

**BREVE INTRODUCCION AL ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR
TURISTICO ANDALUZ**

Jesus Gallurt Povedano

Docente e investigador de la Universidad Loyola Andalucía

Magdalena Cordobés Madueño

Docente e investigador de la Universidad Loyola Andalucía

Salud Millán Lara

Docente e investigador de la Universidad Loyola Andalucía

ÁREA DE CONOCIMIENTO: B) VALORACIÓN Y FINANZAS

PALABRAS CLAVE: Sector turístico; Rentabilidad, Análisis económico-financiero, hoteles.

BREVE INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR TURISTICO ANDALUZ

RESUMEN:

El sector turístico supone un segmento fundamental para la economía de nuestro país, constituyendo un factor clave para las expectativas de recuperación de la crisis económica. Este trabajo tiene por objetivo, por una parte, realizar un análisis económico-financiero del sector hotelero en Andalucía, por la otra, plantear un análisis comparativo con respecto al sector, de la muestra de los diecisiete hoteles examinados, según la categoría de estrellas. Para ello, nos hemos basado en los indicadores de la capacidad financiera a corto y largo plazo (liquidez y solvencia) y de la capacidad económica (rentabilidad) para determinar la capacidad económico-financiera del objeto de análisis durante el periodo 2010-2013 y conocer cuáles son sus perspectivas de evolución futura. De acuerdo con las conclusiones del trabajo, puede afirmarse que el sector hotelero andaluz posee una capacidad adecuada para hacer frente a sus pagos, pero genera niveles de rentabilidad reducidos. En relación con las previsiones, se aprecia una tendencia creciente tanto de los flujos de fondos como de la rentabilidad financiera.

ÍNDICE

CAPÍTULO 1 INTRODUCCIÓN	3
CAPÍTULO 2 EL SECTOR TURISTICO	5
2.1. EL SECTOR TURÍSTICO EN ESPAÑA Y ANDALUCÍA.....	5
2.2. EL SECTOR HOTELERO EN ANDALUCÍA	9
CAPÍTULO 3 METODOLOGÍA EMPLEADA	11
3.1. BÚSQUEDA DE INFORMACIÓN.....	11
3.2. SELECCIÓN DE LA MUESTRA	12
CAPÍTULO 4 ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO	15
4.1. ANÁLISIS GLOBAL DEL SECTOR.....	15
4.1.1. Análisis estructural del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	15
4.1.2. Análisis de los indicadores económico-financieros.....	19
4.1.2.1. Capacidad financiera C/P.....	19
4.1.2.2. Capacidad financiera L/P.....	21
4.1.2.3. Capacidad económica.....	24
4.2. ANÁLISIS COMPARATIVO SEGÚN CATEGORIA DE ESTRELLAS	25
4.2.1. Capacidad financiera a C/P.....	25
4.2.2. Capacidad financiera a L/P.....	28
4.2.3. Capacidad económica.....	30
CAPÍTULO 5 CONCLUSIONES	35
BIBLIOGRAFÍA.....	36
ANEXOS	39

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

En los tiempos de crisis, y más en la actual, en la cual después de casi diez años nos vemos inmersos, la búsqueda de sectores que alivien la economía es una de las salidas que se deben y se han buscado en este periodo. Huyendo del sector de la construcción y como consecuencia inmediata de la misma, el turismo es una de las industrias que más rápidamente se ha desarrollado en los últimos tiempos, y es una de las riquezas naturales de nuestro país principalmente en Andalucía. Aun teniendo unos orígenes muy antiguos, su desarrollo se ha producido en unas décadas muy recientes. Tan pronto como diversas comunidades y países descubrieron sus posibilidades económicas y se esforzaron por explotar su potencial, el turismo se convirtió en una activa fuente de negocios, en un sector de la economía internacional y en una mega-industria global (Jafari, 2005).

La rápida evolución que han experimentado el sector durante los últimos tiempos en nuestro país anima a que los responsables empresariales cultiven una mentalidad de cambio que evite la parálisis en su negocio. Tal capacidad ha de fundamentarse en tener agilidad para dar respuesta a las demandas cambiantes del mercado. (Hallé, 2013).

De acuerdo con la Organización Mundial del Turismo (OMT, 2015), el turismo es un fenómeno social, cultural y económico (esta última característica es donde se apoya nuestro trabajo) relacionado con el movimiento de las personas a lugares que se encuentran fuera de su lugar de residencia habitual por motivos personales o de negocios. Debido a los impactos que genera el turismo, es necesario adoptar un enfoque global del desarrollo, la gestión y la supervisión del mismo.

Los datos previsionales del informe del Instituto de Estudios Turísticos (IET) basado en su encuesta de movimientos turísticos entre fronteras (FRONTUR, 2015), señalan que en abril llegaron a España 5,4 millones de turistas internacionales. Este resultado fue fruto, en gran medida, del excelente comportamiento del mercado francés, del belga, y de lejanos mercados asiáticos y de América latina.

El Instituto de Turismo de España (ITE, 2015), señala que entre los indicadores turísticos de los residentes, el segmento hotelero continúa registrando aumentos en las pernoctaciones hoteleras, en los primeros meses del año. Por su parte, los viajes totales mantienen su desaceleración debido a la debilidad de los viajes que se dirigen a establecimientos extra hoteleros, frente a la fortaleza de los que eligen algún establecimiento hotelero. El gasto turístico de los residentes tiende a restringirse menos que en meses anteriores.

Destaca que los rasgos tendenciales de los primeros meses del año por Comunidades Autónomas, en relación a la demanda exterior de servicios turísticos, indican que Andalucía registra una excelente senda alcista, tanto en las llegadas de no residentes como en sus pernoctaciones hoteleras y en el gasto total.

De acuerdo con Delgado (2015), España lidera por primera vez el ranking mundial de competitividad turística que elabora el Foro Económico Mundial. El turismo español logra el podio internacional gracias a la riqueza de sus recursos culturales, su infraestructura y la adaptación a los hábitos de consumo digitales, según señala el organismo, que analiza la industria vacacional de 141 países de todo el mundo. El

estudio analiza 14 áreas vinculadas al mundo del turismo obteniendo España un 5,31 sobre 7, la mejor calificación de entre los 141 países. El bloque en el que mejor se encuentra posicionado es en el área referente a infraestructuras, la segunda mejor calificación mundial.

El objetivo principal de este trabajo ha sido realizar un análisis económico-financiero del sector turístico, y más concretamente hemos estudiado el sector hotelero andaluz durante el periodo 2010-2013 desde una doble perspectiva: el análisis global del sector y el estudio comparativo respecto al sector de los hoteles que lo componen, en función de la categoría de estrellas. De acuerdo con lo anterior, se ha estudiado la capacidad económico-financiera histórica del sector y se ha estimado su evolución en los próximos años.

Tras esta breve introducción, la estructura del trabajo comienza con un análisis general sobre el impacto económico del sector turístico en el contexto nacional y regional.

Posteriormente, el tercer capítulo se centra en la metodología utilizada para la selección de la información relevante para el trabajo y para la elección de la muestra de hoteles a analizar. Se ha empleado la base de datos SABI para construir el marco poblacional, y tras obtener la población objeto de estudio, se ha utilizado el método probabilístico del muestreo estratificado para determinar el tamaño muestral necesario, según la variable cualitativa categoría de estrellas.

En el cuarto capítulo, en primer lugar, se ha realizado el análisis económico-financiero global del sector hotelero andaluz, utilizando las herramientas de análisis vertical y horizontal para interpretar la estructura de las cuentas y los indicadores para examinar la capacidad económico-financiera del sector. Posteriormente, se ha llevado a cabo un análisis comparativo de la situación de los hoteles de la muestra, según categoría de estrellas, en relación con la media del sector. Por último, se presentan las principales conclusiones obtenidas del análisis de los datos sobre la situación del sector, de las empresas que lo integran y de la posible evolución, de los principales indicadores en el futuro.

CAPÍTULO 2

EL SECTOR TURÍSTICO

2.1. EL SECTOR TURÍSTICO EN ESPAÑA Y ANDALUCÍA.

El sector turístico ha manifestado un progresivo desarrollo y una gran diversificación, hasta llegar a ser uno de los sectores económicos que ha crecido con mayor rapidez en el mundo.

El viaje y especialmente el turismo es una importante actividad económica en la mayoría de los países del mundo. Además de su impacto económico directo, el sector tiene importantes impactos indirectos e inducidos. Debemos diferenciar en el análisis económico del turismo, cuál es ese efecto económico y cuál es su impacto. El efecto económico directo, es el viaje en sí, en cualquier medio de transporte, y el alojamiento en el lugar de destino. Pero, por otra parte, también se puede producir un impacto indirecto, como por ejemplo, salir a comer a restaurantes, visitar los museos o lugares de interés cultural o histórico y comprar en las tiendas.

En la metodología de contabilización de la contribución económica, que se realiza a través de la Cuenta Satélite de Turismo (CST), solamente incorpora la contribución directa del viaje y el turismo. El Consejo Mundial para Viajes y Turismo (WTTC en sus siglas inglesas) reconoce que la contribución total de este sector es mucho mayor, por lo que tiene como objetivo recoger dichos impactos.

En lo que respecta a nuestro país, los últimos datos obtenidos de WTTC (2015), muestran que la contribución total de viaje y turismo al PIB español (Gráfico 2.1.) fue de 161 mil millones de euros (15.2% del PIB) en 2014. La contribución total del viaje y el turismo al empleo (Gráfico 2.2.), incluyendo empleos indirectos del sector, supuso el 15.3% del empleo total (2.652.500 puestos de trabajo). La inversión en viajes y turismo en 2014 fue de 13,5 mil millones de euros, el 6,9% de las inversiones totales. Por su parte, de acuerdo con las previsiones, esta inversión debería aumentar un 3,8% en 2015, y un 3,5% anual en los próximos diez años hasta los 70,7 mil millones de euros en 2025 (7,2% del total).

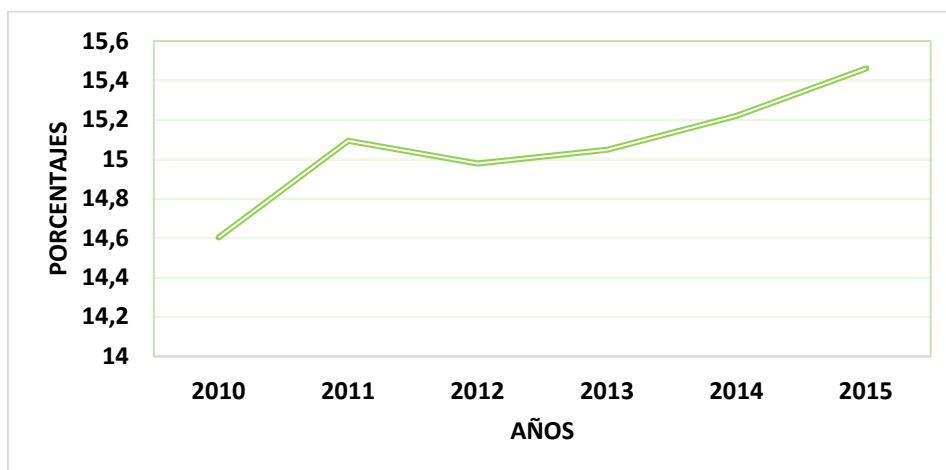


Gráfico 2.1. Contribución total del turismo al PIB español.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de WTTC.

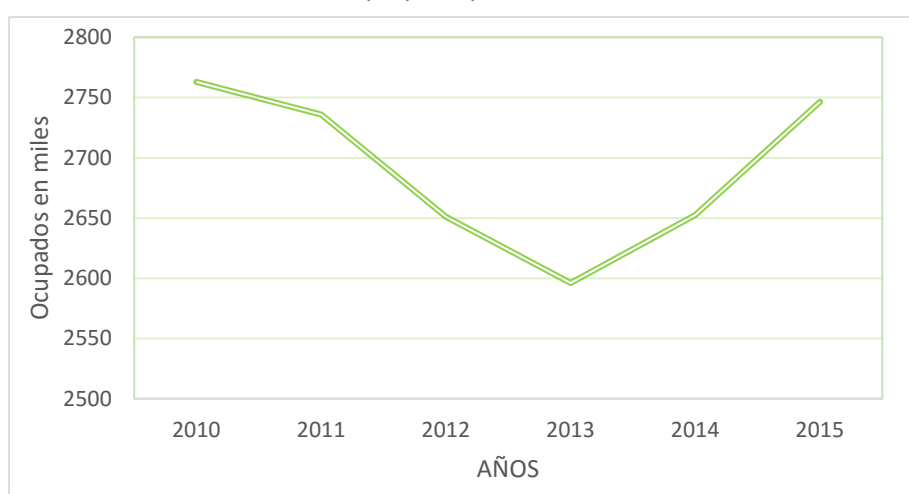


Gráfico 2.2. Contribución total del turismo al empleo en España.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de WTTC.

De los datos obtenidos del informe WTTC (2015), “Travel and Tourism, economic impact 2015 Spain”, en el ranking mundial de 184 países sobre la importancia de viajes y turismos, en la contribución total al PIB, España ocupa la octava posición y en cuanto a la contribución total al empleo, ocupa el puesto decimoséptimo. Por su parte, en referencia a la inversión de capital en viajes y turismo, se sitúa en la posición undécima, sin embargo, respecto al crecimiento a largo plazo (2015-2025) se encuentra en la posición número 177.

Centrándonos en las actividades turísticas, y siguiendo las recomendaciones internacionales, el Instituto de Estudios Turísticos (IET) clasifica las actividades (Tabla 2.1.), correspondientes a las siguientes ramas de actividad según la Clasificación Nacional de las Actividades Españolas (CNAE, 2009).

CNAE
49 Transporte terrestre y por tubería.
50 Transporte marítimo y por vías navegables interiores.
51 Transporte aéreo de pasajeros.
52 Almacenamiento y actividades anexas al transporte.

55 Servicios de alojamientos
56 Servicios de comidas y bebidas
79 Actividades de agencias de viajes, operadores turísticos, servicios de reservas y actividades relacionadas con los mismos.
90 Actividades de creación, artísticas y espectáculos
91 Actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales.
93 Actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento.

Tabla 2.1. Clasificación actividades turísticas.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del IET.

Un análisis DAFO del sector turístico español realizado por Price Waterhouse Coopers (PWC, 2008) nos muestra la siguiente información. Las principales debilidades del sector son la alta estacionalidad de la demanda en el uso de las instalaciones turísticas de sol y playa, la erosión de los márgenes brutos en las empresas, la presión demográfica y urbanística y la elevada dependencia de la demanda británica, alemana y francesa.

Por otra parte, las mayores amenazas a las que tiene que enfrentarse son la sobreoferta de alojamiento de sol y playa, la consolidación de destinos con costes de explotación bajos en el Mediterráneo, Caribe y Europa del este y la mala imagen de los desarrollos urbanísticos.

Por el contrario, referente a las fortalezas, las fundamentales son, la experiencia adquirida en la gestión sol y playa, una climatología favorable, la calidad de las playas e instalaciones, su cercanía a las demandas europeas y el reconocimiento de la marca turística España en Europa. Por todas estas razones, tal y como nos muestra la imagen 2.1., España se encuentra en la primera posición, a nivel competitivo.

LAS ECONOMÍAS MÁS PREPARADAS PARA EL TURISMO

► Ranking de países en 2015

	Pais	
1	España	
2	Francia	
3	Alemania	
4	EE UU	
5	Reino Unido	
6	Suiza	
7	Australia	
8	Italia	
9	Japón	
10	Canadá	



Según el "Travel & Tourism Competitiveness Report 2015"

Imagen 2.1. Competitividad sector turístico mundial.
Fuente: Periódico digital EL PAÍS.

De esta forma, entre las oportunidades que, en mayor medida, puede aprovechar este sector está el incremento sustancial de la demanda europea para productos urbanos, culturales y deportivos, la diversidad cultural y geográfica que permite adaptar los productos, las nuevas demandas procedentes de China, India, Brasil y Rusia y el incipiente desarrollo de nuevas técnicas de fidelización. En particular, una oportunidad que puede aprovechar Andalucía es su ubicación estratégica, potenciando el aeropuerto de Málaga o Sevilla.

El entorno específico del sector turístico, está conformado por los elementos externos e internos que inciden sobre el mismo de forma directa. Porter (1985) realizó un análisis de la influencia de los factores que influyen sobre las organizaciones que distingue los siguientes elementos del entorno específico: Competidores, clientes, proveedores, competidores potenciales y sustitutos.

De esta forma, siguiendo a Casanueva y Gallego (2012), las distintas empresas turísticas que compiten en él son mutuamente dependientes. Además, la rivalidad entre ellas es mayor si existe un número elevado de competidores, si el sector crece lentamente, si las economías de escala han provocado un exceso de capacidad o si existen importantes barreras de salidas del sector.

Por su parte, los clientes son el punto central sobre el que gira el negocio turístico, su satisfacción es elemental. En este sentido, hay que señalar que en la empresa turística, cliente no es similar a turista, ya que éste puede ser el receptor final del servicio, pero en muchas ocasiones, las empresas turísticas no contratan directamente con él, lo habitual es que existan diversos niveles de intermediación y se encuentren con distintos tipos de clientes. De esta forma, un hotel puede tener como clientes a un turista individual, a una agencia de viajes o a un tour operador. Los clientes tienen un gran poder de negociación que les permite forzar a bajar los precios, buscar calidad superior o más servicios y provocar la rivalidad entre competidores.

En cuanto a los proveedores, un aspecto muy importante es que la calidad del servicio final ofrecido al turista depende, en gran parte de ellos. Su influencia se basa en la amenaza de integración vertical hacia delante, que hace referencia al desarrollo de actividades relacionadas con los productos de una empresa, ya que conocen perfectamente el sector. La influencia de los proveedores será mayor si el sector de los proveedores está muy concentrado o si venden unas materias primas importantes para la calidad del producto o servicio.

Otra fuerza que tiene relevancia en la competencia del sector son los posibles nuevos competidores que se puedan incorporar, estando condicionada por diversos factores: las barreras de entrada al sector turístico, la necesidad de economías de escala para operar en él, la fuerte diferenciación como ocurre en los restaurantes de lujo o de prestigio, los requisitos de capital necesario para poder montar un hotel de lujo, así como por una localización favorable.

