



**CURSO DE ADAPTACION AL GRADO DE ADMINISTRACION Y  
DIRECCION DE EMPRESAS**

**CURSO ACADEMICO 2015/2016**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**TITULO:**

**ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE RESTAURANTES  
CON ESTRELLA MICHELIN**

**ECONOMIC AND FINANCIAL  
ANALYSIS OF MICHELIN STAR RESTAURANTS**

AUTOR: Alfredo Herrero Estébanez

TUTOR: Ana Fernández Laviada

Fecha: Junio 2016

## **INDICE**

Resumen (Abstract)

1. Introducción
2. Sector de la restauración
3. Primera inmersión: Guía Michelin
4. Metodología
5. Resultados
  - 5.1 Análisis de la muestra
  - 5.2 Análisis económico-financiero
    - 5.2.1 Análisis financiero a c/p (liquidez y solvencia)
    - 5.2.2. Análisis financiero a l/p (autonomía financiera y endeudamiento)
    - 5.2.3. Análisis de resultados
    - 5.2.4. Análisis de rentabilidades
6. Conclusiones
7. Bibliografía y Anexos

## RESUMEN

Solo unos pocos establecimientos consiguen destacarse del resto a través de unos premios de excelencia llamados estrellas, otorgadas por la ya famosa “Guía Michelin”, considerada la más antigua y mejor guía de restaurantes y hoteles.

Nos sumergiremos en el mundo de la guía, también conocida como de tapas rojas, para desgranarla y explicar cómo es el camino para la obtención de dichas estrellas, el significado de cada una de ellas y analizar el efecto económico y financiero que provocan.

El presente trabajo tiene como objetivo, analizar los restaurantes españoles con Estrellas Michelin, a través de diferentes ratios, divididos en 3 niveles:

- Análisis financiero a corto plazo
- Análisis financiero a largo plazo
- Análisis de rentabilidades

Dichos análisis nos van a permitir conocer su liquidez, autonomía financiera y deuda, si es rentable, así como si obtiene beneficios o deudas.

Estos resultados los vamos a conseguir a través del estudio de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias consultadas, ya que ambos estados nos aportan la información económica-financiera necesaria para facilitar la comprensión y calidad de la gestión empresarial.

Atendiendo a la clasificación que la propia guía otorga entre 1, 2 o 3 estrellas nos permite obtener resultados inesperados al principio del proyecto, caracterizados por una liquidez holgada, una financiación proveniente del exterior y unas rentabilidades marcadas por las estrellas.

## **ABSTRACT**

Only a few restaurants stand out from the rest through of the excellence awards called Star, awarded by the famous "Michelin Guide", considered the oldest and best guide for restaurants and hotels.

We will deepen into the world of the Guide, also known as "red caps", explaining how is the way to obtain such star, the meaning of each of them and analyzing the economic and financial impact.

The main objective of this project is to analyze the Spanish restaurants with Michelin stars, through different ratios, divided into 3 levels:

- Short term Financial analysis
- Long term Financial analysis
- Cost-benefit analysis

Such analysis will allow us to know their liquidity, financial autonomy and debt, if they are profitable, as well as if they are getting benefits or debts.

We will get these results through the study of the balances and accounts of Lost and Gains consulted, both documents will provide us economic and financial information necessary to enable a better understanding of the quality of company management.

Taking into consideration the classification given by the guide between the restaurants of 1, 2 or 3 stars, allowing us to obtain an unexpected results at the beginning of the project, characterized by a loose liquidity, a funding from abroad and a profitability marked by the stars.

## 1. INTRODUCCION

El mundo de la cocina está de moda, con lo que vamos a aprovechar para realizar un estudio de los restaurantes más “top” en España, utilizando la guía Michelin como clasificación de los mismos. Por tanto, analizaremos el sector de la restauración apoyándonos en datos económicos y financieros.

La elección por este tema, no solo porque es de máxima actualidad, sino que observando su relevancia en los medios de comunicación como son los múltiples programas de televisión, la apertura de nuevas escuelas de cocina para profesionales y amateurs, y todo un mundo que gira entorno a ello conlleva un empuje a crecer cada día más el mundo de la cocina, y por lo tanto, de los restaurantes.

Además de ser actual observamos un claro negocio, donde se benefician desde los propios empresarios hosteleros hasta todo el mercado secundario que lo rodea (proveedores, fabricantes, escuelas...), abarcando una amplia variedad de público objetivo, partiendo de niños hasta adultos.

El principal objetivo del estudio será analizar los restaurantes con estrella Michelin otorgados en España, a través de diferentes ratios, y poder decir si dichos restaurantes son rentables, conocer su autonomía financiera y deuda, si tienen beneficios, etc.

Nos planteamos lograr estos objetivos a través de sus balances y cuentas de pérdidas y ganancias. Una vez obtenidos presentaremos los correspondientes resultados, según la metodología explicada con posterioridad, para finalizar con unas conclusiones y bibliografía.

## 2. SECTOR DE LA RESTAURACION

El sector de la restauración, según Colell Assessors, ya crece en 2015, ya que la facturación de bares y restaurantes vuelve a subir en España tras un largo periodo de carestía.

