. 2017. "HOSTELTUR." *Los Hoteleros, Indignados Con La Postura Del PP Sobre El Alquiler Turístico*. Retrieved ([https://www.hosteltur.com/121756\\_hoteleros-indignados-postura-pp-alquiler-turistico.html](https://www.hosteltur.com/121756_hoteleros-indignados-postura-pp-alquiler-turistico.html)).
- Hosteltur. 2014. "HOSTELTUR." *El Uso de Las TIC Para Mejorar El Rendimiento de Los Hoteles*. Retrieved ([https://www.hosteltur.com/134670\\_uso-tic-mejorar-rendimiento-hoteles.html](https://www.hosteltur.com/134670_uso-tic-mejorar-rendimiento-hoteles.html)).
- Hoteles, Santos. n.d. "Facebook Hoteles Santos." Retrieved ([https://www.facebook.com/pg/hotelessantos/about/?ref=page\\_internal](https://www.facebook.com/pg/hotelessantos/about/?ref=page_internal)).
- Instituto Nacional de Estadística. n.d. "Índice de Precios de Consumo (IPV). Variación Del Índice: Mensual Y Anual." Retrieved ([http://www.ine.es/prensa/ipc\\_tabla.htm](http://www.ine.es/prensa/ipc_tabla.htm)).
- Instituto Nacional de Estadística. n.d. "Índice de Precios Hoteleros. Tasa Anual." Retrieved ([http://www.ine.es/prensa/iph\\_tabla.htm](http://www.ine.es/prensa/iph_tabla.htm)).
- Instituto Nacional de Estadística. 2016. "Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH) Diciembre 2015 Y Año 2015." 1–23.

**BIBLIOGRAFÍA**

- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2015. "Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH) Diciembre 2014 Y Año 2014." 2015:1–23.
- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2016. "Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH) Diciembre 2016 Y Año 2016." 2016:1–7. Retrieved (<http://www.ine.es/daco/daco42/frontur/frontur1116.pdf>).
- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2014. "Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH) Año 2013." 2014:1–8.
- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2017. "Encuesta de Turismo de Residentes (ETR/FAMILITUR) Cuarto Trimestre de 2016 Y Año 2016." 2016.
- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2016. "Estadística de Movimientos Turísticos En Fronteras (FRONTUR) Diciembre 2016 Y Año 2016." 2016:1–7. Retrieved (<http://www.ine.es/daco/daco42/frontur/frontur1116.pdf>).
- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2012. "Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH) Año 2011." 1–8.
- Instituto Nacional de Estadística, Notas de Prensa. 2013. "Coyuntura Turística Hotelera (EOH/IPH/IRSH) Año 2012."
- ITH. 2016. "Instituto Tecnológico Hotelero." *Seguridad Digital, Los Hoteles En El Punto de Mira*. Retrieved (<http://www.ithotelero.com/noticias/seguridad-digital-los-hoteles-en-el-punto-de-mira/>).
- Marí Vidal, Sergio, Alicia Mateos Ronco, and Fernando Polo Garrido. 2013. *Análisis Económico-Financiero : Supuestos Prácticos*.
- Martínez Pedrós, Daniel and Artemio Milla Gutiérrez. 2012. *Análisis Del Entorno*. Retrieved ([https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=LDStM0GQPkgC&oi=fnd&pg=PA33&dq=Análisis+PESTEL+&ots=0\\_YqJzsr7O&sig=7WMHPZT1K6PhGE-JYN5ByCuZGks](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=LDStM0GQPkgC&oi=fnd&pg=PA33&dq=Análisis+PESTEL+&ots=0_YqJzsr7O&sig=7WMHPZT1K6PhGE-JYN5ByCuZGks)).
- Mesalles Canals, Lluís. 2009. *Hotel Control*. Enero 2010.
- MINISTERIO DE ENERGÍA TURISMO Y AGENDA DIGITAL, GOBIERNO DE ESPAÑA. 2016. "Datos Turismo 2016." Retrieved ([http://www.minetad.gob.es/es-es/gabineteprensa/notasprensa/2017/documents/turespaña avance cierre 2016.pdf](http://www.minetad.gob.es/es-es/gabineteprensa/notasprensa/2017/documents/turespaña%20avance%20cierre%202016.pdf)).
- NORGESTIÓN. 2012. "¿Cómo Funciona Un Consejo de Administración?" 24.
- Raúl Pulido Piñero. 2016. "BLOG - Raúl Pulido Piñero." *El Análisis PESTEL*. Retrieved (<http://www.raulpulidopinero.es/2016/05/analisis-pestel.html>).
- Santos, Hoteles. n.d. "Página Oficial Hoteles Santos." Retrieved (<http://www.h-santos.es/>).
- Santos, Hoteles. 2016. "Dossier de Prensa Hoteles Santos." Retrieved ([https://dl.dropboxusercontent.com/content\\_link/ToBwGErjeFVrzC9wVs5km0zMTeRbnO L4kgfoSMiFJIRXqqBm8Cs1FHtFc5of1W5U/file](https://dl.dropboxusercontent.com/content_link/ToBwGErjeFVrzC9wVs5km0zMTeRbnO L4kgfoSMiFJIRXqqBm8Cs1FHtFc5of1W5U/file)).



## BIBLIOGRAFÍA

TESORO, DIRECCIÓN GENERAL DEL. n.d. "TIPOS DE INTERES MEDIO DEUDA PÚBLICA."  
Retrieved (<http://www.tesoro.es/deuda-publica/historico-de-estadisticas/tipo-interés-medio-2001-2014>).

Viajeros.com. n.d. "Clasificación de Hoteles, de Una a Cinco Estrellas." Retrieved  
(<http://www.viajeros.com/articulos/903-clasificacion-de-hoteles-de-una-a-cinco-estrellas>).

Winhotelsolution. n.d. "La Estacionalidad: ¿Enfermedad Crónica Del Sector Hotelero?"  
Retrieved (<http://www.winhotelsolution.com/es/english-seasonality/>).