Algunas empresas pueden influenciar en otras por la amenaza de competir con ellas por medios de productos sustitutivos. En el sector turístico nos encontramos con esta situación, sobre todo en aquellas parcelas con gran incidencia de la economía sumergida, como es la oferta de casas particulares o la oferta de coches para realizar el servicio de taxi. La amenaza es mayor si los costes de cambiar de producto o servicios son bajos y si los clientes son poco fieles a los productos y servicios de la empresa turística. (Casanueva y Gallego, 2012).

La importancia de la actividad turística en Andalucía viene constatada por su aportación al PIB de la economía andaluza, que con los últimos datos disponibles de la

Consejería de Turismo y Comercio (2013), se ha estimado en un 12,8%. Por tercer año consecutivo el crecimiento del turismo presenta un comportamiento positivo, registrando una tasa de aumento del 3,3%. Andalucía es la segunda región española con mayor número de ocupados en actividades características del turismo, pues acapara el 15.7%, por detrás de Cataluña con un 15,8%.

Dentro de Andalucía, las provincias de Málaga y Sevilla concentran cerca de la mitad de los ocupados en actividades características del turismo de la región.

Las ramas de actividad de la industria turística de Andalucía pueden agruparse en cuatro grandes ramas (hoteles y alojamientos, restauración, transporte turístico y otras actividades turísticas). Con relación a ellas, se puede ver que la rama turística que da empleo a un mayor número de trabajadores es la restauración, en la que trabajan algo más de la mitad de los 329,6 mil ocupados en actividades turísticas de la comunidad en el año 2013. El resto de ocupados se reparte entre hoteles y alojamientos (17,0%), transporte turístico (9,1%) y otras actividades turísticas (23,4%).

En resumen, son los ocupados en hostelería, que engloba a las ramas de restauración y a la de hoteles y alojamientos, los que definen el comportamiento global del número de ocupados en la industria turística de la región. El empleo en transportes y otras actividades turísticas se ve bastante menos afectado por la estacionalidad del turismo y se ha mantenido, sin grandes oscilaciones, en torno a los 100 mil ocupados desde la segunda mitad del año 2004.

2.2. EL SECTOR HOTELERO EN ANDALUCÍA

El sector hotelero constituye un sector fundamental en la economía de la mayoría de los países. Las previsiones nacionales de la OMT a largo plazo, desde 2011 hasta el año 2020, cifran el crecimiento medio anual en el 4%, superior a la media del crecimiento económico mundial de los últimos veinte años (Amat y Campa, 2011).

De acuerdo con Casanueva y Gallego (2012), el alojamiento turístico puede definirse como el servicio de hospedaje, con o sin otros servicios complementarios. Los hoteles son, por excelencia, los establecimientos turísticos que prestan el servicio de alojamiento. Según la Confederación Española de Hoteles y Alojamientos Turísticos (CEHAT 2015), no existe un sistema nacional de clasificación para los hoteles, cada Gobierno Autónomo tiene su propia legislación. En el caso de Andalucía, la categoría de los establecimientos es fijada teniendo en cuenta la cantidad de instalaciones y servicios de conformidad con lo establecido en el Decreto 47/2004, de 10 de febrero, de Establecimientos Turísticos de Andalucía. Los grupos y categorías de los establecimientos hoteleros se clasifican de la siguiente forma (Tabla 2.2.):

Hotel	De 1 a 5 estrellas
Hostales	1 y 2 estrellas
Pensiones	Categoría única
Hoteles-apartamentos	De 1 a 5 estrellas

Tabla 2.2. Grupo y categoría de alojamientos hoteleros.

Según los datos recogidos por el Sistema de Análisis y Estadística del Turismo de Andalucía (SAETA), en 2014 se han ofertado un total de 246.014 plazas hoteleras, lo que supone un ligero descenso respecto a las cifras registradas en 2013 (Tabla 2.3.). Los hoteles de Andalucía mantienen la misma estructura que en 2013. Así, la categoría de cuatro estrellas supone el 61,9% del total de plazas, habiendo incrementado respecto a dicho año. Le siguen en orden de importancia pero a gran distancia las plazas ubicadas en establecimientos de tres estrellas con un porcentaje del 21,6%.

Hoteles	Nº Plazas	Cuota %
5	12.105	4.9
4	152.301	61.9
3	53.043	21.6
2	20.616	8.4
1	7.949	3.2
Total	246.014	100

Tabla 2.3. Ofertas plazas hoteleras.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del SAETA.

El alojamiento se constituye en Andalucía como un pilar básico en el conjunto de la oferta turística de la comunidad. Es primordial el estudio de la oferta porque facilita el conocimiento del sector turístico y permite la medición de su evolución en el tiempo, acorde con la trayectoria de una demanda turística cada vez más cambiante y exigente. Los datos del informe de la oferta de alojamiento turístico de Andalucía indican que las plazas ofertadas en los establecimientos hoteleros de Andalucía en 2014 suponen el 17,1% del total de las plazas ofertadas en España para esta tipología, siguiéndole en orden de importancia Cataluña y Canarias, con unas cuotas de participación del 16,4 y 16,0% respectivamente.

Tal y como se observa en el gráfico 2.3., en el año 2014 se muestra como, Jaén con un 4% al igual que Córdoba, son los de menor participación del total de plazas ofertadas en Andalucía, siendo Málaga la que se sitúa a la cabeza de Andalucía con un 33%. Le sigue a gran distancia Cádiz, con una cuota del 16,3%, y también Granada, Almería y Huelva con porcentajes muy similares, en torno al 11%.

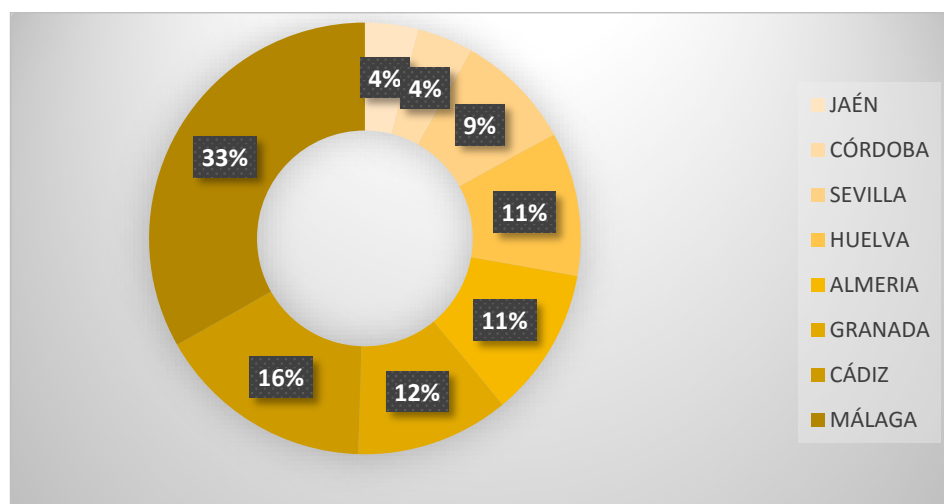


Gráfico 2.3. Cuota de participación del total de plazas de alojamientos en Andalucía.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del SAETA.

CAPÍTULO 3

METODOLOGÍA EMPLEADA

3.1. BÚSQUEDA DE INFORMACIÓN

Para la realización del trabajo se han utilizado diversas herramientas y consultado varios medios, entre ellos, la Organización Mundial del Turismo (OMT) y World Travel Tourism Council (WTTC), ambas organizaciones internacionales relacionadas con el sector turístico. Asimismo, se han examinado diversas revistas de análisis turístico, tales como, la Asociación española de expertos científicos en turismo, o blogs especializados en las tendencias del turismo español con análisis, noticias e informes. Adicionalmente se han analizado diversos manuales sobre el sector turístico y de análisis económico financiero para la realización de trabajo. Finalmente se han consultado diversos organismos oficiales españoles con datos actualizados del sector turístico y de la industria hotelera.

En relación con la obtención de los datos necesarios para el trabajo, debido a la importancia de contar con información fiable para el análisis, fue un requisito imprescindible que las cuentas de los hoteles seleccionados estuvieran auditadas durante el periodo estudiado. De esta manera, esta selección previa descartó a los hoteles de una y dos estrellas, ya que, debido a su tamaño, no están obligados a auditar sus cuentas.

Posteriormente, acudiendo a la base de datos SABI, seleccionamos la clasificación de la actividad “551 hoteles y Alojamientos similares” que estuvieran situadas en la región de Andalucía con información económico-financiera para el periodo 2010-2013. Asimismo, otros requisitos establecidos fueron que la empresa estuviera en activo y que, tal y como hemos señalado en el párrafo anterior, hubiera sido sometida a auditoría durante los años analizados en este trabajo. El resultado de la búsqueda nos devolvió un total de 51 empresas (Tabla 3.1.).

1.	CNAE 2009 (Sólo códigos primarios): 551 - Hoteles y alojamientos similares	14.896
2.	Región/País: Andalucía	188.313
3.	Estados España: Activa	793.088
4.	Tipo de cuentas: Opinión del auditor	31.223
5.	Años con cuentas disponibles: 2013, 2012, 2011, 2010	735.565
TOTAL		51

Tabla 3.1. Resultado de búsqueda.
Fuente: Base de datos SABI.

3.2. SELECCIÓN DE LA MUESTRA

Para la selección de los hoteles que han conformado la muestra, se ha empleado el muestreo estratificado en función de la categoría de estrellas a la que pertenecía cada hotel. Dada la importancia de esta variable para nuestro estudio, es relevante que la muestra final cuente con un número representativo de hoteles en cada categoría.

Para el cálculo y la determinación del tamaño muestral, hay que considerar que la variable "categoría de hotel según estrellas" tiene carácter cualitativo. Por esta razón, es necesario estimar una proporción de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$n = \frac{P \cdot Q \cdot Z_{\frac{\alpha}{2}}^2 \cdot N}{E^2 \cdot (N - 1) + P \cdot Q \cdot Z_{\frac{\alpha}{2}}^2}$$

Como no podemos estimar los parámetros P y Q mediante el método de sondeo piloto o por estudios anteriores, adoptamos para dichos parámetros el valor de 0,25, por considerar que la estimación es un 50% cada uno. Trabajando con un nivel de confianza fijado en 95,5%, obtenemos que $1-\alpha=0.955$, de ahí el valor $Z_{\frac{\alpha}{2}}=2$. Siendo N, el tamaño de la población 51 hoteles y considerando un error absoluto de muestreo (E) de 0.20. El tamaño óptimo es:

$$n = \frac{0.25 \cdot 2^2 \cdot 51}{0.2^2 \cdot (51 - 1) + 0.25 \cdot 2^2} = 17 \text{ hoteles.}$$

Conocido el número de hoteles que conformaban la muestra, fue necesario agrupar a los hoteles por categorías de estrellas (variable cualitativa seleccionada para obtener el tamaño óptimo según el muestreo estratificado) para el análisis económico financiero del sector.

Para conocer la clasificación por estrellas que ostentan los hoteles en Andalucía hemos recurrido a la página Web: <http://www.andalucia.org> que ofrece información sobre los tipos de alojamientos que se ofertan en Andalucía. El buscador de esta Web te ofrece la posibilidad de obtener información sobre determinados hoteles o bien, información completa por provincia o municipio. Asimismo, ofrece además la posibilidad de recabar datos por tipo de alojamiento (hotel, hostel, pensión...) y categoría. De esta forma, al introducir el nombre de los hoteles que constituyen nuestra población, obtenemos en que categoría se encuentra cada uno de los 51 hoteles de la población de análisis junto con información relevante del establecimiento, como puede verse en el ejemplo (Imagen 3.1.).

Buscador

 Imprimir resultados



Hotel Sevilla Center

Municipio: Sevilla
 Provincia: Sevilla
 Tipo de alojamiento: Hotel
 Categoría: 4 Estrellas

El Hotel Sevilla Center está ubicado en la Avenida de la Buhaira, una de las principales arterias de la ciudad hispalense conocida por su...



Imagen 3.1. Obtenida de <http://www.andalucia.org/es/alojamientos/>

De esta manera, agrupados ya por categorías, hemos calculado el peso de cada estrato de la población, para que cada estrato muestral tenga el mismo peso que en la población, obteniendo el siguiente resultado (Gráfico 3.1.):

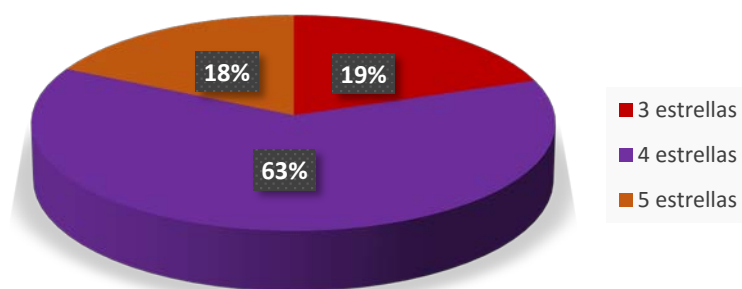


Gráfico 3.1. Porcentajes de hoteles según categoría de estrellas

Para obtener la misma proporción que en la población, de la muestra que hemos obtenido de 17 hoteles, el 19% serán de la categoría 3 estrellas (3 hoteles), el 63% de 4 estrellas (11 hoteles), y el 18% restante, de 5 estrellas. (3 hoteles).

Acudiendo nuevamente a la base de datos SABI, seleccionamos la información económico-financiera de los 17 hoteles que van a ser objeto de análisis. Posteriormente, se procedió a confeccionar las cuentas agregadas del sector mediante el cálculo de la

media de cada una de los elementos patrimoniales de las empresas de la muestra. Por último, es importante verificar si los valores medios calculados para el sector son representativos. Para ello, calculamos el coeficiente de variación respecto de la media del activo para el último periodo del análisis.

CATEGORÍA	Media del total de activos 2013 (μ)	Desviación típica (S)	Coeficiente de variación (S/ μ)
3 estrellas	4.793.182	961.489	0.20
4 estrellas	33.174.015	11.815.129	0.36
5 estrellas	41.021.125	7.448.880	0.18
Global	29.550.417	15.497.114	0.52

Tabla 3.2. Representatividad de la media
Fuente: Elaboración propia.

Los datos recogidos en la tabla 3.2., indican que la media realizada por categoría de estrellas, presentan poca dispersión en sus datos y el coeficiente de variación se encuentra entre valores aceptables. Sin embargo la media realizada globalmente muestra una mayor dispersión, al mostrar un coeficiente de variación del 50%, es lógico al agrupar categoría de hoteles de diferente tipología.

Finalmente, en la tabla 3.3., se presentan los datos más relevantes del conjunto de empresas que conformaron a muestra definitiva:

EMPRESA	CIF	CIUDAD	CATEGORÍA DE ESTRELLAS
HOTELES ARREDEDADOS S.L	B11071263	CÁDIZ	3
MARINA DEL SOL MANAGEMENT S.L	B92163302	MÁLAGA	3
LÓPEZ GAVIÑO S.A	A1028325	SEVILLA	3
HOTELES COSTA MAR S.A	A08752313	MÁLAGA	4
NEXPROM S.A	A29016003	MÁLAGA	4
TRANSHOTEL PALMERAS S.A	A29017746	MÁLAGA	4
CALA PINS S.L.	B08377012	MÁLAGA	4
HOTEL VELA S.L	B07032071	CÁDIZ	4
HOTEL CÓRDOBA CENTER S.L	B14582977	CÓRDOBA	4
CASTILLO DE SAN LUIS S.L	B29135639	MÁLAGA	4
SAN RAMON HOTELES S.L	B29899895	MÁLAGA	4
INMOBILIARIA ARMUÑO S.L	B41031980	SEVILLA	4
FALSTACEN S.L	B83050138	GRANADA	4
HOTEL SEVILLA CENTER S.L	B91021816	SEVILLA	4
HOTELES COACH S.A	A28158087	MÁLAGA	5

STARWOOD ALFONSO XIII HOTEL COMPANY S.L	B91779603	SEVILLA	5
INVERSIONES HOTELES MARTÍN MORENO S.L	B18551226	GRANADA	5

Tabla 3.3. Muestra de hoteles de Andalucía.

CAPÍTULO 4

ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

4.1. ANÁLISIS GLOBAL DEL SECTOR

4.1.1. Análisis estructural del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Antes de realizar el análisis estructural del balance del sector hotelero andaluz, que aparece en el Anexo 1: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del sector hotelero., de acuerdo con Jiménez et al., (2002), este ha de ser reclasificado, distinguiendo entre los que constituyen la estructura de la empresa y que son necesarios para su supervivencia: activos funcionales y los que constituyen inversiones excedentes de tesorería, están dedicados a actividades secundarias o pueden ser enajenados sin perjudicar el desarrollo de la actividad típica: activos extrafuncionales (Anexo 2: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias reclasificados).

Balance de situación.

En cuanto a los activos corrientes, la ordenación se realiza en función de menor a mayor liquidez, comenzando por el realizable condicionado, seguido del realizable cierto, las periodificaciones y finalizando con el disponible. (Garrido e Iñiguez., 2010).

En la estructura financiera las masas patrimoniales se clasifican de menor a mayor exigibilidad. Además, dentro del pasivo no corriente y pasivo corriente, las partidas se clasifican entre financiación espontánea o recurrente, financiación negociada no recurrente, las periodificaciones y, por último, otra financiación sin coste explícito, que estrictamente, no son espontáneas ni negociadas. (Garrido e Iñiguez, 2010).

Comenzando por analizar los porcentajes verticales del sector hotelero, la cifra del activo total en 2013 fue de 29.550.000€, comprendida por un activo no corriente de 25.816.000€ y un activo corriente de 3.734.000€. La partida más relevante dentro del activo no corriente, el cual fue aumentando su peso cada periodo hasta situarse en 2013 en un 87%, ha sido el inmovilizado material, que representa un 61% en 2013, y sin apenas variar su peso el resto de periodos de análisis. Sin embargo, el activo corriente que fue disminuyendo lógicamente su peso respecto del total, presentando un 13% del peso total los últimos periodos, sí tuvo variaciones. En 2010 la partida de mayor peso fueron las inversiones con empresas del grupo con un 11%, pero para el resto de años fueron las partidas de deudores comerciales con un 5% y las inversiones a corto plazo entre un 3% y 4%, las que mayor representación tenían.