Los últimos datos recogidos por el Instituto Nacional de Estadística indican que, en Febrero de 2016, este tipo de negocios ha experimentado un crecimiento de su volumen de negocio del 2,5% respecto al mismo periodo del año pasado y un crecimiento del 3,6% si se cuentan los primeros meses del año en curso.

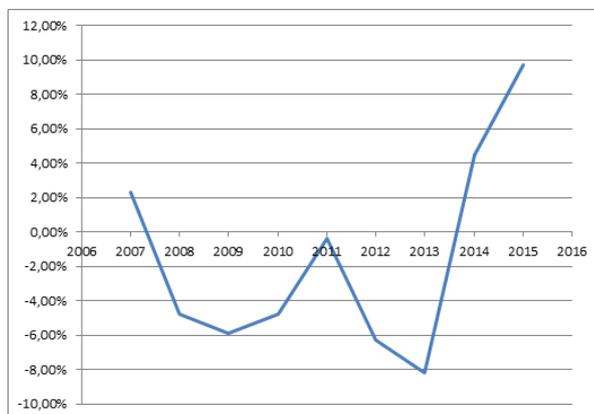
No obstante, al sector de la restauración todavía le queda por delante un largo periodo de convalecencia para recuperar los niveles previos a la crisis dado que el volumen de negocio actual todavía es un 20% inferior respecto a los niveles de 2010.

Más concretamente, según un estudio recogido por Fintonic durante 2015, los españoles desembolsaron de media unos 69 euros mensuales, un 10,5% más que el año anterior. Y se prevé que aumente durante el 2016 partiendo del 12%. Algunos datos de interés son:

- Teniendo en cuenta nuestra economía, la nómina media de los españoles ronda sobre unos 1606 euros (1318 euros cobran los jóvenes entre 18 y 34 años; y alrededor de 1900 euros el resto); siendo el País Vasco la comunidad con salarios más altos (1800 euros) y en el lado contrario se sitúan los canarios (1300 euros).
- La mitad del sueldo lo gastamos mensualmente en hipoteca/alquiler (460 euros), compra en supermercados (197 euros), gastos de agua, luz o gas (102 euros) y otros gastos similares a comunidad o servicio doméstico (90 euros). En lo referente a comer fuera de casa destinamos 63 euros, cifra similar a lo que dedicamos al teléfono e internet (69 euros) y el doble de lo invertido en salud (37 euros) por ejemplo.

Estudiamos la evolución del consumo de 2007 a 2014 en España utilizando como el PIB y el destino de los gastos de consumo que elabora el Instituto Nacional de Estadística, donde se recogen los gastos que destinan los hogares al pago de bienes y servicios de consumo final. Nosotros escogemos el índice de los gastos dirigidos a restaurantes.

*Figura 1. Índice de consumo/gasto en restaurantes durante los años de crisis, 2007 - 2014 en España*



*Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.*

Se observa que partimos de 2% en 2007 y el índice es menor en todo el periodo hasta 2013 que empieza a aumentar.

A pesar de la crisis, la cultura que nos invade a la hora de alternar y comer fuera de casa permite que no se consiga frenar al sector de la restauración, ya que en España ha aumentado la cifra en un 14% respecto al número existente al inicio de la crisis económica (aprox. 6.900 restaurantes en 2007), ya que son casi 80.000 los restaurantes abiertos en nuestro país, concentrándose más de una cuarta parte (27,5%) en Cataluña y Madrid.

De hecho, existen por cada 1.000 personas, 1,7 restaurantes, de los cuales suponen el 24% del sector hostelero, donde se incluyen también bares, cafeterías y alojamientos turísticos.

Si ampliamos fronteras y nos situamos en mitad de la crisis 2009-2010 podemos observar que en Europa, según indica el Ministerio de Agricultura, alimentación y medio ambiente, en Alemania, por ejemplo, se mantiene ajena a ella, mientras que en Italia y en Reino Unido pudieron mantener el negocio estable y donde sí que el frenazo fue visible fue en España.

### 3. PRIMERA INMERSION: GUIA MICHELIN

Comenzamos dando unas pinceladas para conocer mejor la historia, las “reglas” y los entresijos del “manual” de tapas rojas publicado anualmente por el fabricante de neumáticos francés, con la ayuda del portal Gastroeconomy.com (2016).

Fundada en 1889, Michelin, partió como negocio de fabricación de pelotas de goma, zapatas de frenado y neumáticos. Es en 1900 cuando se creó la guía como un proyecto de André Michelin y su hermano Edouard.

En un principio, el objetivo era crear un manual para conductores y ciclistas, a quienes se presentaba de forma gratuita en los talleres mecánicos. La guía contenía publicidad y artimañas para cambiar una rueda (época en la que aproximadamente 3000 coches circulaban por las carreteras francesas). Se basaba en las 3 “R”: “repostar, reparar y reposar”.