En cuanto a los porcentajes horizontales, el activo total del sector hotelero, tuvo una disminución del 2% entre el periodo 2010-2011, pero luego tuvo unas leves variaciones

positivas obteniendo en 2013 un activo total de 29.550.000€. La variación negativa vino provocada, en mayor medida, por la disminución del activo corriente.

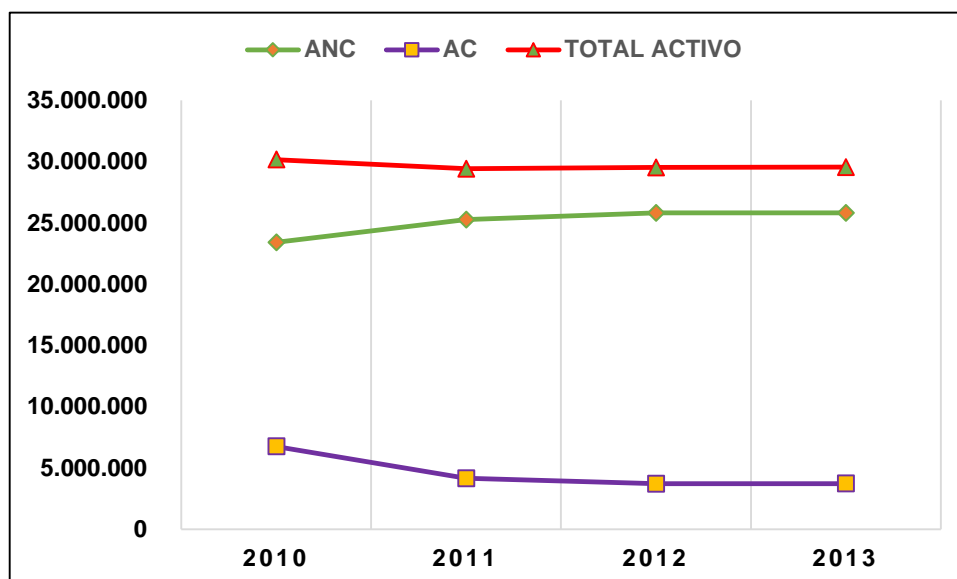
El activo no corriente fue aumentando cada periodo, aunque cada vez las variaciones eran más insignificantes. La partida de mayor variabilidad y a destacar de entre todos los periodos fueron las inversiones en empresas del grupo entre el periodo 2010-2011 con una variación positiva del 123%. En el activo corriente sin embargo las variaciones fueron negativas, su mayor descenso fue entre los años 2010-2011, provocada por las inversiones financieras con el grupo a diferencia de lo que ocurría en el largo plazo.

En la estructura financiera, la masa patrimonial de mayor peso fue el pasivo no corriente con 12.241.000€, el cuál descendido su importancia en un 10% respecto al inicio del periodo de análisis, siendo su partida más relevante las deudas a largo plazo con diferencia. El patrimonio neto con 8.423.000€ mantuvo estable su importancia durante los periodos con un 28% de media, pero superada levemente los dos últimos periodos por el pasivo corriente siendo su partida más relevante durante todos los periodos los fondos propios. El pasivo corriente se fue incrementado cada periodo hasta alcanzar los 8.884.000€, un 30% en 2013, partiendo del periodo de análisis con un 19%. Los elementos patrimoniales que conforman el pasivo corriente tienen muy repartidos los pesos, en el periodo 2010 son las deudas a corto plazo y los acreedores comerciales por igual, las partidas de mayor peso, para pasar en los periodos siguientes a ser las deudas con empresas del grupo, pero sin diferenciarse mucho.

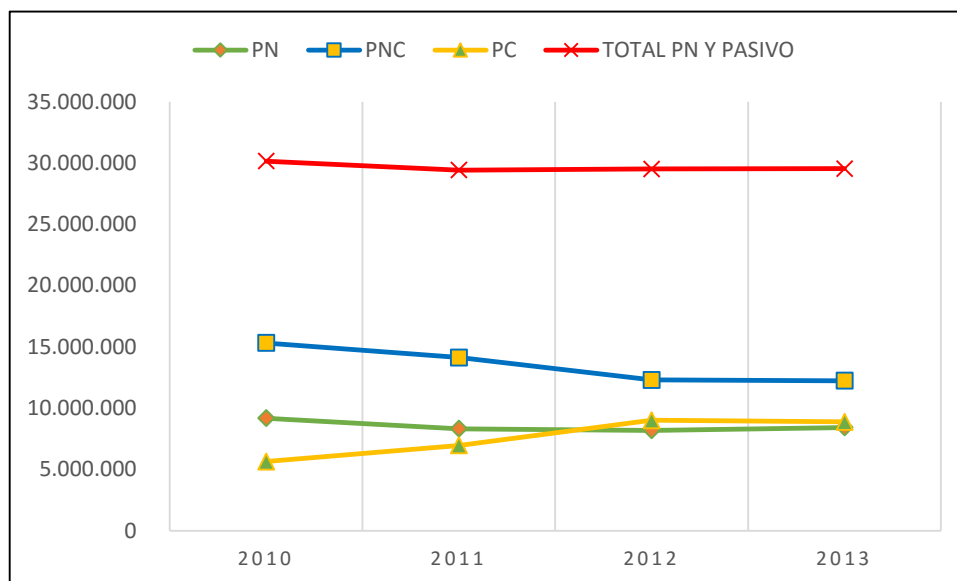
En la evolución horizontal del patrimonio neto, el sector hotelero ha tenido leves fluctuaciones, hay que resaltar la partida de resultados que ha sido la de mayor variación.

El pasivo no corriente ha disminuido durante todos los periodos, sufriendo un descenso global del 20%, provocada por la reducción del conjunto de partidas en general, a excepción de las provisiones a largo plazo y las deudas con el grupo en el último periodo que aumentaron. Para finalizar, el pasivo corriente, a diferencia de los otros componentes de la financiación, ha aumentado durante el periodo de análisis, aunque en el último periodo sufrió un leve descenso. Las partidas que más han influido en este aumento han sido las deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P.

A continuación, en los gráficos 4.1., y 4.2., se presenta la evolución de las partidas más relevantes del balance del sector:



Gráfica 4.1. Total de activo sector hotelero.
Fuente: Elaboración propia.



Gráfica 4.2. Total de patrimonio neto y pasivo del sector hotelero.
Fuente: Elaboración propia.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El resultado del ejercicio del sector hotelero tal y como se muestra en el anexo 1 para 2013 ascendió a 81.700€, después de los resultados negativos que obtuvo en los periodos anteriores, representa un porcentaje ínfimo respecto del importe de la cifra de negocios. En el análisis vertical las cuentas de mayor importancia son respectivamente las ventas y prestaciones de servicios durante todos los periodos, y de los gastos de explotación las partidas de mayor peso son los gastos de personal y otros gastos de explotación casi en el mismo porcentaje y durante todo el periodo de análisis alrededor del 30%.

El resultado de explotación ha representado de media, un peso del 5%, y obtuvo en 2013, 839.000€, cuya cifra fue la de mayor importe de todo el periodo, las partidas que más inciden en su resultado son el importe neto de la cifra de venta, los aprovisionamientos, gastos de personal, otros gastos de explotación y las amortizaciones.

Cabe resaltar del resultado financiero que supuso un decremento de 608.100€, en 2013, y que en todos los periodos la cifra de gastos financieros siempre ha superado a los ingresos financieros con un gran margen de diferencia, contribuyendo este hecho a la obtención de resultados negativos financieros en todos los periodos, fluctuando su importancia en un punto porcentual. El resultado financiero representa una importancia similar a la del resultado de explotación, incluso superándolo en los periodos 2011 y 2012, generando resultados negativos antes de impuestos.

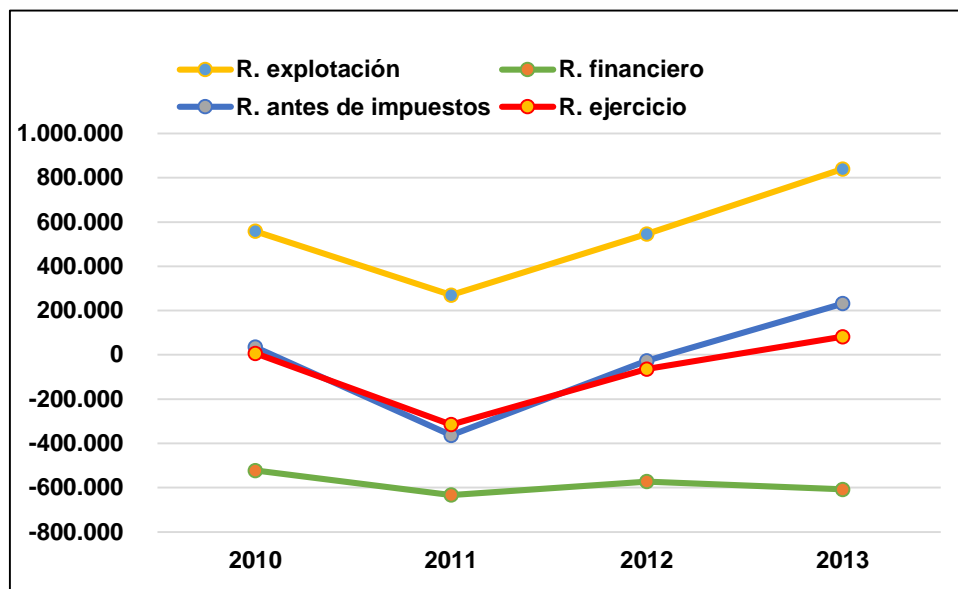
Del resultado del ejercicio, cabe resaltar su periodo más negativo, el 2011 obteniendo unas pérdidas de 314.000€, que vino generado por obtener su peor resultado de explotación, además de ser el periodo que mayores gastos financieros tuvo que soportar.

En cuanto al análisis dinámico, comenzando por el resultado de explotación se aprecian grandes oscilaciones, tuvo un gran descenso en 2011, debido en mayor medida a un descenso del importe neto de la cifra de negocios, y a los aumentos en diversas partidas de gasto. De ésta situación se recuperó con creces en los periodos posteriores, obteniendo en 2013 una variación positiva del 54%. El resultado financiero ha ido fluctuando levemente entre periodos, pero si destacando el último periodo en el que tanto ingresos como gastos financieros son los de menor cuantía de todo el periodo de análisis.

Los resultados antes de impuestos han tenido grandes variaciones, influidos por los resultados de explotación que son los que han sufrido más oscilaciones, porque como ya se ha mencionado los resultado financieros no han variado significativamente.

Se puede apreciar en la gráfica como los resultados en general, mejoran a partir del periodo 2011, excepto el financiero que tiene un leve descenso en 2013.

Como puede observarse en el gráfico 4.3 en el segundo periodo de análisis la disminución del resultado de explotación que vino provocada por un descenso del importe neto de la cifra de ventas y un aumento en los gastos de personal y otros resultados, influyendo en el resultado antes de impuestos y en el resultado del ejercicio. En el resultado financiero se aprecia una tendencia más constante. En los restantes periodos se observa una senda de incrementos en general en todos los resultados.



Gráfica 4.3. Cuenta de pérdidas y ganancias del sector hotelero.
Fuente: Elaboración propia.

4.1.2. Análisis de los indicadores económico-financieros.

Para el análisis de los indicadores se va a realizar una reclasificación de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias que es la que aparece en el anexo 2 diferenciando entre las actividades del sector que son recurrentes, es decir, aquellas que se espera que se repitan de manera constante en el futuro y las no recurrentes, que son aquellas actividades extraordinarias que probablemente no se repetirán. Obtendremos diferentes resultados, comenzando por el EBITDA, y seguido del beneficio antes de intereses e impuestos (BAII), el beneficio antes de intereses (BAI) y el resultado del ejercicio después de impuestos.

4.1.2.1 Capacidad financiera C/P.

Vamos a comenzar por analizar la capacidad financiera a C/P desde un punto de vista fondo, siendo para ello necesario el cálculo del Fondo de maniobra (FM), el capital circulante típico (CCT) y la necesidad de FM (NFM) (Tabla 4.1.)

	2010	2011	2012	2013
FM	1.102.240	-2.801.176	-5.305.144	-5.150.362
CCT	1.187.774	-2.601.974	-4.332.126	-4.458.370
NFM	85.533	199.202	973.018	691.992

Tabla 4.1. FM, Capital circulante típico y Necesidades de FM

En el año 2013 hemos obtenido un FM negativo de 5.150.000€ que se ha visto reducido durante todo el periodo de análisis, debido a un aumento continuo del activo no corriente y a una disminución paulatina del pasivo no corriente. Esto es indicativo de que nos encontramos en desequilibrio financiero a C/P, debido a que los pasivos corrientes están financiando parte del activo no corriente. En el año 2010, al inicio del periodo analizado, el sector presentaba un FM positivo, esto quiere decir que todo el activo no corriente estaba financiado a L/P.

El CCT¹ también fue negativo en el periodo 2013 por importe de 4.450.000€, lo que indica que, en el corto plazo, la financiación permanente es superior a la inversión funcional. Este indicador ha seguido una tendencia decreciente durante el periodo debido a que, en general, todas las partidas del activo corriente recurrente han ido disminuyendo y a su vez el pasivo espontáneo ha ido aumentando. El sector sólo presentó un CCT positivo en 2010, lo que implicaba una necesidad de financiación del ciclo de operaciones. No obstante, hay que aclarar que en este sector se considera normal obtener un indicador negativo, ya que los clientes pagan principalmente al contado y los proveedores conceden financiación por un periodo de tiempo superior.

¹ Para el cálculo de este indicador no se ha incluido la tesorería, ya que se ha considerado de carácter extrafuncional.

Esta circunstancia puede observarse en los periodos medios (PM) del sector, en el que los clientes tardan en pagar alrededor de 22 días, mientras se paga a los proveedores en 165 días (Tabla 4.2.).

	2011	2012	2013
PM proveedores	158,42	183,50	164,60
PM clientes	21,63	21,73	22,33
Periodo financiero	-136,80	-161,77	-142,27

Tabla 4.2. Periodos medios de proveedores, clientes y financiero.

En todos los periodos, el FM ha sido inferior al capital circulante típico, por lo que el sector ha tenido una necesidad de FM positiva, la cual se fue incrementando, especialmente en el periodo 2012, aunque logró en 2013 disminuir esa necesidad gracias a la reducción del FM y al aumento del CCT. Esto refleja una situación de desequilibrio puesto que en el sector hay recursos a largo plazo del ANC que están financiados con deudas no recurrentes a corto plazo, aunque el desequilibrio no es muy elevado.

Presentamos a continuación los ratios fondo del sector analizado (Tabla 4.3.):

	2010	2011	2012	2013
Ratio de circulante = AC/PC	1,20	0,60	0,41	0,42
Test QUICK = (Disponible + CIERTO)/PC	1,16	0,57	0,39	0,40
Test QUICK = (AC-existencias)/PC	1,16	0,57	0,39	0,41
Ratio tesorería = Disponible/PC	0,10	0,07	0,07	0,08

Tabla 4.3. Ratios de liquidez a corto plazo.

El ratio de circulante en el sector en 2013 fue de 0,42, lo que implica que el pasivo corriente es superior al activo corriente. Este indicador se ha deteriorado durante todo el periodo analizado, indicándonos al igual que el análisis del FM, que en términos medio el sector se encuentra en desequilibrio financiero a C/P. Sólo en 2010 hay activos a corto plazo para poder hacer frente a los pasivos a corto plazo, puesto que el ratio es superior a la unidad.

El ratio del test quick, también conocido como test ácido, puede calcularse de dos formas, y como se observa ambos dan resultados parecidos. Al igual que el anterior ratio, ha empeorado cada año, aunque se aprecia una leve mejora respecto al año anterior en el último periodo, hasta llegar a representar el disponible y el realizable cierto en 2013 un 40% del pasivo corriente. En el periodo 2010, con el disponible y realizable cierto se podía hacer frente a las deudas a corto plazo.

El ratio de tesorería se trata de la medida más exigente de liquidez, aunque es frecuente que esté próximo a cero. Este indicador se ha reducido durante el periodo, representando en 2013 el disponible aproximadamente el 8% del pasivo corriente.

En relación con el análisis flujo de la capacidad financiera a C/P, a pesar del desequilibrio fondo analizado previamente, el sector hotelero muestra unos fondos generados por las operaciones² (FGO) positivos de 1.300.000€ en 2013. Los FGO han seguido una tendencia creciente en los tres últimos ejercicios, debido a la disminución de la subvención y a unos deterioros negativos. El flujo de efectivo de explotación (FEE) supone 1.292.000€ en 2013, logrando su mayor cifra de todo el periodo (Tabla 4.4.).

De esta forma, de acuerdo con los datos de la tabla anterior, el ratio de cobertura de la FNR a corto plazo, tanto considerando los FGO como los FEE, nos indica que el sector puede hacer frente a sus deudas en menos de un año, aunque cada año ha ido aumentando sobre todo en el periodo 2012 que casi se acerca al año.

	2010	2011	2012	2013
FGO	1.014.251	801.461	1.118.071	1.316.283
FEE	232.502	632.497	1.232.817	1.292.833
(FNR c/p – A. extra) / FGO	0,10	0,26	0,90	0,55
(FNR c/p – A. extra) / FEE	0,45	0,33	0,82	0,55

Tabla 4.4 Flujo generado de las operaciones, flujo efectivo de explotación y ratio de cobertura de la FNR a corto plazo.

En definitiva, en relación a la liquidez del sector objeto de análisis podemos afirmar que, en términos medios, presenta cierto desequilibrio financiero a C/P. Sin embargo, la capacidad financiera es adecuada ya que los flujos que se generan son positivos y suficientes para hacer frente a la FNR a C/P.

4.1.2.2 Capacidad financiera L/P.

Desde un punto de vista fondo, el patrimonio neto medio del sector ascendió a 8.423.000€ en 2013 y supone el 29% del total de la financiación total, lo que constituye su garantía patrimonial a L/P. Su tendencia en general ha sido decreciente, salvo en el último periodo que se incrementó, pero en términos relativos se ha mantenido estable. Su evolución viene explicada por las variaciones en las reservas que aunque disminuyeron en el primer periodo, aumentaron en los posteriores, por la acumulación de resultados negativos de ejercicios anteriores, hasta suponer 2.394.000€ en 2013, por el resultado del ejercicio que mejoró en los últimos periodos, ya que ha pasado de ser negativo a ascender a 81.700€ en la actualidad, hemos de resaltar que el reparto de los dividendos a cuenta provienen de dos de las empresas analizadas que estaban obteniendo beneficios y no del sector en global, pues no tendría sentido un reparto de dividendo con la acumulación de pérdidas obtenidas. Por último, se aprecia cómo, en términos globales, al sector hotelero no se le han concedido nuevas subvenciones.

2010	2011	2012	2013
------	------	------	------

²Para el cálculo de los FGO, se ha partido del resultado antes de impuestos, ajustando el efecto de los componentes considerados recurrentes: las amortizaciones, las subvenciones y los deterioros del inmovilizado

Patrimonio neto (PN)	9.183.847	8.324.801	8.199.806	8.423.941
Ratio de garantía = AT/PT	1,44	1,39	1,38	1,40
Ratio de autonomía fra. = PN/PT	0,44	0,39	0,38	0,40
Ratio de solidez = PN/ANC	0,39	0,33	0,32	0,33
Ratio de estabilidad = (PNC+PN)/ANC	1,05	0,89	0,79	0,80

Tabla 4.5 Patrimonio neto y ratios de solvencia a largo plazo.

Tal y como puede observarse en la tabla 4.5., el ratio de garantía, que indica cual es la capacidad que aportan los activos medios del sector para hacer frente al total de deudas contraídas con terceros, es superior a la unidad y ha evolucionado de una forma estable durante el periodo analizado. La cantidad que excede de la unidad, es la parte de activo financiada con recursos propios, siendo esto una muestra de garantía que el sector hotelero ofrece a sus acreedores, aunque el margen no es muy elevado.

Por su parte, el ratio de autonomía financiera ha ascendido a 0,4 durante todo el periodo. Este valor mide el grado de independencia que tiene el sector en función de los recursos financieros que utiliza, en este caso el pasivo total es superior al patrimonio neto, suponiendo el patrimonio neto durante todos los periodo en torno a un 40% del pasivo total, quedando fuera de los valores recomendables para este ratio que se consideran entre un 0,7 y un 1,5, es decir los recursos propios generados no cubren suficientemente las deudas medias del sector.

El ratio de solidez se ha reducido levemente en los últimos años, alcanzado el valor de 0,33 en 2013., indica que solo en torno a un 34% del activo no corriente está financiado con patrimonio neto. Esta disminución es debido a que han aumentado las inversiones financieras a largo plazo, a la vez que estaba disminuyendo el patrimonio neto debido a la acumulación de pérdidas, además de la disminución de la cuantía de las subvenciones.

El ratio de estabilidad, que nos indica la proporción entre la financiación permanente a L/P y los ANC, supuso un 0,8 en 2013. Este indicador se ha reducido durante el periodo analizado, indicando que cada vez es menor la proporción de financiación a L/P que financia ANC. La interpretación de este indicador es similar a la realizada en el análisis del FM.

	2010	2011	2012	2013
Ratio Cobertura de intereses = BAIT/G. fros	1,03	0,55	0,95	1,46

Tabla 4.6. Ratios de cobertura de intereses.

En relación con el análisis flujo, podemos observar inicialmente el ratio de cobertura de gastos financieros (Tabla 4.6.) que mide el margen de cobertura que tiene el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) sobre los gastos financieros del sector. Durante los últimos años, ha seguido una tendencia creciente, alcanzando en 2013 un valor de 1,46. Esto nos indica que, en la actualidad, el sector puede cubrir los gastos financieros, pero no cuenta con una cobertura adicional amplia para asumir más gastos financieros, por lo que puede afirmarse que el sector hotelero tiene una capacidad reducida de endeudamiento adicional.

Con respecto a los flujos generados en términos medios por el sector, nos remitidos a lo indicado en el análisis de la capacidad financiera a C/P. Por su parte, el ratio de cobertura de la FNR total nos muestra que el sector podría hacer frente a este endeudamiento en unos 8 años. Adicionalmente, es importante señalar que este indicador se ha reducido considerablemente durante el periodo analizado debido a la amortización progresiva de las deudas a largo plazo y a la generación creciente de recursos (Tabla 4.7.). No obstante, sería conveniente contar con los periodos medios de vencimiento de las deudas a L/P del sector.

	2010	2011	2012	2013
FGO	1.014.251	801.461	1.118.071	1.316.283
FEE	232.502	632.497	1.232.817	1.292.833
FNR total con FGO	13	15	10	8
FNR total con FEE	58	20	9	9

Tabla 4.7. Flujo generado de las operaciones, flujo efectivo de explotación y ratio de cobertura largo plazo.

De esta forma, podemos concluir que el sector hotelero andaluz tiene, por término medio, un PN positivo, pero debido a la acumulación de resultados negativos de ejercicios anteriores, no se ha producido un crecimiento patrimonial relevante en los últimos ejercicios. Por otra parte, la capacidad de endeudamiento adicional es muy limitada. No obstante, puede afirmarse que el sector genera flujos de fondos y que puede hacer frente a la FNR total en un periodo de tiempo aceptable.

4.1.2.3 Capacidad económica.

Para analizar la capacidad económica comenzamos con el análisis de la rentabilidad del activo (ROA) y su descomposición para saber en qué medida su resultado es provocado por el margen de las ventas o la rotación de activos. Como puede observarse en la tabla 4.8., la rentabilidad media del activo del sector se sitúa en torno al 3%. Este indicador se deterioró en el año 2011 pero posteriormente se recuperó hasta alcanzar de nuevo los valores iniciales. Puede afirmarse que el valor y la evolución de esta rentabilidad está determinada en mayor medida por el margen sobre las ventas que supone actualmente un 9%, ya que la rotación se mantiene prácticamente estable durante todos los ejercicios en torno a 0,3.

	2010	2011	2012	2013
ROA = BAI/AT	3%	1%	2%	3%
MARGEN = BAI/Ventas	8%	4%	7%	9%
ROTACIÓN ACTIVOS TOTALES = Ventas/AT	0,35	0,35	0,36	0,37
ROE = BN/FFPP	0,1%	-4%	-1%	1%
ROE = BAI/FFPP	0,3%	-5%	-1%	4%
Rentabilidad de la explotación = Rstdo. expl /A. funcionales	2%	1%	2%	3%
MARGEN = Rstdo. expl / Ventas	5%	3%	5%	8%
ROTACIÓN FUNCIONAL = Ventas/ A. funcionales	0,39	0,39	0,40	0,41
Rentabilidad de las inversiones fras.	8%	6%	6%	5%

Tabla 4.8. Ratios de rentabilidad económica, financiera y de explotación.

Asimismo, es relevante examinar la descomposición de la rentabilidad del activo, diferenciando entre la actividad funcional y la de las inversiones financieras. La rentabilidad de la explotación indica el resultado bruto generado por la sociedad como consecuencia de sus inversiones en los activos funcionales, obtiene resultados similares a la rentabilidad económica. Las fluctuaciones son principalmente debidas al margen que es el que más fluctúa debido al incremento del resultado de explotación, a diferencia de la rotación que tiene una tendencia bastante estable. La rentabilidad de las inversiones financieras, obtuvo en 2013 su peor resultado, ya venía descendiendo los periodos anteriores desde el 8% hasta el 5%, por lo que fueron perdiendo rentabilidad paulatinamente, debido a que iba obteniendo menos ingresos, a pesar de que el conjunto de inversiones utilizadas para el cálculo, fueron aumentando cada año. No obstante, hay que aclarar que no representan una proporción muy elevada, por lo que no tiene una influencia relevante en la rentabilidad del activo total (Tabla 4.8.).

Como indica la tabla anterior, la rentabilidad financiera (ROE) nos muestra grandes fluctuaciones a lo largo de los periodos objeto de estudio, obtenido su mejor resultado en 2013 con un 4%, provocado por el aumento más que proporcional del beneficio antes de impuestos sobre el incremento de los fondos propios. Al comienzo del periodo de análisis se obtuvo una rentabilidad financiera positiva aunque muy baja, los siguientes periodos este indicador presentó valores negativos.

Para finalizar con el análisis de los indicadores sobre la capacidad económica comentaremos la situación del apalancamiento y el efecto apalancamiento financiero del sector hotelero (Tabla 4.9.).

	2010	2011	2012	2013
L = PT/PN	2,28	2,53	2,60	2,51
i = G. fros/PT	4%	4%	4%	3%
(Re-i)	-1%	-2%	-1%	0,1%

Tabla 4.9. Apalancamiento, coste de la deuda y efecto apalancamiento.

Los indicadores sobre el apalancamiento nos indican que la financiación ajena del sector supone 2,5 sobre la financiación propia. El grado de endeudamiento se ha mantenido bastante estable durante estos ejercicios. Por su parte, el coste del pasivo (i) se ha reducido levemente en el último periodo, situándose en un 3%. Si comparamos la rentabilidad del activo con el coste del pasivo podemos afirmar que el sector ha tenido siempre un efecto apalancamiento negativo, siendo en la actualidad positiva pero con un valor muy pequeño. Por esta razón, en la actualidad, el endeudamiento beneficia por término medio al sector y, por ello, la rentabilidad financiera supera en un pequeño margen a la rentabilidad económica.

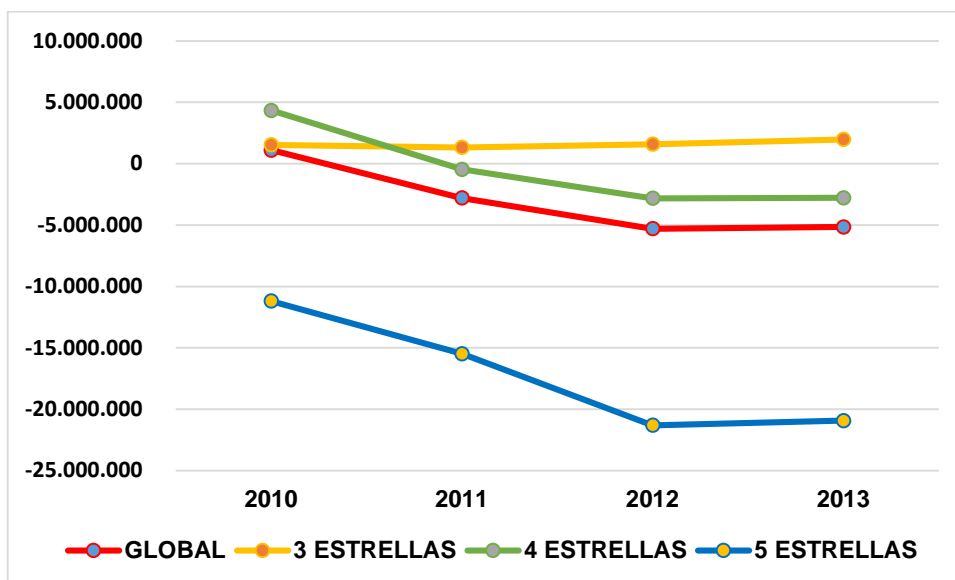
De acuerdo con lo anterior, puede afirmarse que el sector hotelero andaluz es rentable ya que presenta rentabilidades positivas, pero se observan valores muy reducidos. El valor de la rentabilidad financiera está condicionado fundamentalmente por el valor de la rentabilidad económica y éste por el margen sobre las ventas.

4.2. ANÁLISIS COMPARATIVO SEGÚN CATEGORÍA DE ESTRELLAS

Realizaremos un análisis comparativo de los indicadores económicos financieros más relevantes de la capacidad financiera (corto y largo plazo) y la capacidad económica y financiera. Los balances, cuenta de pérdidas y ganancias e indicadores económicos financieros, aparecen respectivamente en los Anexo 3: Balances y cuentas de pérdidas y ganancias agregadas por categoría de estrellas. y Anexo 4: Indicadores económicos-financieros por categoría de estrellas.

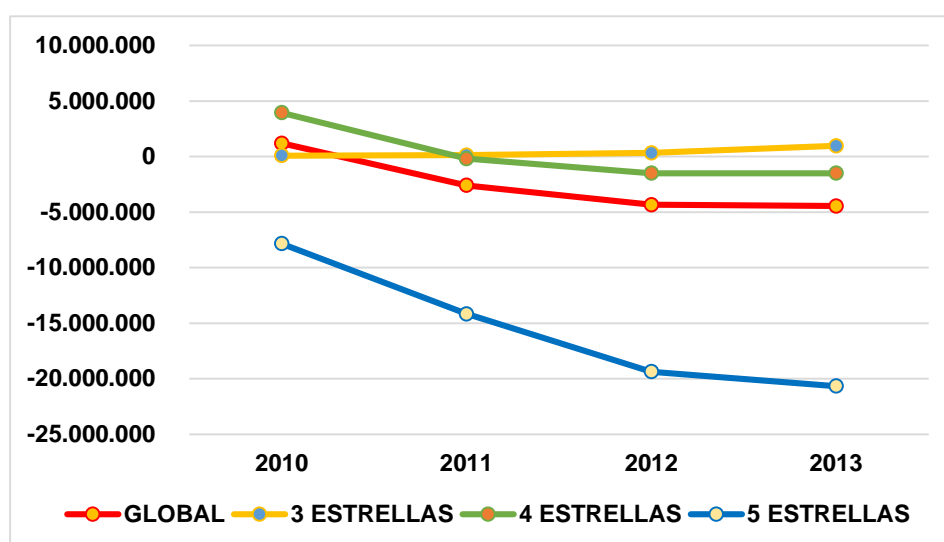
4.2.1. Capacidad financiera a C/P.

El primer indicador que se va a comparar es el FM, tal y como se observa en la gráfica 4.4., en 2013 son los hoteles de 5 estrellas los que obtienen un valor negativo de 20.926.000€, el cual se encuentra muy por debajo del fondo también negativo del sector con 5.150.000€. En la categoría de 5 estrellas habían tenido una tendencia decreciente durante todo el periodo salvo en el último año que se aprecia un leve incremento. En la categoría de 3 estrellas su fondo en 2013 está por encima del sector y es positivo 1.974.000€ el cuál ha ido incrementándose cada periodo, a diferencia de los hoteles de 4 estrellas, que aunque también se encuentran por encima del sector su fondo es negativo en 2.777.000€ y estos han tenido una tendencia decreciente, siendo positivos solo en el primer año. Se encuentran en mejor posición los hoteles de 3 estrellas.



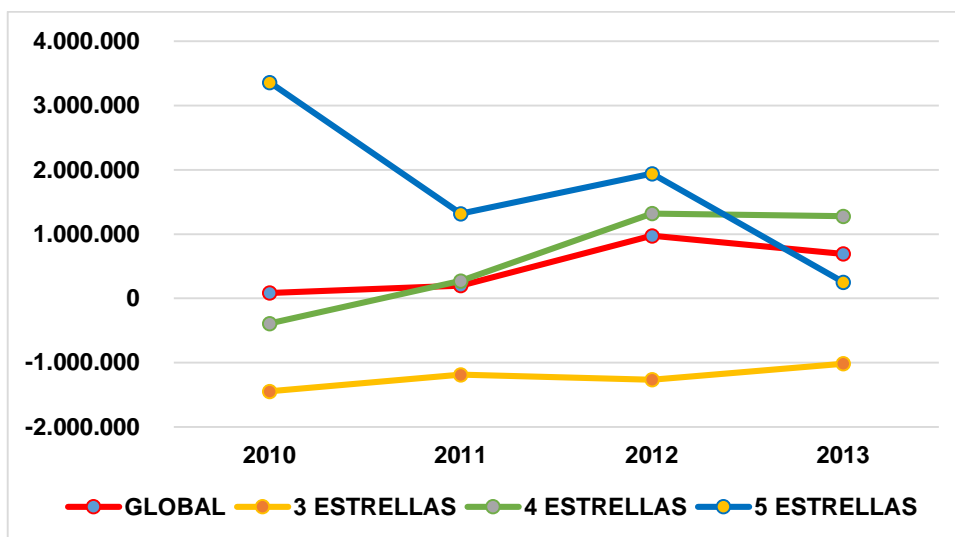
Gráfica 4.4 Comparación FM.
Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al CCT observamos en la gráfica 4.5., que en 2013 la única cifra positiva, la obtienen los hoteles de 3 estrellas siendo de 960.000€, que continuaban con la tendencia creciente de periodos anteriores, solo se encuentran por debajo del sector en 2010. La categoría de 4 estrellas siempre se ha situado por encima del sector, siguiendo la misma tendencia decreciente, y que comenzó a ser negativo a partir de 2011, hasta situarse en 2013 con un CCT negativo de 1.500.000€. A diferencia de las otras categorías, los hoteles de 5 estrellas siempre se han situado por debajo del sector, siguiendo la misma tendencia decreciente, aunque más pronunciada, hasta llegar en el último periodo a un CCT negativo de 20.674.000€.



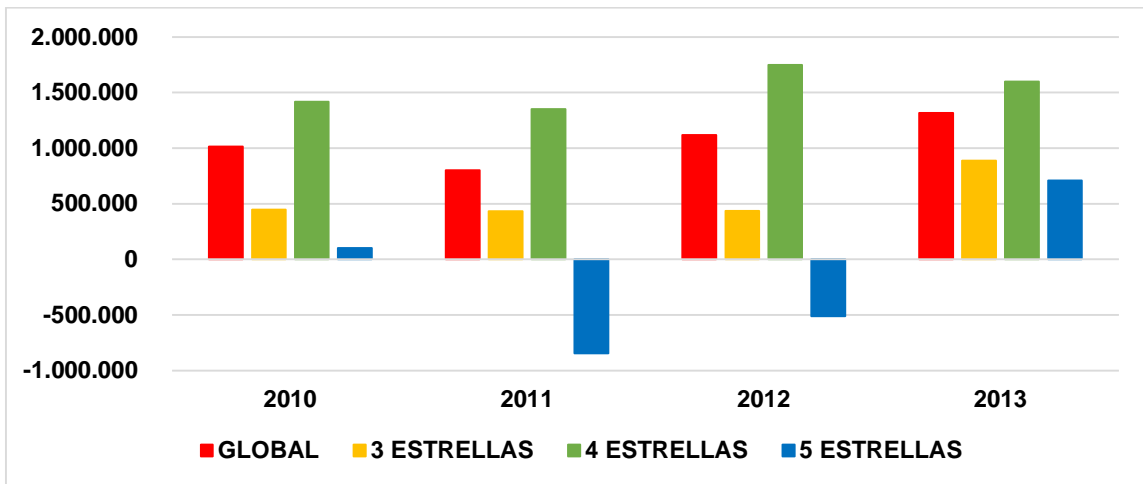
Gráfica 4.5 Comparación CCT.
Fuente: Elaboración propia.