Su primera edición se publicó en Francia, país de origen, con 32909 ejemplares y empezaba a conocerse como la guía roja, por el color de las tapas. En la Segunda Guerra Mundial, en 1944, el mando americano solicitó a la compañía francesa la reedición de la Guía de Francia de 1939, para utilizarse por los oficiales para el desembarco de Normandía, al incluir planos exactos de la zona. Hoy, Grupo Michelin, con su sede en Clermont-Ferrand, está presente en más de 170 países, emplea a 111.200 personas y suma 67 centros de producción en 17 países.

En 1920 dejó de ser gratuita y se lanzó como producto a la venta a un precio de 7 francos y 5 pesetas en España. André Michelin observó cómo la guía se utilizaba para sostener un banco en un taller en el que se vendían sus neumáticos y concluyó: “La gente solo respeta por lo que paga”. Ese año desapareció la publicidad de la guía.

En 1926 arrancaba el sistema de estrellas para la evaluación de los restaurantes. En 1931, se usó por primera vez la clasificación de dos y tres estrellas.

Los significados son:

- Una estrella, implica “muy buena cocina en su categoría”.
- Dos estrellas, equivale a “excelente cocina, vale la pena desviarse”.
- Tres estrellas significa “cocina excepcional, mesa que justifica el viaje”.

En la guía aparecen locales con estrella y además un listado de restaurantes (sin estrella) para el viajero/lector. También hay otros apartados como “establecimientos particularmente agradables” o “bares de tapas” y los premios Bib Gourmand, con pistas interesantes en tiempos de crisis, ya que distingue los locales con “buena cocina a precio moderado”. En la web de Michelin, hay una selección realizada por la guía de las mejores direcciones a bajo precio y las mejores mesas.

La edición para España y Portugal se lanzó en 1910, diez años después de su nacimiento en Francia. Tenía tapas amarillas (estética del manual en su origen) y de carácter gratuito (MOËT&CHANDON aparecía en su primera edición en la contraportada). En 1932, se abrió la filial española del grupo francés. En 2010, año en el que El Celler de Can Roca (Girona) obtuvo la tercera estrella, la guía celebró su centenario en España, con una presentación en el madrileño mercado de San Miguel.

En cuanto a los inspectores podemos decir que:

- Son técnicos de turismo o tienen información en escuelas de hostelería.
- Han de tener experiencia profesional en el sector por un periodo de 5 a 10 años.
- Los nuevos inspectores viajan con un inspector sénior para aprender.
- Las decisiones para poner o quitar las estrellas deben ser unánimes.
- Testan de manera anónima y habitual los establecimientos, para apreciar plenamente el nivel de prestaciones ofrecido a todos sus clientes.
- Cada año cambian de zona.
- Pagan la cuenta y, después, pueden revelar su identidad si necesitan obtener algún tipo de información complementaria

A la hora de visitar restaurantes, la guía considera las propuestas que los lectores envían cada año; cada inspector realiza unos 30000 km. al año, visita más de 800 establecimientos y redacta 1100 informes. Y es norma en Michelin comer todos los años en los restaurantes con estrellas. Se asegura el trato no preferencial por parte de los mismos.

El listado de restaurantes que componen la elección de 2015 en España por comunidades autónomas y atendiendo a las diferentes estrellas otorgadas son los siguientes:

*Tabla 1. Listado de estrellas según CCAA.*

CCAA	ESTRELLAS			TOTAL
	1*	2**	3***	
CATALUÑA	42	6	2	50
P.VASCO	16	1	4	21
MADRID	10	5	1	16
VALENCIA	13		1	14
GALICIA	12			12
MALLORCA	9			9
ANDALUCIA	7	2		9
ASTURIAS	7	1		8
C.MANCHA	6			6
ARAGON	5			5
C.LEON	5			5
CANTABRIA	5			5
NAVARRA	3			3
CANARIAS	2	1		3
LA RIOJA	1	1		2
MURCIA	1			1
EXTREMADURA		1		1
	144	18	8	170

*Fuente: Elaboración propia a partir de la lista de la Guía Michelin*

En la actual guía Michelin para 2015 ha quedado de la siguiente manera:

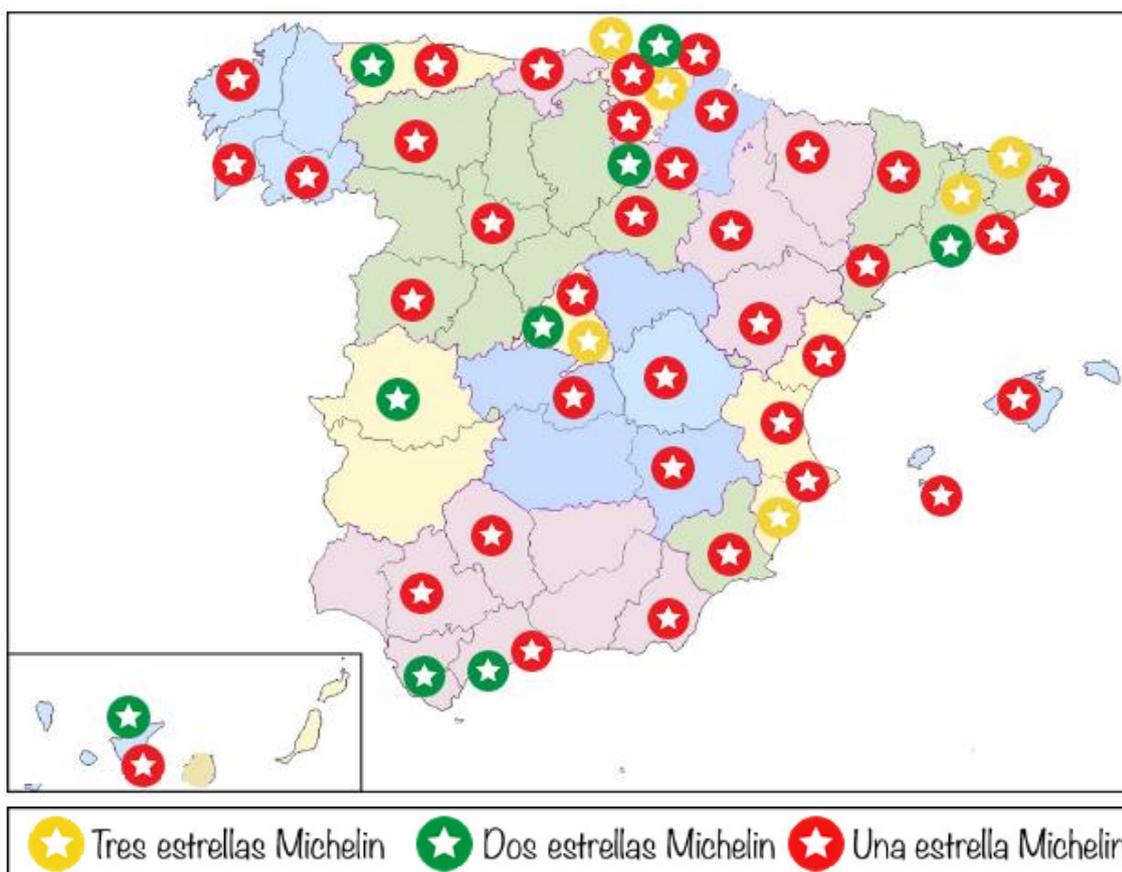
Ocho restaurantes tienen tres estrellas Michelin, los mismos que en 2014 y 2015: Akelarre (San Sebastián), Arzak (San Sebastián), Azumendi (Larrabetzu), El Celler de Can Roca (Girona), DiverXO (Madrid), Martín Berasategui (San Sebastián), Quique Dacosta (Denia, Alicante) y Sant Pau (Sant Pol de Mar, Barcelona).

Los restaurantes con dos estrellas Michelin son 18 y 144 restaurantes con una estrella, de los cuales 14 son nuevas incorporaciones. La Comunidad Autónoma con más restaurantes con Estrella es Cataluña, con 2 de tres, 6 de dos y 42 de una. La mayoría de tres Estrellas está en el País Vasco donde encontramos 4 restaurantes de los 8 que las tienen.

La Comunidad Autónoma con menos restaurantes con estrellas es Extremadura. Curiosamente sólo tiene un restaurante en esta lista, el Atrio de Cáceres con dos estrellas. Para comer con Estrella hay que ir a Barcelona. En esta provincia hay 25 restaurantes galardonados: el de Carmen Ruscalleda, única mujer en la guía con tres estrellas, 4 con dos y 20 con una. De estos 20, están ubicados en la ciudad condal 17.

A continuación, mostramos una figura donde se muestran por provincias la existencia de estrellas, no significando que aunque aparezca una estrella solo, no tenga más, sino que al menos una del color señalado, observen la leyenda:

Figura 2. Provincias con estrellas Michelin en España



Fuente: [huffingtonpost.es](http://huffingtonpost.es) (2015)

Los números, en el mundo. La selección de las guías Michelin cuenta en el mundo con 23 guías y reúne más de 45.000 direcciones en el mundo. Con los últimos datos disponibles (y a través de las estadísticas del coleccionista Antonio Cancela), Francia lidera el ranking mundial, con 603 establecimientos con estrella; le siguen Japón, 516; Italia, con 330; Alemania, con 283; y España con 170.

Mostramos el listado completo por países, atendiendo al número de estrellas asignadas en 2015:

*Tabla 2. Listado Mundial de restaurantes con estrella, 2015:*

	3***	2**	1*	TOTAL
FRANCIA	25	79	499	603
JAPON	27	113	376	516
ITALIA	8	39	283	330
ALEMANIA	11	38	234	283
ESPAÑA	8	18	144	170
GRAN BRETAÑA	4	20	134	158
E.E.U.U.	12	18	107	137
BELGICA	3	17	107	127
SUIZA	2	19	97	118
HOLANDA	2	19	79	100
CHINA	7	16	52	75
DINAMARCA	0	3	15	18
SUECIA	0	3	15	18
BRASIL	0	1	16	17
PORTUGAL	0	3	11	14
AUSTRIA	0	2	12	14
LUXEMBURGO	0	0	10	10
IRLANDA	0	1	8	9
MONACO	1	1	4	6
GRECIA	0	2	3	5
FINLANDIA	0	0	5	5
NORUEGA	0	1	3	4
HUNGRIA	0	0	4	4
REPUBLICA CHECA	0	0	2	2
LIECHESTEIN	0	0	2	2
SAN MARINO	0	0	1	1
POLONIA	0	0	1	1
	110	413	2223	2746