En la comparativa de las dos variables anteriores, la única categoría de hotel que no tiene necesidades de FM, (Gráfica 4.6.), es la de 3 estrellas, no obstante, hay un leve incremento de las necesidades en 2013. Los hoteles de 4 estrellas en 2010 se posicionan por debajo del sector y a partir de ahí, comienzan a incrementar sus necesidades de FM por encima del sector hasta llegar a 1.277.000€ en 2013. Los de 5 estrellas, fluctúan durante todo el periodo, situándose por encima del sector, a excepción del último periodo, en el que desciende su necesidad de FM hasta los 251.900€.



Gráfica 4.6 Comparación NFM.
Fuente: Elaboración propia.

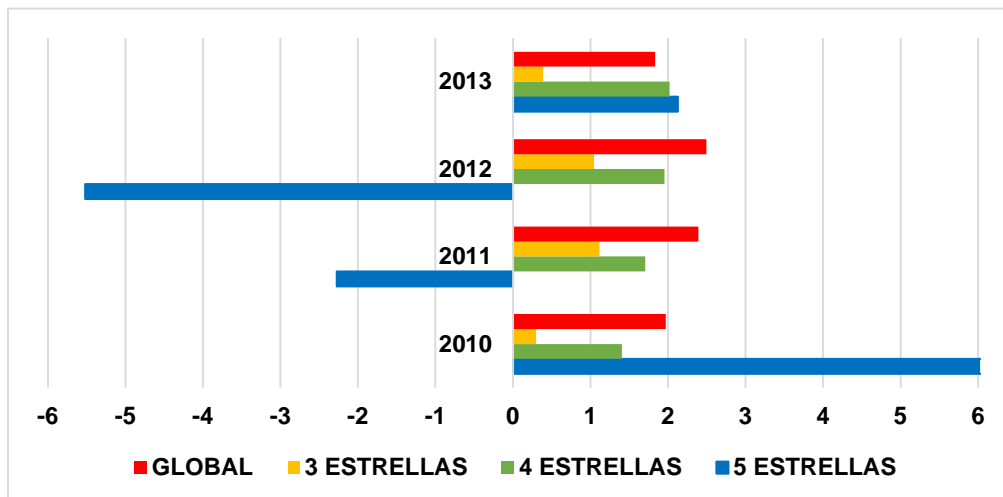
La gráfica 4.7., que representa los FGO, destaca la superioridad de fondos de los hoteles de 4 estrellas respecto al sector hotelero. La categoría de 3 estrellas ha presentado una evolución estable, salvo en el último periodo en el que los fondos se han incrementado casi el doble hasta alcanzar 887.000€. Sin embargo, esta categoría han obtenido los menores fondos dentro del sector durante todo el periodo analizado. Sin embargo, en relación con los hoteles de 5 estrellas, han presentado siempre fondos inferiores a la media del sector, obteniendo unos FGO negativos en los periodos 2011 y 2012. Posteriormente, mejoran su situación, alcanzado en 2013 unos fondos positivos de 708.000€. Por tanto, a modo de conclusión son los de 4 estrellas los que presentan mejores fondos generados por las operaciones.



Gráfica 4.7 Comparación FGO.
Fuente: Elaboración propia.

Para finalizar con el análisis comparativo de la capacidad financiera a corto plazo, vamos a fijarnos en la gráfica 4.8., que muestra el ratio de cobertura de FNR c/p³ en relación con los FGO.

En la categoría de 3 estrellas se observa cómo, en comparación con el sector, son los únicos que pueden hacer frente a las deudas en un periodo aproximado de un año. Sin embargo, en el último periodo, los hoteles de 4 estrellas tardan más que la media del sector en hacer frente a las obligaciones, y situándose entre el año y los dos años para poder hacer frente a las deudas. Adicionalmente, son los hoteles de 5 estrellas⁴, los que presentan mayor problemática en comparación con el sector. Aunque mejoran su situación en 2013, siguen tardando más años que el sector en hacer frente a la financiación no recurrente, sobre todo en los periodos centrales, donde incluso obtienen unos FGO negativos.



Gráfica 4.8 Comparación FNR C/P.
Fuente: Elaboración propia.

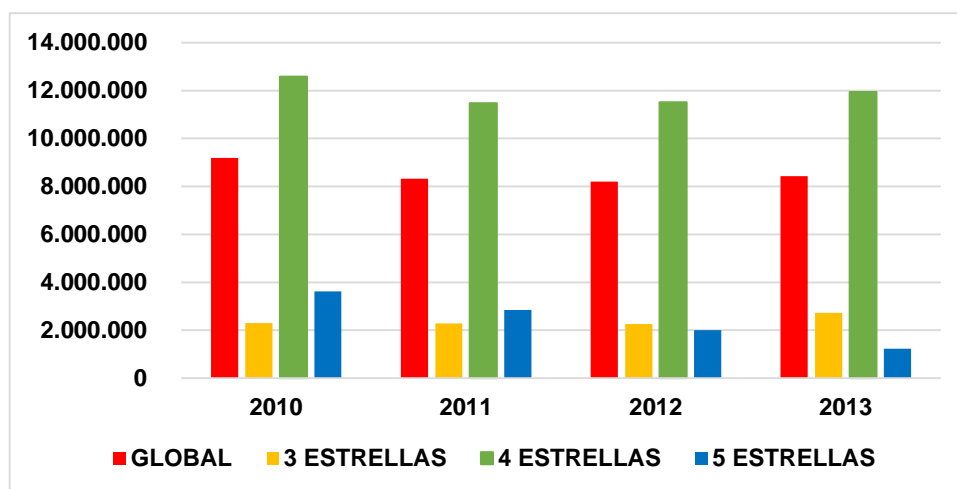
4.2.2. Capacidad financiera a L/P.

³ Para el cálculo del ratio de cobertura no hemos tenido en cuenta los activos extrafuncionales, para poder realizar la comparación.

⁴ En 2010, alcanza los 38 años pero para una mejor visualización del gráfico el eje horizontal va de -6, 6.

En este apartado presentamos una comparación del patrimonio neto, la cobertura financiera a largo plazo y la cobertura de los gastos financieros.

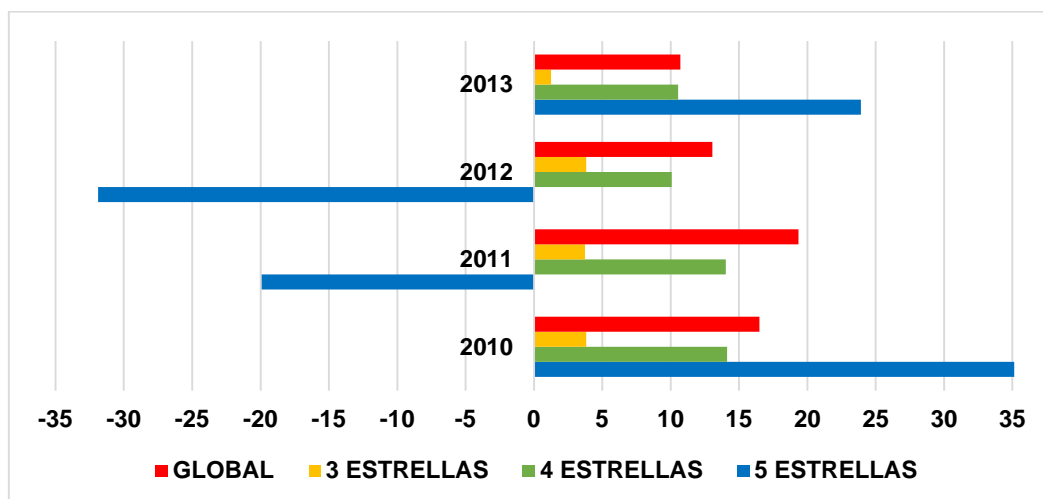
De acuerdo con la gráfica 4.9., puede observarse que el PN presenta los valores más reducidos, en relación con la media del sector, en la categoría de 3 y 5 estrellas. Los hoteles de 3 estrellas han mantenido estable su patrimonio, incrementando levemente en 2013, hasta alcanzar los 2.700.000€, a diferencia de los de 5 estrellas que ha ido decreciendo cada periodo hasta 1.200.000€. Con respecto a la categoría de 4 estrellas, ha tenido un comportamiento diferente, siendo siempre superior al sector hotelero, y aunque decreció en 2011, los siguientes periodos se incrementó hasta suponer 11.900.000€.



Gráfica 4.9 Comparación PN.
Fuente: Elaboración propia.

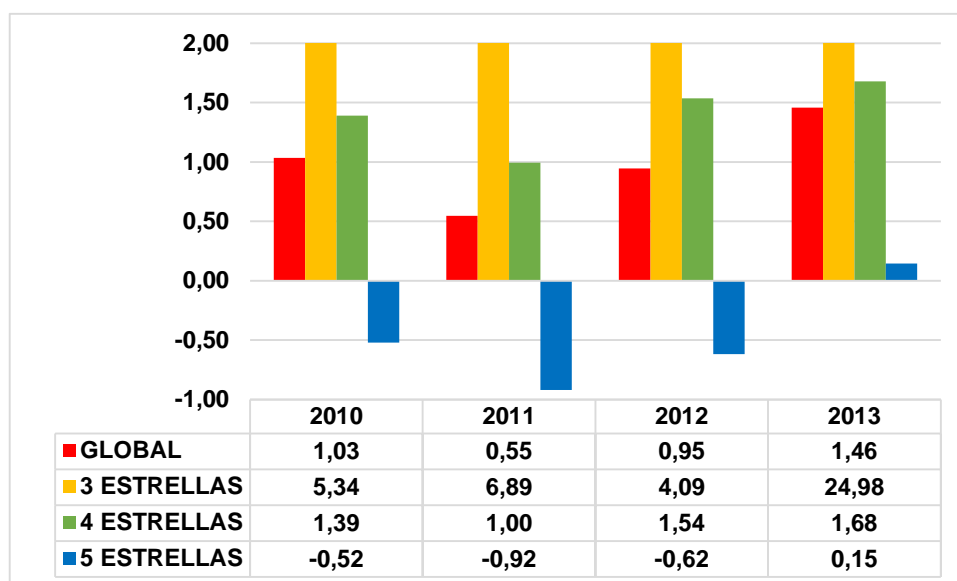
Con respecto, al ratio de cobertura de la FNR L/p considerando los FGO (Gráfica 4.10.), con referencia a la categoría de 3 estrellas, nos muestra que son los que pueden hacer frente a las deudas en un periodo de tiempo inferior en comparación con todo sector, no alcanzando los 5 años. La situación de los hoteles de 4 estrellas es muy diferente, ya que presentan valores muy próximos al sector en el último periodo, tardando 11 años aproximadamente en hacer frente a sus deudas no recurrentes totales. Finalmente al igual que ocurría en el corto plazo, los que muestran claramente resultados más desiguales son los hoteles de 5 estrellas⁵, los periodos centrales por obtener unos FGO negativos, aunque mejoran considerablemente su situación respecto a los años anteriores en el último periodo.

⁵ Al igual que en el corto plazo, para una mejor representación los datos oscilan desde -35 a 35 años, pero en 2010 el dato obtenido son 193 años.



Gráfica 4.10 Comparación FNR L/P.
Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros, que se muestran en la gráfica 4.11., son los hoteles de 3 estrellas⁶ los que mayor cobertura de gastos han obtenido en todo el periodo de análisis, especialmente en 2013, donde se alcanza el mejor dato alrededor de 25. Le siguen los hoteles de 4 estrellas que también tienen una cobertura superior al sector hotelero, obteniendo también su mejor dato en 2013 con un 1.68. Los que están en peor situación son los hoteles de 5 estrellas, que obtienen ratios negativos los 3 primeros periodos a consecuencia de unos resultados negativos y, aunque mejoran su situación en 2013, no pueden hacer frente a los gastos financieros.



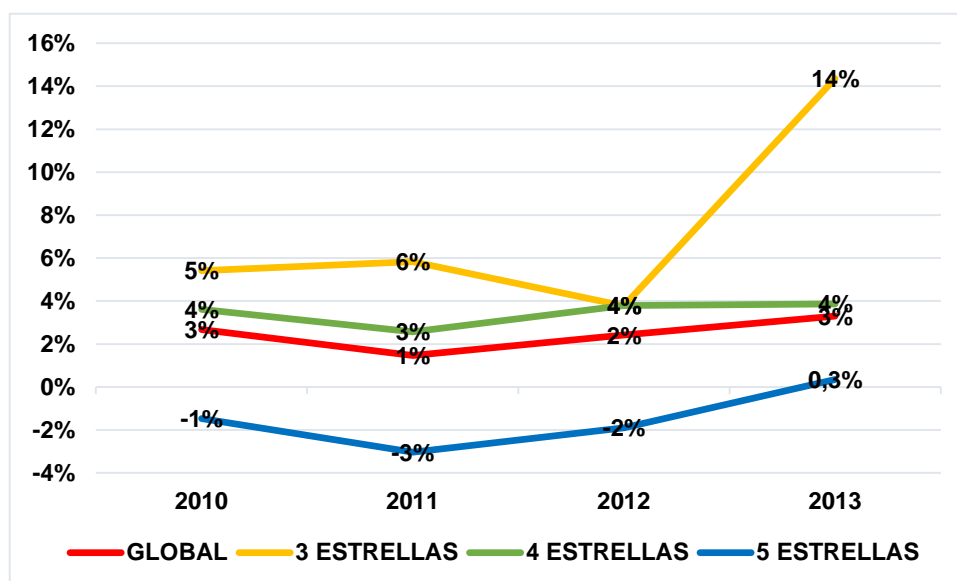
Gráfica 4.11 Comparación de la cobertura de gastos financieros.
Fuente: Elaboración propia.

4.2.3. Capacidad económica

⁶ Para una mejor representación, el eje vertical oscila entre -1 y 2. Se ha adjuntado la tabla con los valores para conocer los valores.

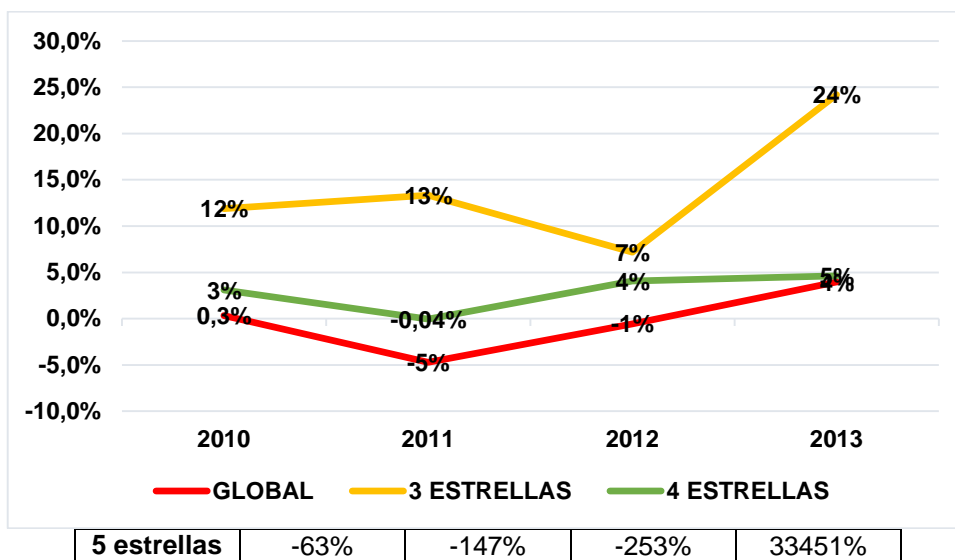
En este apartado procederemos a comparar la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera, el apalancamiento y el efecto apalancamiento financiero.

Vamos a comenzar por el ROA, destacando en la gráfica 4.12 a los hoteles de 3 estrellas, que son los que obtienen las mayores rentabilidades, y aunque desciende en 2012, obtiene un gran incremento en 2013 logrando un 14%. Le siguen los hoteles de 4 estrellas, con rentabilidades superiores al sector y que se han mantenido constantes durante el periodo de análisis. Sin embargo son los hoteles de 5 estrellas los que han obtenido una rentabilidad negativa en la mayoría de sus periodos, aunque su situación ha mejorado a partir de 2011.



Gráfica 4.12 Comparación ROA.
Fuente: Elaboración propia.

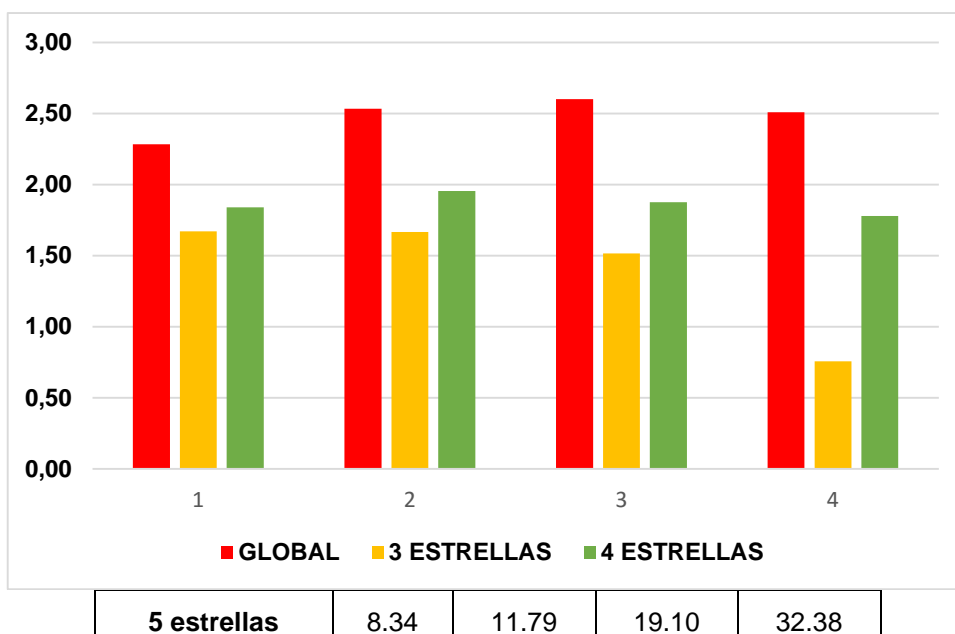
En referencia al ROE, los hoteles de 3 estrellas obtienen una rentabilidad muy superior al sector, que salvo el descenso en 2012, sigue una tendencia creciente, alcanzando un 24% en 2013, (Gráfica 4.13.). La categoría de 4 estrellas ha seguido una tendencia similar al sector, hasta casi coincidir en 2013. Los hoteles de 5 estrellas muestran valores muy negativos, debido a la disminución que han tenido los fondos propios junto con el empeoramiento del BAI. Cabe señalar que, en el último periodo ha obtenido un desorbitado porcentaje positivo, pero proviene por la compensación de los signos, ya que en 2013 alcanzan unos fondos propios negativos de 2.400€ y un BAI negativo de 826.000€



Gráfica 4.13 Comparación ROE.

Fuente: Elaboración propia.

En el apalancamiento puede apreciarse, cómo en la gráfica 4.14., los hoteles de 5 estrellas tienen un elevado apalancamiento financiero, el tamaño de su patrimonio neto es ínfimo, en comparación con el pasivo total y además va incrementando cada periodo. El resto de categorías obtiene un apalancamiento inferior al sector, y ambos van decreciendo a partir del segundo periodo.



Gráfica 4.14 Comparación del apalancamiento.

Fuente: Elaboración propia.

Para finalizar con el análisis comparativo de la capacidad económica, puede observarse en la gráfica 4.15., que los hoteles de 3 estrellas presentan un efecto apalancamiento positivo muy por encima del sector, especialmente en el último periodo que obtiene un apalancamiento positivo del 13%. La categoría de 4 estrellas sin embargo, tiene un efecto apalancamiento muy similar al sector, siendo positivo en los dos últimos periodos. Por el contrario los hoteles de 5 estrellas tienen un efecto apalancamiento muy negativo

en comparación con el sector, aunque en los dos últimos periodos se aprecia una tendencia de mejora en este indicador.

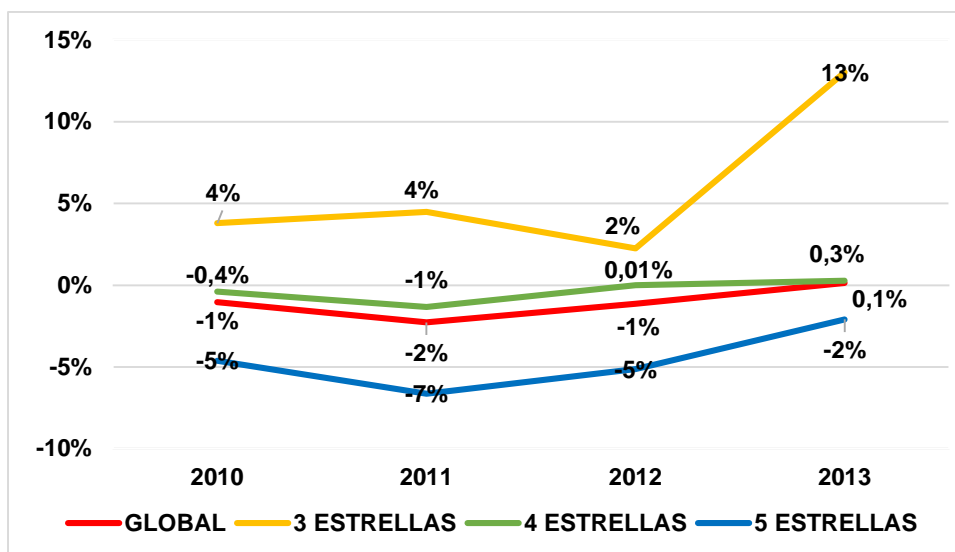


Gráfico 4.15 Comparación del efecto apalancamiento.

Fuente: Elaboración propia.

Como conclusión del análisis comparativo del sector hotelero andaluz, puede decirse que la categoría de hotel que presenta mejores indicadores de capacidad financiera a corto plazo, son los de 3 estrellas, salvo en los fondos generados por las operaciones que son superados por los hoteles de 4 estrellas, encontrándose éstos en una situación de desequilibrio financiero a corto plazo, pero no tan alarmante como el desequilibrio que se presenta en la categoría de hoteles de 5 estrellas.

Lo mismo sucede en la capacidad financiera a largo plazo, los que están mejor posicionados en el sector son los hoteles de 3 estrellas, que aun teniendo un patrimonio neto inferior al resto de categorías, pueden hacer frente a las deudas a largo plazo en un periodo de tiempo inferior, y tienen una gran cobertura de gastos financieros. Lo contrario ocurre para los hoteles de 5 estrellas, que han tenido graves problemas para poder hacer frente a sus deudas y no han podido cubrir sus gastos financieros, aunque en estos indicadores han mejorado en el periodo 2013.

En lo que respecta a la capacidad económica, los hoteles de 3 estrellas presentan igualmente los mejores resultados del sector, con rentabilidades y efecto apalancamiento positivos. En la categoría de 4 estrellas, se han obtenido pequeñas rentabilidades positivas acompañadas de un leve efecto apalancamiento positivo. En peor situación se encuentran los hoteles de 5 estrellas ya que no generan rentabilidad, tienen un endeudamiento excesivo y un efecto apalancamiento muy negativo.

CAPÍTULO 5

CONCLUSIONES

El objetivo de este trabajo ha sido conocer la evolución económica-financiera del sector hotelero andaluz durante el periodo 2010-2013 y realizar una comparación de la muestra de hoteles examinados según la categoría de estrellas. Tras realizar el análisis estructural de los Balances y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias agregadas del sector, junto con el análisis de la capacidad financiera a corto y largo plazo y la capacidad económica se han extraído las siguientes conclusiones:

- La estructura económica del sector hotelero andaluz se caracteriza principalmente por tener un elevado activo no corriente y una tendencia a disminuir, dentro de la estructura financiera, su dependencia del capital ajeno.
- En relación con el análisis de la capacidad financiera a corto plazo, hay que destacar que, durante el periodo analizado, el FM del sector hotelero ha tenido una tendencia negativa. De la misma forma, el CCT también ha presentado valores negativos, generando esta situación una necesidad de FM positiva, lo que ha puesto de manifiesto la existencia de un desequilibrio en el sector, ya que existen activos fijos que están siendo financiados con deudas de carácter no recurrente a corto plazo.

A pesar del desequilibrio financiero a corto plazo, el sector genera FGO positivos y con una tendencia creciente los últimos periodos, al igual que ha sucedido con los flujos de efectivo de explotación, pudiendo hacer frente a la financiación no recurrente a corto plazo en un periodo de tiempo inferior al año.

- En referencia a la solvencia a largo plazo, se puede afirmar que el sector ofrece garantías a sus acreedores para afrontar sus deudas totales, con un leve margen. Aunque los indicadores de autonomía, solidez y estabilidad han ido decayendo, se aprecia en 2013 una leve mejoría en general de todos los indicadores, por lo que se podría concluir que está adquiriendo una mayor garantía patrimonial a largo plazo. En el análisis flujo, se ha observado que, en la actualidad, el sector puede cubrir los gastos financieros, aunque tiene una capacidad de endeudamiento adicional reducida. De la misma forma, el ratio de cobertura de FNR total ha mejorado considerablemente ya que se ha reducido el número de años en el que el sector puede hacer frente al total de sus deudas.
- Con respecto a la capacidad económica, hay que indicar que el sector hotelero andaluz es rentable, aunque presentan unos valores reducidos de rentabilidad. En actualidad, el endeudamiento beneficia por término medio al sector, superando la rentabilidad financiera en un punto porcentual a la rentabilidad económica.

Por otro lado, los datos analizados en el análisis comparativo del sector hotelero, de acuerdo con la categoría de estrellas, sitúan a los hoteles de la categoría 3 estrellas como los mejores posicionados, tanto con respecto a la capacidad financiera a corto y largo plazo, como a la capacidad económica.

En segundo lugar, se encuentran los hoteles de la categoría de 4 estrellas que presentan un leve desequilibrio a corto plazo y una buena capacidad financiera a largo plazo. Respecto a su capacidad económica, obtienen una rentabilidad financiera reducida que supera a la rentabilidad económica ya que cuentan con un efecto apalancamiento positivo. Por el contrario, los hoteles de 5 estrellas presentan

importantes desequilibrios. Salvo en el último ejercicio, siempre ha presentado un BAII negativo. Asimismo, tienen diversos problemas tanto a corto como a largo plazo, y destaca el excesivo endeudamiento que cada año ha ido aumentando, especialmente a corto plazo, y un efecto apalancamiento perjudicial debido a los malos resultados de la capacidad económica.

En relación con la evolución futura de la capacidad económico-financiera del sector, podrían plantearse las siguientes propuestas de mejora. Por una parte, sería importante mantener e impulsar el crecimiento de los beneficios y de los FGO futuros. Asimismo, sería deseable que, en el futuro, se apostara por la capitalización de beneficios y el incremento del PN, como forma de mejora de los valores del FM, contribuyendo de esta forma a la reducción del desequilibrio en el que se encuentra el sector.

En cuanto a las perspectivas de futuro del sector hotelero andaluz, de acuerdo con la evolución histórica y con las previsiones de crecimiento, entorno al 4,5% del importe neto de la cifra de negocios y con un aumento del 2,7% del empleo de personas (Codina, 2015), pueden realizarse las siguientes estimaciones de las principales variables económico-financieras para los próximos tres ejercicios:

	2014	2015	2016
INGRESOS RECURRENTE	11.612.398	12.120.030	12.650.505
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-9.322.232	-9.573.932	-9.832.428
EBITDA	2.359.231	2.615.163	2.887.142
BAIL	1.217.463	1.473.395	1.745.374
BAI	547.164	803.096	1.075.075
RESULTADO antes de impuestos	472.204	728.136	1.000.115
RESULTADO TOTAL	322.390	578.322	850.301
Rentabilidad financiera.	7%	9%	11%
FGO	1.556.972	1.812.904	2.084.883
PN	8.746.331	9.324.653	10.174.955

Tabla 5.1. Evolución futura sector hotelero en Andalucía.
Fuente: Elaboración propia.

Como puede observarse en la Tabla 5.1., de acuerdo con los datos obtenidos del Anexo 5, se estima que el resultado medio del sector alcanzará la cifra de 850.000€ en 2016. De la misma forma, los FGO se incrementarán cada periodo, siguiendo la misma tendencia que en los periodos analizados. Si se considera que no se repartirán dividendos, se producirá un aumento del PN, valorándose que alcanzará la cifra de 10.100.000€ en 2016. Teniendo en cuenta lo anterior, finalmente se estima que la rentabilidad financiera media del sector va a incrementar en dos puntos porcentuales cada periodo hasta suponer un 11% en 2016.

Bibliografía

- Amat, O., & Campa, F. (2011). *Contabilidad, control de gestión y finanzas en hoteles*. Barcelona: Profit Editorial.
- Casanueva Rocha, C., & Gallego Águeda, M. Á. (2012). *Empresas y organizaciones turísticas*. Madrid: Pirámide.
- Codina, E. (2015). El sector turístico cierra 2014 con cifras récord en Andalucía. Elpais.com, 23 de enero de 2015.
http://ccaa.elpais.com/ccaa/2015/01/23/andalucia/1422035536_092813.html. Consultado: (9/05/15).
- Consejería de Turismo y Comercio (2013). *El turismo como actividad estratégica de la economía andaluza. Informe Anual*. Ed. Consejería de Turismo y Comercio de la Junta de Andalucía.
- Consejería de Turismo y Comercio (2014). *La oferta de alojamiento turístico en Andalucía. Informe Anual*. Ed. Consejería de Turismo y Comercio de la Junta de Andalucía.
- Delgado, C. (2015). España tiene el sector turístico más competitivo del mundo.) Elpais.com, 6 de mayo de 2015.
http://economia.elpais.com/economia/2015/05/06/actualidad/1430908896_668329.html#sumario_2. Consultado: (9/05/15).
- Garrido Miralles, P., & Iñiguez Sánchez, R. (2010). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid: Pirámide.
- Hallé, B. (2013). Perspectivas de una imparable evolución. *Harvard Deusto Business Review*, 224, 6-17.
- Instituto de Estudios Turísticos (2015). Movimientos Turísticos en Frontera.
- Jafari, J. (2005). El turismo como disciplina científica. *Política y Sociedad*, Vol 42 (1), 39-56.
- Jiménez Cardoso, S. M., García-Ayuso Covarsí, M., & Sierra Molina, G. J. (2002). *Análisis financiero*. Madrid: Pirámide.
- Organización Mundial del Turismo (OMT) (2015). Glosario básico. Disponible en: <http://media.unwto.org/es/content/entender-el-turismo-glosario-basico> Consultado: (15/03/15).
- Porter, M.E. (1985) *Estrategia competitiva*. México: CECSA.
- Price WaterHouse Coopers (PWC) (2008). La transformación del sector turístico español. Retos y oportunidades.
- Real Decreto 47/2004, de 10 de Febrero, de Establecimientos Hoteleros (BOJA, núm. 42 de 2 de marzo).
- World Travel and Tourism Council (WTTC) (2015). *Travel and Tourism Economic Impact 2015*, España.

ANEXOS

Anexo 1: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del sector hotelero.

	2010	2011	2012	2013
A) ACTIVO NO CORRIENTE	23.408.566	25.264.944	25.811.476	25.816.145
I Inmovilizado intangible	1.712.564	1.628.023	1.566.790	1.512.515
2. Concesiones	1.693.950	1.614.524	1.557.215	1.507.201
3. Patentes, licencias, marcas y similares	653	885	864	804
5. Aplicaciones informáticas	17.961	12.614	8.711	4.511
II Inmovilizado material	18.444.504	18.308.679	18.318.720	18.169.735
1. Terrenos y construcciones	14.527.864	14.219.280	14.870.967	15.561.720
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	3.630.741	3.198.608	3.140.489	2.576.575
3. Inmovilizado en curso y anticipos	285.899	890.790	307.265	31.440
III Inversiones inmobiliarias	160.888	159.448	156.462	150.361
1. Terrenos	24.049	17.753	17.693	17.693
2. Construcciones	136.839	141.694	138.769	132.668
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.577.802	3.520.747	4.047.625	4.314.941
1. Instrumentos de patrimonio	844.184	844.184	844.184	844.184
2. Créditos a empresas	733.618	2.676.563	3.203.441	3.470.757
V Inversiones financieras a largo plazo	1.235.912	1.259.834	1.281.970	1.184.193
1. Instrumentos de patrimonio	354	354	557	575
2. Créditos a terceros	1.123.529	1.148.177	1.154.953	1.070.785
3. Valores representativos de deuda	64.782	64.959	64.641	37.942
5. Otros activos financieros	46.667	45.788	61.263	66.641
6. Otras inversiones	580	556	556	8.250
VI Activos por impuesto diferido	276.896	388.214	439.909	484.401

	2010	2011	2012	2013
B) ACTIVO CORRIENTE	6.752.388	4.160.730	3.717.840	3.734.272
II Existencias	178.188	188.573	159.672	127.188
1. Comerciales	74.200	77.504	72.957	41.319
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	89.607	79.830	70.985	70.772
3. Productos en curso	3.703	4.814	4.765	6.039
6. Anticipos a proveedores	10.679	26.425	10.965	9.058
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.292.910	1.434.913	1.366.644	1.467.300
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	567.826	654.122	609.822	711.205
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	508.808	551.632	568.443	606.546
3. Deudores varios	96.774	55.225	63.501	65.300
4. Personal	11.146	11.612	12.144	12.122
5. Activos por impuesto corriente	42.503	38.230	18.128	28.226
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	65.853	124.092	94.607	43.901
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.368.330	819.747	373.047	414.231
2. Créditos a empresas	146.333	97.183	177.742	188.294
3. Valores representativos de deuda	0	82	0	0
5. Otros activos financieros	3.221.997	722.483	195.305	168.423
6. Otras inversiones	0	0	0	57.515
V Inversiones financieras a corto plazo	1.345.057	1.219.437	1.144.164	986.558
1. Instrumentos de patrimonio	0	0	696	18.569
2. Créditos a empresas	22.643	16.906	16.808	2.341
3. Valores representativos de deuda	84.306	42.387	47.962	20.008
5. Otros activos financieros	1.236.089	1.159.010	1.078.368	945.376
6. Otras inversiones	2.018	1.134	329	265
VI Periodificaciones a corto plazo	19.979	9.947	34.091	25.493
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	547.924	488.113	640.223	713.500
1. Tesorería	547.917	465.204	624.359	697.636
2. Otros activos líquidos equivalentes	7	22.909	15.864	15.864
TOTAL ACTIVO (A + B)	30.160.954	29.425.674	29.529.316	29.550.417