*Fuente: cancela.org (2015)*

Debido a la revolución culinaria en Asia, Japón aparece como el país de los restaurantes más aclamados del mundo; solo en la dinámica y cosmopolita ciudad de Tokio podemos encontrar nada menos que 12 establecimientos con 3 estrellas Michelin. Kioto es otra de las paradas obligatorias para los aficionados a la gastronomía asiática. Con 7 restaurantes premiados, la ciudad nipona se convierte en la tercera del mundo con mayor número de establecimientos con este galardón. Hong Kong también se cuela en esta selección de estrellas asiáticas, con 6 restaurantes con tres estrellas Michelin.

Si atendemos a la tradición culinaria, Francia y España son los países que cuentan con más restaurantes con tres estrellas Michelin en el viejo continente. París es la ciudad europea con más restaurantes premiados: la Guía Michelin ha otorgado 3 estrellas a un total de 10 establecimientos parisinos. San Sebastián es el segundo destino europeo más galardonado con un total de 3 restaurantes.

En Estados Unidos, San Francisco y Nueva York son las dos ciudades que forman parte de esta lista tan apetecible. San Francisco, en la Costa Oeste y con la cuesta más empinada del mundo, se encuentra en el séptimo puesto de la lista. En la ciudad de los rascacielos les esperan 6 restaurantes con 3 estrellas Michelin por descubrir.

A continuación se muestra una panorámica de lo comentado anteriormente.

*Figura 3. Ruta Gastronómica por las ciudades con más restaurantes con 3 estrellas Michelin*



*Fuente: RestaurantHotelBar.com magazine (2016)*

Continuando con la guía roja, en ella no hay reglas. Hay que tener en cuenta que las estrellas se otorgan siempre a un restaurante, no a un cocinero. Si un espacio cambia de chef, Michelin revisará el trabajo del nuevo profesional para comprobar si está al nivel el anterior; así, la marcha de un cocinero o su sustitución, así como el cambio de formato de negocio y la mudanza de un negocios son mirados con lupa por el equipo de inspectores.

¿Qué supone obtener una estrella Michelin? No es algo que sea fácil de calcular económicamente, pero, a priori, se traduce en aumentar el atractivo de un restaurante, multiplicar sus reservas y potenciar la exposición mediática del local y su cocinero.

Por el lado negativo, tener distinciones eleva la tensión sobre el trabajo de un chef, que cada año ha de revalidar la distinción, mientras debe mantener el nivel de excelencia del negocio a costa de inversión en cocina, sala y materias primas, que algunas fuentes sectoriales cifran en un aumento del 30% de los costes en un negocio de alta hostelería.

Como alternativas a Michelin, han surgido otras clasificaciones en las últimas décadas: guías nacionales, como la Guía Repsol en España; clasificaciones mundiales como la lista The World's 50 Best Restaurants, publicada desde hace doce años por la revista británica 'Restaurant Magazine'; o listados basados en opiniones de clientes gastronómicos, como OAD (Opinionated About Dining).

Por último, lo que se anuncia públicamente son los nuevos estrellados, no aquellos que pierden el reconocimiento de la emblemática guía. Así, mientras el público de la gala, celebrada en Marbella para la edición de 2015, aplaude a los nuevos estrellados y pone el colofón a la presentación el grupo de la elite de los tres estrellas (un reducido club que se mantiene inalterable desde la guía del 2014) empieza a rumorearse quiénes han perdido su estrella y pronto se habla de siete restaurantes en España, 3 de ellos por cierre y 4 porque no contaron con el aprobado de los inspectores.

#### 4. METODOLOGÍA

Resulta fácil descifrar nuestra base de datos ya que a pesar de manejar otros muchos indicadores, todo nuestro estudio gira entorno a los restaurantes con estrella que se encuentran en la Guía Michelin.

Allí podemos encontrar diferentes calificaciones a los restaurantes como son las estrellas que ya hemos explicado anteriormente, hemos de decir, que además se otorgan de uno a cinco cubiertos dependiendo del confort y servicio con que se sirve a los clientes cuando se trata de un restaurante, o de una a cinco casas por el mismo criterio si se refiere a un hotel.

El objetivo por tanto es extraer únicamente los restaurantes con una, dos y tres estrellas Michelin, consiguiendo una población de 170.