	2010	2011	2012	2013
A) PATRIMONIO NETO	9.183.847	8.324.801	8.199.806	8.423.941
A-1) Fondos propios	8.384.840	7.592.631	7.519.411	7.761.140
I Capital	4.848.768	4.839.534	4.841.298	4.841.298
II Prima de emisión	2.249.593	2.249.593	2.249.593	2.249.593
III Reservas	3.049.729	2.567.972	2.638.845	3.041.828
1. Legal y estatutarias	244.892	374.206	377.464	385.562
2. Otras reservas	2.804.837	2.193.766	2.261.381	2.656.266
V Resultados de ejercicios anteriores	-1.745.146	-1.717.246	-2.050.678	-2.394.471
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-1.745.146	-1.717.246	-2.050.678	-2.394.471
VII Resultado del ejercicio	7.004	-314.849	-64.459	81.701
VIII (Dividendo a cuenta)	-25.109	-32.374	-95.187	-58.809
A-2) Ajustes por cambios de valor	-38.569	-49.663	-56.637	-39.371
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	837.577	781.833	737.033	702.172
B) PASIVO NO CORRIENTE	15.326.959	14.138.968	12.306.526	12.241.842
I Provisiones a largo plazo	125.068	135.281	149.500	192.808
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	82.322	88.054	116.269	58.757
4. Otras provisiones	42.746	47.227	33.231	134.051
II Deudas a largo plazo	14.608.951	13.460.133	11.638.981	11.479.149
2. Deudas con entidades de crédito	14.214.910	13.054.877	11.308.393	11.118.825
3. Acreedores por arrendamiento financiero	101.598	69.810	30.150	16.594
4. Derivados	113.598	147.469	81.025	55.646
5. Otros pasivos financieros	178.845	187.977	219.413	288.084
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	158.839	111.805	111.539	211.539
IV Pasivos por impuesto diferido	434.101	431.749	406.506	358.345

	2010	2011	2012	2013
C) PASIVO CORRIENTE	5.650.148	6.961.906	9.022.984	8.884.634
II Provisiones a corto plazo	1.464	3.596	1.035	4.492
III Deudas a corto plazo	1.997.002	1.913.188	2.789.333	2.412.942
2. Deudas con entidades de crédito	1.339.987	1.763.619	2.692.224	2.236.153
3. Acreedores por arrendamiento financiero	40.874	48.841	41.176	22.225
4. Derivados	5.620	8.466	22.430	19.588
5. Otros pasivos financieros	610.520	92.261	33.503	134.975
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.521.696	2.815.188	3.845.365	4.310.052
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.129.959	2.230.019	2.386.124	2.157.039
1. Proveedores	672.648	648.157	757.433	632.497
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	384.471	438.736	439.872	387.945
3. Acreedores varios	419.017	480.784	507.326	501.001
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	189.740	206.445	207.251	173.517
5. Pasivos por impuesto corriente	10.794	6.378	15.238	34.943
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	228.753	241.508	263.283	255.489
7. Anticipos de clientes	224.536	208.011	195.721	171.647
VI Periodificaciones a corto plazo	28	-85	1.127	109
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	30.160.954	29.425.674	29.529.316	29.550.417

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012	2013
1. Importe neto de la cifra de negocios	10.488.722	10.311.664	10.615.400	10.794.939
a) Ventas	5.583.520	5.428.349	4.728.862	5.401.988
b) Prestaciones de servicios	4.905.203	4.883.315	5.886.539	5.392.951
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	2.581	1.111	-50	12.611
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	127	0	2.053
4. Aprovisionamientos	-1.710.103	-1.705.618	-1.750.506	-1.805.386
5. Otros ingresos de explotación	111.120	200.193	219.238	192.346
6. Gastos de personal	-3.772.883	-3.799.179	-3.784.611	-3.594.211
7. Otros gastos de explotación	-3.572.144	-3.568.690	-3.609.106	-3.677.552
8. Amortización del inmovilizado	-1.283.152	-1.237.990	-1.201.046	-1.141.768
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	77.472	81.556	68.681	68.428
10. Excesos de provisiones	322	24.778	642	128
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	226.515	-8.664	-12.098	-11.428
13. Otros resultados	-10.380	-29.317	-573	-545
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	558.068	269.972	545.972	839.615
14. Ingresos financieros	249.079	184.021	170.140	137.287
15. Gastos financieros	-779.972	-786.626	-756.723	-670.299
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-5.120	25.497	6.925	27.276
17. Diferencias de cambio	31.169	767	-3.408	-1.780
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-18.139	-57.268	10.702	-100.584
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-522.983	-633.609	-572.363	-608.100
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	35.086	-363.637	-26.392	231.515
19. Impuestos sobre beneficios	-28.082	48.788	-38.068	-149.814
A4) Resultado del ejercicio (A3 + 19)	7.004	-314.849	-64.459	81.701

Anexo 2: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias reclasificados.

		2010	2011	2012	2013
A) Activo no corriente		23.408.566	25.264.944	25.811.476	25.816.145
FUNCIONAL	I Inmovilizado intangible	1.712.564	1.628.023	1.566.790	1.512.515
FUNCIONAL	II Inmovilizado material	18.444.504	18.308.679	18.318.720	18.169.735
EXTRAFUNCIONAL	III Inversiones inmobiliarias	160.888	159.448	156.462	150.361
FUNCIONAL	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.577.802	3.520.747	4.047.625	4.314.941
EXTRAFUNCIONAL	V Inversiones financieras a largo plazo	1.235.912	1.259.834	1.281.970	1.184.193
FUNCIONAL	VI Activos por impuesto diferido	276.896	388.214	439.909	484.401
B) Activo corriente		6.752.388	4.160.730	3.717.840	3.734.272
CONDICIONADO	II Existencias	178.188	188.573	159.672	127.188
CIERTO	III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.292.910	1.434.913	1.366.644	1.467.300
CIERTO	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.368.330	819.747	373.047	414.231
CIERTO	V Inversiones financieras a corto plazo	1.345.057	1.219.437	1.144.164	986.558
PERIODIFICACIONES	VI Periodificaciones a corto plazo	19.979	9.947	34.091	25.493
DISPONIBLE	VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	547.924	488.113	640.223	713.500
Total activo (A + B)		30.160.954	29.425.674	29.529.316	29.550.417

	2010	2011	2012	2013	
A) Patrimonio neto	9.183.847	8.324.801	8.199.806	8.423.941	
A-1) Fondos propios	8.384.840	7.592.631	7.519.411	7.761.140	
I Capital	4.848.768	4.839.534	4.841.298	4.841.298	
II Prima de emisión	2.249.593	2.249.593	2.249.593	2.249.593	
III Reservas	3.049.729	2.567.972	2.638.845	3.041.828	
V Resultados de ejercicios anteriores	-1.745.146	-1.717.246	-2.050.678	-2.394.471	
VII Resultado del ejercicio	7.004	-314.849	-64.459	81.701	
VIII (Dividendo a cuenta)	-25.109	-32.374	-95.187	-58.809	
A-2) Ajustes por cambios de valor	-38.569	-49.663	-56.637	-39.371	
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	837.577	781.833	737.033	702.172	
B) Pasivo no corriente	15.326.959	14.138.968	12.306.526	12.241.842	
OFSCE ⁷	I Provisiones a largo plazo	125.068	135.281	149.500	192.808
NEGOCIADA	II Deudas a largo plazo	14.608.951	13.460.133	11.638.981	11.479.149
ESPONTÁNEA	III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	158.839	111.805	111.539	211.539
ESPONTÁNEA	IV Pasivos por impuesto diferido	434.101	431.749	406.506	358.345
	C) Pasivo corriente	5.650.148	6.961.906	9.022.984	8.884.634
OFSCE	II Provisiones a corto plazo	1.464	3.596	1.035	4.492
NEGOCIADA	III Deudas a corto plazo	1.997.002	1.913.188	2.789.333	2.412.942
ESPONTÁNEA	IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.521.696	2.815.188	3.845.365	4.310.052
ESPONTÁNEA	V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.129.959	2.230.019	2.386.124	2.157.039
PERIODIFICACIONES	VI Periodificaciones a corto plazo	28	-85	1.127	109
	Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	30.160.954	29.425.674	29.529.316	29.550.417

⁷ Otra financiación sin coste explícito.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012	2013
1. Importe neto de la cifra de negocios	10.488.722	10.311.664	10.615.400	10.794.939
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	127	0	2.053
5. Otros ingresos de explotación	111.120	200.193	219.238	192.346
14. Ingresos financieros	249.079	184.021	170.140	137.287
INGRESOS RECURRENTE	10.848.921	10.696.005	11.004.778	11.126.626
4. Aprovisionamientos	-1.710.103	-1.705.618	-1.750.506	-1.805.386
6. Gastos de personal	-3.772.883	-3.799.179	-3.784.611	-3.594.211
7. Otros gastos de explotación	-3.572.144	-3.568.690	-3.609.106	-3.677.552
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-9.055.131	-9.073.487	-9.144.223	-9.077.149
2. Variación de existencias de productos terminados	2.581	1.111	-50	12.611
9. Imputación de subvención de inmovilizado no financiero y otras.	77.472	81.556	68.681	68.428
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	226.515	-8.664	-12.098	-11.428
13. Otros resultados	-10.380	-29.317	-573	-545
EBITDA	2.089.977	1.667.205	1.916.516	2.118.542
8. Amortización del inmovilizado	-1.283.152	-1.237.990	-1.201.046	-1.141.768
BAII	806.825	429.215	715.470	976.774
15. Gastos financieros	-779.972	-786.626	-756.723	-670.299
BAI	26.853	-357.411	-41.253	306.475
RESULTADOS RECURRENTE	26.853	-357.411	-41.253	306.475
10. Excesos de provisiones	322	24.778	642	128
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-5.120	25.497	6.925	27.276
17. Diferencias de cambio	31.169	767	-3.408	-1.780
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	-18.139	-57.268	10.702	-100.584
RESULTADO NO RECURRENTE	8.233	-6.226	14.862	-74.960
RESULTADO antes de impuestos	35.086	-363.637	-26.392	231.515
19. Impuesto sobre beneficio	-28.082	48.788	-38.068	-149.814
RESULTADO TOTAL	7.004	-314.849	-64.459	81.701

Anexo 3: Balances y cuentas de pérdidas y ganancias agregadas por categoría de estrellas.

5 ESTRELLAS		2010	2011	2012	2013
	A) ACTIVO NO CORRIENTE	31.670.020	34.110.483	37.663.434	38.324.862
FUNCIONAL	I Inmovilizado intangible	9.642.766	9.167.247	8.830.566	8.538.877
FUNCIONAL	II Inmovilizado material	20.893.874	23.996.514	27.643.307	28.621.507
FUNCIONAL	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	397.035	20.014	20.014	20.014
EXTRAFUNCIONAL	V Inversiones financieras a largo plazo	32.272	33.424	33.245	116.217
FUNCIONAL	VI Activos por impuesto diferido	704.074	893.285	1.136.303	1.028.247
	B) ACTIVO CORRIENTE	2.163.242	2.335.739	2.656.873	2.696.263
CONDICIONADO	II Existencias	225.142	304.719	209.444	229.213
CIERTO	III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	968.308	1.135.464	1.279.913	1.097.715
CIERTO	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	434.650	296.870	277.887	116.216
CIERTO	V Inversiones financieras a corto plazo	142.197	531.258	564.310	806.634
PERIODIFICACIONES	VI Periodificaciones a corto plazo	14.607	-37.683	21.604	77.239
DISPONIBLE	VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	378.338	105.111	303.716	369.245
	TOTAL ACTIVO (A + B)	33.833.263	36.446.223	40.320.307	41.021.125
	A) PATRIMONIO NETO	3.621.588	2.848.629	2.005.539	1.228.974
	A-1) Fondos propios	2.290.309	1.577.190	793.878	-2.471
	I Capital	4.396.263	4.343.936	4.343.936	4.343.936
	III Reservas	318.178	578.430	578.430	578.380
	V Resultados de ejercicios anteriores	-1.040.513	-1.502.394	-2.610.219	-3.901.543
	VII Resultado del ejercicio	-1.383.619	-1.842.783	-1.518.270	-1.023.244
	A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.331.279	1.271.440	1.211.661	1.231.445
	B) PASIVO NO CORRIENTE	16.851.776	15.773.739	14.345.167	16.169.782
OFSCE	I Provisiones a largo plazo	290.905	273.823	239.490	206.156
NEGOCIADA	II Deudas a largo plazo	15.556.492	14.635.284	13.266.666	15.226.718
ESPONTÁNEA	III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	433.831	319.729	319.729	319.729
ESPONTÁNEA	IV Pasivos por impuesto diferido	570.548	544.903	519.283	417.179
	C) PASIVO CORRIENTE	13.359.899	17.823.854	23.969.601	23.622.369
NEGOCIADA	III Deudas a corto plazo	3.895.307	1.921.573	2.828.441	1.508.271
ESPONTÁNEA	IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	6.786.743	13.151.777	17.775.632	19.389.993
ESPONTÁNEA	V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.677.691	2.754.819	3.362.977	2.727.353

PERIODIFICACIONES	VI Periodificaciones a corto plazo	157	-4.315	2.552	-3.248
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)		33.833.263	36.446.223	40.320.307	41.021.125

5 ESTRELLAS				
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012	2013
1. Importe neto de la cifra de negocios	10.374.364	8.409.775	10.651.140	11.280.071
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0
5. Otros ingresos de explotación	99.678	84.519	72.082	49.360
14. Ingresos financieros	26.130	12.941	18.177	24.451
INGRESOS RECURRENTE	10.500.172	8.507.235	10.741.399	11.353.882
4. Aprovisionamientos	-1.324.365	-1.278.899	-1.484.818	-1.415.213
6. Gastos de personal	-4.505.765	-3.867.011	-4.615.335	-3.950.981
7. Otros gastos de explotación	-3.590.222	-3.026.227	-3.940.662	-4.320.874
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-9.420.353	-8.172.137	-10.040.816	-9.687.069
2. Variación de existencias de productos terminados	-9.201	6.297	-281	7.221
9. Imputación de subvención de inmovilizado no financiero y otras.	73.446	85.485	85.398	82.320
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-119.720	-95.828	-32.783	-32.979
13. Otros resultados	-18.368	24.670	32.757	5.338
EBITDA	1.005.976	355.722	785.675	1.728.713
8. Amortización del inmovilizado	-1.501.075	-1.464.162	-1.552.102	-1.587.903
BAIL	-495.099	-1.108.440	-766.426	140.810
15. Gastos financieros	-952.867	-1.205.469	-1.238.428	-967.416
BAI	-1.447.966	-2.313.909	-2.004.855	-826.606
RESULTADOS RECURRENTE	-1.447.966	-2.313.909	-2.004.855	-826.606
10. Excesos de provisiones	1.827	0	0	0
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0	0	0
17. Diferencias de cambio	2.623	-5.752	-7.100	-3.582
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	-1.333	0	0	0
RESULTADO NO RECURRENTE	3.116	-5.752	-7.100	-3.582
RESULTADO antes de impuestos	-1.444.851	-2.319.661	-2.011.955	-830.188
19. Impuesto sobre beneficio	61.231	476.877	493.685	-193.056

RESULTADO TOTAL	-1.383.619	-1.842.783	-1.518.270	-1.023.244
------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

4 ESTRELLAS		2010	2011	2012	2013
A) ACTIVO NO CORRIENTE		26.892.609	29.164.599	29.098.579	29.026.598
FUNCIONAL	I Inmovilizado intangible	12.915	11.260	9.795	8.673
FUNCIONAL	II Inmovilizado material	22.423.106	21.406.536	20.460.662	19.966.627
EXTRAFUNCIONAL	III Inversiones inmobiliarias	128.915	139.271	137.086	129.908
FUNCIONAL	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2.199.872	5.323.448	6.157.361	6.663.087
EXTRAFUNCIONAL	V Inversiones financieras a largo plazo	1.891.891	1.927.739	1.963.716	1.790.226
FUNCIONAL	VI Activos por impuesto diferido	235.910	356.345	369.958	468.077
B) ACTIVO CORRIENTE		8.822.113	4.712.082	3.992.813	4.160.896
CONDICIONADO	II Existencias	163.055	155.411	137.078	130.384
CIERTO	III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.210.930	1.354.077	1.275.347	1.487.122
CIERTO	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5.068.829	1.167.650	481.425	588.950
CIERTO	V Inversiones financieras a corto plazo	1.760.930	1.443.614	1.328.673	1.036.158
PERIODIFICACIONES	VI Periodificaciones a corto plazo	19.086	16.586	18.776	15.513
DISPONIBLE	VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	599.283	574.743	751.514	902.769
TOTAL ACTIVO (A + B)		35.714.722	33.876.681	33.091.392	33.187.494

4 ESTRELLAS		2010	2011	2012	2013
A) PATRIMONIO NETO		12.579.925	11.466.610	11.509.747	11.939.300
A-1) Fondos propios		11.714.513	10.683.779	10.790.225	11.251.048
I Capital		6.054.606	6.054.606	6.057.333	6.057.333
II Prima de emisión		3.476.644	3.476.644	3.476.644	3.476.644
III Reservas		4.264.130	3.433.308	3.524.370	4.131.911
V Resultados de ejercicios anteriores		-2.413.267	-2.244.181	-2.440.965	-2.596.868
VII Resultado del ejercicio		332.399	-36.598	286.943	246.136
VIII (Dividendo a cuenta)		0	0	-114.100	-64.108
A-2) Ajustes por cambios de valor		-59.606	-76.751	-87.530	-60.846
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		925.019	859.582	807.052	749.098
B) PASIVO NO CORRIENTE		18.650.322	17.232.797	14.769.464	14.309.710
OFSCE	I Provisiones a largo plazo	85.253	102.752	79.439	241.570
NEGOCIADA	II Deudas a largo plazo	17.932.379	16.533.862	14.125.170	13.379.614
ESPONTÁNEA	III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	127.161	85.591	85.180	239.726
ESPONTÁNEA	IV Pasivos por impuesto diferido	505.529	510.592	479.674	435.322
C) PASIVO CORRIENTE		4.484.476	5.177.274	6.812.181	6.938.484
OFSCE	II Provisiones a corto plazo	2.262	5.558	1.600	1.656
NEGOCIADA	III Deudas a corto plazo	1.987.151	2.300.437	3.415.572	3.229.156
ESPONTÁNEA	IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	500.782	763.897	1.089.141	1.372.809
ESPONTÁNEA	V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.994.282	2.106.338	2.304.823	2.333.809
PERIODIFICACIONES	VI Periodificaciones a corto plazo	0	1.045	1.045	1.054
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)		35.714.722	33.876.681	33.091.392	33.187.494