Una vez disponemos del listado, acudimos a SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) en donde utilizamos los siguientes criterios de búsqueda:

- Introducimos las razones sociales, que previamente hemos tenido que buscar en la red, en las propias páginas web o incluso consultando a los propios restaurantes mediante correos electrónicos; e introducimos una a una.
- A pesar de contar con información de más 800.000 empresas españolas, pudimos obtener los datos económicos y financieros de 70 restaurantes.
- Nuestro interés por llevar a cabo un análisis de actualidad explica que el siguiente, y último, criterio de selección sea el de disponibilidad de datos. Únicamente nos disponemos a analizar aquellas empresas que cuenten con información relativa a los años 2007 y 2014 (periodo previo y posterior a la crisis).

Nuestra búsqueda se materializa finalmente con un conjunto de 62 restaurantes.

Una vez que disponemos de un listado de empresas en firme (ANEXO 1) exportamos a Excel dos los estados financieros más relevantes como son el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de cada una de las sociedades.

Y en concreto, extraemos de ambos estados, los datos siguientes para realizar el estudio:

- Balance situación: el activo no corriente, el activo total, el patrimonio neto y el pasivo exigible (suma de pasivo corriente y pasivo no corriente).
- Cuenta de pérdidas y ganancias: el importe neto de la cifra de negocios, el beneficio bruto operativo (EBITDA), el beneficio antes de impuestos (EBIT) y el beneficio neto.

Una vez obtenidos todos los datos, calculamos los correspondientes ratios para poder realizar el análisis económico-financiero y presentar los correspondientes resultados.

## 5. RESULTADOS

### 5.1 Análisis de la muestra

Es importante conocer antes de comenzar a trabajar con magnitudes económicas, qué tipo de restaurantes son y dónde se encuentran, al igual que su tamaño, para poder comprender mejor los resultados obtenidos.

Toda persona jurídica tiene un número de identificación fiscal para sus relaciones de naturaleza tributaria. En el caso del español, dicho número comienza con una letra incluyendo esta información sobre su forma jurídica.

El número identificativo (NIF) de los 62 restaurantes que forman nuestro listado comienzan por la letra B, lo que significa que nos encontramos ante sociedades de responsabilidad limitada (exceptuando uno, AKELARRE,S.A) y por tanto, sociedades mercantiles ya que el texto refundido de la Ley de Sociedades de capital, y más concretamente en su artículo 2, se extrae que “las sociedades de capital (sociedad de responsabilidad limitada, sociedad anónima y sociedad comanditaria por acciones), cualquiera que sea su objeto, tendrán carácter mercantil”.

Puesto que nos enfrentamos a un ranking a nivel nacional, creemos conveniente conocer su distribución en el territorio nacional, recogido en la siguiente gráfica:

*Tabla 3. Listado de restaurantes de la muestra según estrellas por CCAA*

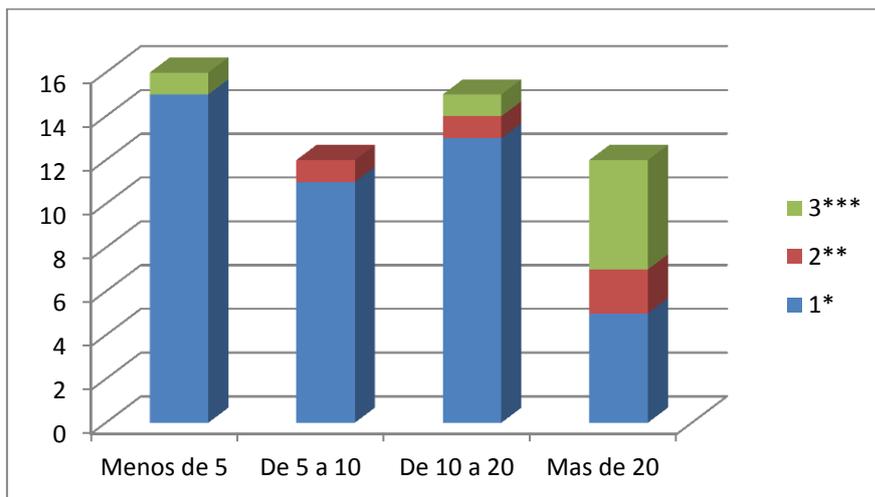
RESTAURANTES	ESTRELLAS			TOTAL
	1*	2**	3***	
CATALUÑA	15	2	2	19
P.VASCO	4	2	4	10
VALENCIA	6		1	7
MADRID	3	1	1	5
GALICIA	4			4
C.LEON	3			3
CANTABRIA	3			3
ANDALUCIA	2	1		3
ARAGON	1			1
ASTURIAS	1			1
C.MANCHA	1			1
CANARIAS	1			1
MALLORCA	1			1
NAVARRA	1			1
EXTREMADURA		1		1
LA RIOJA		1		1
	46	8	8	62

*Fuente: Elaboración propia*

Analizamos también el tamaño de las empresas a través del número de empleados con el que éstas cuentan. Plasmamos nuestra muestra comparando los años 2007 y 2014.

Como se puede observar en la figura siguiente, en 2007 y lo que más podemos destacar es que para los restaurantes de 3 estrellas es más habitual tener en plantilla a más de 20 empleados y para los de una estrella la mayoría se mantienen con menos de 5 empleados.

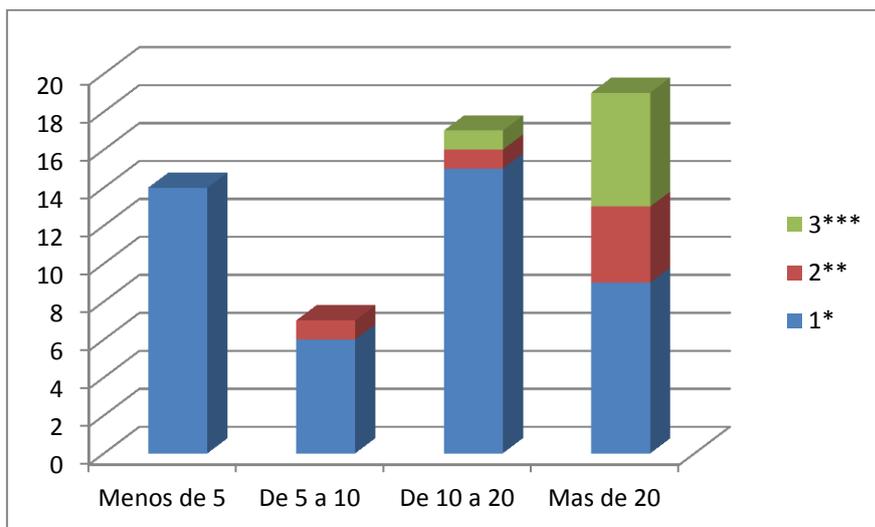
Figura 4. Nº empleados de la muestra, atendiendo a estrellas en 2007



Fuente: Elaboración propia a través de datos de SABI.

En cambio para 2014, sube la tendencia a tener más empleados casi para todos los restaurantes, llevándose casi el 90% los de 3 estrellas a más de 20 empleados.

Figura 5. Nº empleados de la muestra, atendiendo a estrellas en 2014



Fuente: Elaboración propia a través de datos de SABI

## 5.2 Análisis Económico-Financiero

Antes señalamos que los datos empleados en este análisis han sido obtenidos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, ya que, como señalaba Eslava (2003), "en estos dos estados o documentos financieros se basa la información que se elabora por la contabilidad como método de información económica-financiera que intenta facilitar, tanto a los accionistas como a otros usuarios, informaciones sobre la calidad de la gestión empresarial, en sus diferentes niveles".

Además, aunque la información aportada por la contabilidad de las empresas y más concretamente por sus cuentas anuales, es de suma importancia, no dejan de ser magnitudes que necesitan de una explicación cualitativa sobre las diversas actuaciones de los propios restaurantes y la situación en la que esta se encuentra inmersa.

La diferencia entre el análisis económico y el financiero es clara; mientras que el primero trata de estudiar las rentabilidades y los resultados o productividad de la empresa, la materia de estudio en el análisis financiero es la solvencia y la liquidez, es decir, la capacidad para atender las obligaciones a corto y largo plazo.

Explicación dada, en los criterios planteados por Martínez y Somohano (2002) en su obra "Análisis de estados contables", la cual se sigue para analizar el desarrollo presentado a continuación.

### 5.2.1 Análisis financiero a corto plazo (liquidez y solvencia)

Vamos a tratar de estudiar la capacidad de los componentes del activo para convertirse en dinero líquido y por lo tanto, abarcar las deudas de la empresa a su vencimiento.

Para la empresa la liquidez debe ser suficiente para poder llevar a cabo su actividad y atender a pagos pero no excesiva ya que una ociosidad de recursos afectaría negativamente a la rentabilidad global de la empresa. En función del grado de liquidez o disponibilidad (mayor o menor) de recursos encontramos los siguientes ratios:

- Ratio tesorería

El ratio de tesorería se denomina también como el ratio de liquidez de primer grado. El objetivo de éste ratio es tener en cuenta si el dinero que se dispone más las inversiones financieras a corto plazo (IFCP), que aunque no sean disponibles inmediatamente podrían serlo sin perjudicar al ciclo de explotación de la empresa, es suficiente para cubrir el pasivo corriente.

Tabla 4. Estudio de la tesorería

TESORERIA (%)	2007			Nº EMPRESAS	(%)
	1*	2**	3***		
0-25	24	3	1	28	45,16%
25-50	4	1	2	7	11,29%
50-100	7	1		8	12,90%
>100	12	2	5	19	30,65%
TOTAL	47	7	8	62	100%

TESORERIA (%)	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
0-25	26	2	1	29 46,77%
25-50	1	2	2	5 8,06%
50-100	8	2		10 16,13%
>100	12	1	5	18 29,03%
TOTAL	47	7	8	62 100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

Como se observa en la Tabla 4, la situación de un año a otro permanece bastante similar. Lo que es cierto, es que en 2014 el 46,77% de las empresas tienen una liquidez inmediata que no supera el 25%, lo cual indica que no están desaprovechando recursos a la vez que se dispone de recursos líquidos.