4 ESTRELLAS				
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012	2013
1. Importe neto de la cifra de negocios	10.597.300	10.909.401	10.785.626	10.971.531
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	197	0	0
5. Otros ingresos de explotación	120.165	262.553	282.890	266.257
14. Ingresos financieros	361.961	267.286	245.548	195.432
INGRESOS RECURRENTE	11.079.426	11.439.436	11.314.064	11.433.220
4. Aprovisionamientos	-1.837.411	-1.941.873	-1.879.796	-1.902.051
6. Gastos de personal	-3.842.281	-4.045.680	-3.737.475	-3.652.944
7. Otros gastos de explotación	-3.048.894	-3.168.037	-3.138.720	-3.389.500
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-8.728.585	-9.155.590	-8.755.991	-8.944.495
9. Imputación de subvención de inmovilizado no financiero y otras.	99.699	102.726	82.852	83.301
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	362.354	-9.246	-11.046	-13.457
13. Otros resultados	-16.978	-62.692	-9.396	-6.877
EBITDA	2.795.916	2.314.635	2.620.482	2.551.692
8. Amortización del inmovilizado	-1.504.468	-1.445.814	-1.364.210	-1.268.091
BAII	1.291.448	868.821	1.256.272	1.283.601
15. Gastos financieros	-928.604	-872.887	-817.436	-764.567
BAI	362.843	-4.066	438.836	519.034
RESULTADOS RECURRENTE	362.843	-4.066	438.836	519.034
10. Excesos de provisiones	0	38.293	993	198
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-7.913	39.404	11.172	41.804
17. Diferencias de cambio	47.531	2.777	-3.265	-1.668
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	-27.669	-77.883	9.060	-158.590
RESULTADO NO RECURRENTE	11.950	2.592	17.960	-118.256
RESULTADO antes de impuestos	374.793	-1.474	456.796	400.779
19. Impuesto sobre beneficio	-42.394	-35.123	-169.853	-154.643
RESULTADO TOTAL	332.399	-36.598	286.943	246.136

3 ESTRELLAS		2010	2011	2012	2013
A) ACTIVO NO CORRIENTE		2.372.286	2.120.670	1.906.808	1.535.767
FUNCIONAL	I Inmovilizado intangible	14.407	16.931	11.992	242
FUNCIONAL	II Inmovilizado material	1.406.927	1.262.032	1.140.349	1.129.358
EXTRAFUNCIONAL	III Inversiones inmobiliarias	439.010	392.876	383.967	375.714
FUNCIONAL	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	477.649	411.574	339.539	0
EXTRAFUNCIONAL	V Inversiones financieras a largo plazo	34.293	37.257	30.960	30.046
FUNCIONAL	VI Activos por impuesto diferido	0	0	0	407
B) ACTIVO CORRIENTE		3.752.542	3.964.093	3.770.574	3.257.415
CONDICIONADO	I Existencias	186.720	194.020	192.742	13.447
CIERTO	II Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.918.108	2.030.757	1.788.131	1.813.628
CIERTO	III Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	66.848	66.979	70.821	71.613
CIERTO	IV Inversiones financieras a corto plazo	1.023.046	1.085.633	1.047.484	984.617
PERIODIFICACIONES	V Periodificaciones a corto plazo	28.626	33.233	102.733	10.340
DISPONIBLE	VI Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	529.194	553.472	568.663	363.770
TOTAL ACTIVO (A + B)		6.124.829	6.084.763	5.677.382	4.793.182
A) PATRIMONIO NETO		2.293.822	2.281.004	2.257.626	2.729.261
A-1) Fondos propios		2.270.569	2.273.859	2.251.960	2.728.424
	I Capital	879.866	879.866	879.866	879.866
	III Reservas	1.328.478	1.384.614	1.452.333	1.508.305
	V Resultados de ejercicios anteriores	0	0	-60.087	-145.277
	VII Resultado del ejercicio	204.511	192.832	100.876	583.717
	VIII (Dividendo a cuenta)	-142.285	-183.453	-121.028	-98.187
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		23.253	7.144	5.665	837
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.616.478	1.160.154	1.237.113	781.139
OFSCE	I Provisiones a largo plazo	105.217	116.013	316.398	667
NEGOCIADA	II Deudas a largo plazo	1.475.509	1.014.639	895.271	763.209
ESPONTÁNEA	IV Pasivos por impuesto diferido	35.751	29.502	25.444	17.263
C) PASIVO CORRIENTE		2.214.529	2.643.605	2.182.644	1.282.782
OFSCE	I Provisiones a corto plazo	0	0	0	19.385
NEGOCIADA	II Deudas a corto plazo	134.817	484.889	454.018	324.829
ESPONTÁNEA	III Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	21.251	0
ESPONTÁNEA	IV Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.079.712	2.158.716	1.707.375	938.568

TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	6.124.829	6.084.763	5.677.382	4.793.182
---	-----------	-----------	-----------	-----------

3 ESTRELLAS				
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012	2013
1. Importe neto de la cifra de negocios	10.204.963	10.021.850	9.955.500	9.662.305
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	11.635
5. Otros ingresos de explotación	89.395	87.216	133.002	64.325
14. Ingresos financieros	58.127	49.795	45.610	36.925
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTES	10.352.485	10.158.862	10.134.112	9.775.190
4. Aprovisionamientos	-1.629.047	-1.266.067	-1.542.129	-1.841.118
6. Gastos de personal	-2.785.545	-2.827.511	-3.126.716	-3.022.090
7. Otros gastos de explotación	-5.472.652	-5.580.215	-5.002.300	-4.090.418
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTES	-9.887.244	-9.673.793	-9.671.146	-8.953.626
2. Variación de existencias de productos terminados	23.824	0	0	64.239
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	74.673	80.635	4.729	17.563
13. Otros resultados	21.799	39.074	-1.552	16.791
EBITDA	585.538	604.778	466.144	920.156
8. Amortización del inmovilizado	-253.740	-249.796	-251.719	-232.449
BaII	331.798	354.981	214.424	687.707
15. Gastos financieros	-62.093	-51.492	-52.406	-27.536
BAI	269.705	303.489	162.018	660.171
RESULTADOS RECURRENTES	269.705	303.489	162.018	660.171
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0	-1.723	1.279
17. Diferencias de cambio	-278	-85	-240	-388
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	0	-38.946	27.426	11.520
RESULTADO NO RECURRENTE	-278	-39.031	25.464	12.411
RESULTADO antes de impuestos	269.428	264.457	187.482	672.582
19. Impuesto sobre beneficio	-64.917	-71.625	-86.606	-88.866
RESULTADO TOTAL	204.511	192.832	100.876	583.717

Anexo 4: Indicadores económicos-financieros por categoría de estrellas.

5 ESTRELLAS				
INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013
Fondo de maniobra = (PN+PNC)-ANC	-11.196.656	-15.488.115	-21.312.728	-20.926.106
Capital Circulante Típico = Act. Recurrente - Pas. Espontáneo	-7.836.333	-14.169.543	-19.371.366	-20.674.202
Necesidad de Fondo de maniobra = CCT- FM	3.360.323	1.318.572	1.941.363	251.904
Rotación de Proveedores		1,59	1,29	1,40
Rotación de Clientes		13,44	16,98	14,48
Periodo medio de proveedores		229,25	282,94	260,10
Periodo medio de clientes		27,15	21,50	25,21
Periodo financiero		-202,10	-261,44	-234,89
RATIOS DE COBERTURA				
Fondos generados ordinarios (FGO)	102.498	-845.156	-512.468	708.374
Estado de flujos de efectivos (FEE)	229.355	-1.200.830	339.484	273.820
FNR c/p = (FNR c/p - A. ext.)/FGO	38	-2	-6	2
FNR c/p = (FNR c/p - A. ext.)/FEE	17	-2	8	6
FNR total = (FNR total - A. ext.)/FGO	193	-20	-32	24
FNR total = (FNR total - A. ext.)/FEE	86	-14	48	62
RATIOS DE LIQUIDEZ C/P				
Ratio de circulante = AC/PC	0,16	0,13	0,11	0,11
Test QUICK = (Disponible + CIERTO)/PC	0,14	0,12	0,10	0,10
Test QUICK = (AC-Existencias)/PC	0,15	0,11	0,10	0,10
Ratio tesorería = Disponible/PC	0,03	0,01	0,01	0,02

5 ESTRELLAS				
RATIOS SOLVENCIA L/P	2010	2011	2012	2013
Ratio de garantía = AT/PT	1,12	1,08	1,05	1,03
Ratio de autonomía fra. = PN/PT	0,12	0,08	0,05	0,03
Ratio de solidez = PN/ANC	0,11	0,08	0,05	0,03
Ratio de estabilidad = (PNC+PN)/ANC	0,65	0,55	0,43	0,45
RATIO DE COBERTURA DE INTERESES				
BAIL	-495.099	-1.108.440	-766.426	140.810
Ratio Cobertura de intereses = BAIL/G.fros	-0,52	-0,92	-0,62	0,15
RATIOS DE RENTABILIDAD				
ROA = BAIL/AT	-1%	-3%	-2%	0,3%
MARGEN = BAIL/Ventas	-5%	-13%	-7%	1%
ROTACIÓN ACTIVOS TOTALES = Ventas/AT	0,31	0,23	0,26	0,27
ROE = BN/FFPP	-60%	-117%	-191%	41409%
ROE = BAI/FFPP	-63,2%	-146,7%	-252,5%	33451,1%
Rentabilidad de la explotación = Rstdo. Expl/Act. funcionales	-2%	-3%	-2%	0,3%
MARGEN = Rstdo. Expl/ Ventas	-5%	-13%	-7%	1%
ROTACIÓN ACTIVOS FUNCIONALES = Ventas/ Act. Funcionales	0,31	0,23	0,27	0,28
Rentabilidad de las inversiones fras.	5%	2%	2%	2%
APALANCAMIENTO FINANCIERO				
L = PT/PN	8,34	11,79	19,10	32,38
i = G. fros/PT	3%	4%	3%	2%
(Re-i)	-5%	-7%	-5%	-2%

4 ESTRELLAS				
INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013
Fondo de maniobra = (PN+PNC)-ANC	4.337.638	-465.192	-2.819.368	-2.777.588
Capital Circulante Típico = Act. Recurrente - Pas. Espontáneo	3.947.751	-193.095	-1.500.114	-1.500.162
Necesidad de Fondo de maniobra = CCT- FM	-389.887	272.097	1.319.254	1.277.426
Rotación de Proveedores		2,39	2,04	2,20
Rotación de Clientes		15,40	14,83	14,66
Periodo medio de proveedores		152,5	179,1	165,8
Periodo medio de clientes		23,7	24,6	24,9
Periodo financiero		-128,8	-154,5	-140,9
RATIOS DE COBERTURA				
Fondos generados ordinarios (FGO)	1.417.208	1.350.859	1.749.200	1.599.026
Estado de flujos de efectivos (FEE)	86.215	1.238.668	1.708.843	2.011.451
FNR c/p = (FNR c/p - A. ext.)/FGO	1,40	1,71	1,95	2,02
FNR c/p = (FNR c/p - A. ext.)/FEE	23,07	1,86	2,00	1,61
FNR total = (FNR total - A. ext.)/FGO	14	14	10	11
FNR total = (FNR total - A. ext.)/FEE	232	15	10	8
RATIOS DE LIQUIDEZ C/P				
Ratio de circulante = AC/PC	1,97	0,91	0,59	0,60
Test QUICK = (Disponible + CIERTO)/PC	1,93	0,88	0,56	0,58
Test QUICK = (AC-Existencias)/PC	1,93	0,88	0,57	0,58
Ratio tesorería = Disponible/PC	0,13	0,11	0,11	0,13

4 ESTRELLAS				
RATIOS SOLVENCIA L/P	2010	2011	2012	2013
Ratio de garantía = AT/PT	1,5	1,5	1,5	1,6
Ratio de autonomía fra. = PN/PT	0,54	0,51	0,53	0,56
Ratio de solidez = PN/ANC	0,47	0,39	0,40	0,41
Ratio de estabilidad = (PNC+PN)/ANC	1,16	0,98	0,90	0,90
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO				
BAlI	1.291.448	868.821	1.256.272	1.283.601
Ratio Cobertura de intereses = BAlI/G.fros	1,39	1,00	1,54	1,68
RATIOS DE RENTABILIDAD				
ROA = BAlI/AT	4%	3%	4%	4%
MARGEN = BAlI/Ventas	12%	8%	12%	12%
ROTACIÓN ACTIVOS TOTALES = Ventas/AT	0,30	0,32	0,33	0,33
ROE = BN/FFPP	3%	-0,3%	3%	2%
ROE = BAl/FFPP	3%	-0,04%	4%	5%
Rentabilidad de la explotación = Rstdo. Expl/Act. funcionales	3%	2%	4%	4%
MARGEN = Rstdo. Expl/ Ventas	9%	6%	9%	10%
ROTACIÓN ACTIVOS FUNCIONALES = Ventas/ Act. Funcionales	0,34	0,37	0,37	0,37
Rentabilidad de las inversiones fras.	9%	7%	6%	5%
APALANCAMIENTO FINANCIERO				
L = PT/PN	1,84	1,95	1,88	1,78
i = G. fros/PT	4%	4%	4%	4%
(Re-i)	-0,4%	-1%	0,01%	0,3%

3 ESTRELLAS				
INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013
Fondo de maniobra = (PN+PNC)-ANC	1.538.013	1.320.488	1.587.931	1.974.632
Capital Circulante Típico = Act. Recurrente - Pas. Espontáneo	91.964	133.040	323.069	960.120
Necesidad de Fondo de maniobra = CCT- FM	-1.446.049	-1.187.448	-1.264.862	-1.014.513
Rotación de Proveedores		3,05	3,10	4,39
Rotación de Clientes		41,86	38,90	36,44
Periodo medio de proveedores		119,6	117,6	83,1
Periodo medio de clientes		8,7	9,4	10,0
Periodo financiero		-110,9	-108,2	-73,1
RATIOS DE COBERTURA				
Fondos generados ordinarios (FGO)	448.495	433.619	434.472	887.468
Estado de flujos de efectivos (FEE)	772.036	243.196	380.721	-323.083
FNR c/p = (FNR c/p - A. ext.)/FGO	0,30	1,12	1,04	0,39
FNR c/p = (FNR c/p - A. ext.)/FEE	0,17	1,99	1,19	-1,07
FNR total = (FNR total - A. ext.)/FGO	4	4	4	1
FNR total = (FNR total - A. ext.)/FEE	2	7	4	-3
RATIOS DE LIQUIDEZ C/P				
Ratio de circulante = AC/PC	1,69	1,50	1,73	2,54
Test QUICK = (Disponible + CIERTO)/PC	1,60	1,41	1,59	2,52
Test QUICK = (AC-Existencias)/PC	1,61	1,43	1,64	2,53
Ratio tesorería = Disponible/PC	0,24	0,21	0,26	0,28

3 ESTRELLAS				
RATIOS SOLVENCIA L/P	2010	2011	2012	2013
Ratio de garantía = AT/PT	1,6	1,6	1,7	2,3
Ratio de autonomía fra. = PN/PT	0,60	0,60	0,66	1,32
Ratio de solidez = PN/ANC	0,97	1,08	1,18	1,78
Ratio de estabilidad = (PNC+PN)/ANC	1,65	1,62	1,83	2,29
RATIOS DE COBERTURA DE INTERESES				
BAIL	331.798	354.981	214.424	687.707
Ratio Cobertura de intereses = BAIL/G. fros	5,34	6,89	4,09	24,98
RATIOS DE RENTABILIDAD				
ROA = BAIL/AT	5%	6%	4%	14%
MARGEN = BAIL/Ventas	3%	4%	2%	7%
ROTACIÓN ACTIVOS TOTALES = Ventas/AT	1,67	1,65	1,75	2,02
ROE = BN/FFPP	0,09	0,08	0,04	0,21
ROE = BAI/FFPP	0,12	0,13	0,07	0,24
Rentabilidad de la explotación = Rstdo. Expl/Act. funcionales	7%	8%	5%	21%
MARGEN = Rstdo. Expl/ Ventas	3%	3%	2%	7%
ROTACIÓN ACTIVOS FUNCIONALES = Ventas/ Act. Funcionales	2,51	2,52	2,81	3,19
Rentabilidad de las inversiones fras.	0,04	0,03	0,03	0,03
APALANCAMIENTO FINANCIERO				
L = PT/PN	1,67	1,67	1,51	0,76
i = G. fros/PT	0,02	0,01	0,02	0,01
(Re-i)	0,04	0,04	0,02	0,13

Anexo 5: Estimación de la cuenta de pérdidas y ganancias del sector hotelero en Andalucía.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2014	2015	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	11.280.712	11.788.344	12.318.819
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	2.053	2.053	2.053
5. Otros ingresos de explotación	192.346	192.346	192.346
14. Ingresos financieros	137.287	137.287	137.287
INGRESOS RECURRENTE	11.612.398	12.120.030	12.650.505
4. Aprovisionamientos	-1.854.131	-1.904.193	-1.955.606
6. Gastos de personal	-3.691.255	-3.790.919	-3.893.274
7. Otros gastos de explotación	-3.776.846	-3.878.821	-3.983.549
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-9.322.232	-9.573.932	-9.832.428
2. Variación de existencias de productos terminados	12.611	12.611	12.611
9. Imputación de subvención de inmovilizado no financiero y otras.	68.428	68.428	68.428
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-11.428	-11.428	-11.428
13. Otros resultados	-545	-545	-545
EBITDA	2.359.231	2.615.163	2.887.142
8. Amortización del inmovilizado	-1.141.768	-1.141.768	-1.141.768
BAIL	1.217.463	1.473.395	1.745.374
15. Gastos financieros	-670.299	-670.299	-670.299
BAI	547.164	803.096	1.075.075
RESULTADOS RECURRENTE	547.164	803.096	1.075.075
10. Excesos de provisiones	128	128	128
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	27.276	27.276	27.276
17. Diferencias de cambio	-1.780	-1.780	-1.780
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	-100.584	-100.584	-100.584
RESULTADO NO RECURRENTE	-74.960	-74.960	-74.960
RESULTADO antes de impuestos	472.204	728.136	1.000.115
19. Impuesto sobre beneficio	-149.814	-149.814	-149.814
RESULTADO TOTAL	322.390	578.322	850.301