Se puede observar en ambos años que de los 8 restaurantes de 3 estrellas, (casi el 50%) tiene gran liquidez y no es así en los de 2 estrellas, donde se observa un poco de todo. Al contrario que los de 1 estrella, donde de los 47 restaurantes analizados, 26 de ellos que suponen más de la mitad de la muestra, no superan el 25% de liquidez.

Llama la atención, las 18 empresas que en 2014 disponen de una cifra de tesorería superior a la de sus deudas a corto. El motivo no tendría que ser un desaprovechamiento de recursos sino que esas empresas podrían estar a punto, por ejemplo, de desembolsar cierta cuantía para hacer frente a una inversión. Toda esta información podría encontrarse en la memoria de cada empresa

- Ratio prueba ácida

El ratio de prueba ácida, o de liquidez de segundo grado. Toma la magnitud del activo corriente a la que se le quita su parte menos líquida, es decir, las existencias.

*Tabla 5. Estudio de la Prueba Ácida*

PRUEBA ACIDA	2007			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
0-25	21	2		23 37,10%
25-50	5	2	2	9 14,52%
50-100	12		1	13 20,97%
>100	8	4	5	17 27,42%
TOTAL	47	7	8	62 100%

PRUEBA ACIDA	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
0-25	19	2		21 33,87%
25-50	6	1	1	8 12,90%
50-100	10	1	2	13 20,97%
>100	12	3	5	20 32,26%
TOTAL	47	7	8	62 100%

Se podrían destacar tres puntos a la hora de comentar la Tabla 5. El primero sería la estabilidad de un año para otro, produciéndose muy pocos cambios.

En un segundo lugar, 21 restaurantes cubren menos de la mitad de su pasivo corriente con sus activos más líquidos. Destacar que ninguno de ellos es de 3 estrellas.

Y por último, y lo más llamativo, es el hecho de que 53,23% de las empresas cuenten con un activo (quitando las existencias) tan elevado en relación con sus deudas a corto plazo.

Es más, 20 empresas cuentan con una magnitud superior al doble. Más del 50% de los restaurantes de 3 estrellas, casi el 50% de 2 estrellas y el 25% de 1 estrella.

Por todo ello, se puede afirmar que los restaurantes cuentan con una liquidez adecuada. Sin embargo, en el momento en el que dejamos fuera las existencias, estos valores alcanzan magnitudes muy altas, de lo que se puede extraer que los clientes y otros deudores son cuentas muy importantes en el activo de estas, lo que provocará, probablemente, un alargamiento del período medio de explotación.

- Ratio de solvencia

Aquí vamos a tener en cuenta todo el activo circulante con el pasivo circulante, es decir, tratamos de medir la capacidad de la empresa para cubrir las deudas derivadas del ciclo de explotación.

Relacionada en ocasiones con la liquidez general, debe tenerse en cuenta junto con otros muchos ratios como pueden ser los de endeudamiento o autonomía financiera, como veremos en el siguiente punto.

*Tabla 6. Estudio de la Solvencia*

SOLVENCIA	2007			Nº EMPRESAS	(%)
	1*	2**	3***		
0-25	19	1		20	32,26%
25-50	3	2		5	8,06%
50-100	16	1	1	18	29,03%
>100	9	3	7	19	30,65%
TOTAL	47	7	8	62	100%

SOLVENCIA	2014			Nº EMPRESAS	(%)
	1*	2**	3***		
0-25	12	1		13	20,97%
25-50	13		1	14	22,58%
50-100	5	3	1	9	14,52%
>100	17	3	6	26	41,94%
TOTAL	47	7	8	62	100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

Podemos observar como en la Tabla 6, el 56,45% de las empresas superan la centena, lo cual podría tener dos significados; una buena situación, son empresas muy solventes, o bien un exceso de tesorería neta. Si lo relacionamos con el análisis de tesorería llevado a cabo a través de la Tabla 4, podemos ver como no es muy probable que se cumpla ese último motivo puesto que nos encontramos ante empresas con una tesorería normal. Por tanto, podemos concluir afirmando que las empresas son solventes.

Sobretudo podemos decirlo de los restaurantes con 3 estrellas ya que todos están por encima del 50%, así como los de dos estrellas.

No siendo así, en los restaurantes de 1 estrella donde más de la mitad no llega al 50% de solvencia.

### 5.2.2 Análisis financiero a largo plazo (autonomía financiera y endeudamiento)

Acabado el estudio de la liquidez y la solvencia, trataremos de completar este último a través del análisis del endeudamiento de las empresas y su magnitud contraria, es decir, su autonomía financiera.

Conectaremos conceptos como la solvencia con las rentabilidades y la autonomía financiera o endeudamiento, siendo posible conocer con mayor profundidad la situación en la que se encuentran este conjunto de empresas.

Además analizaremos la capacidad para atender sus compromisos financieros a largo plazo al igual que su solvencia real, puesto que el hecho de que una empresa cuente con una solvencia o liquidez muy elevada en un momento dado, no lleva consigo que sea capaz de mantenerlo en el tiempo; deberá acompañarlo de una rentabilidad adecuada.

- Autonomía financiera

El ratio de autonomía financiera permite expresar la independencia que tiene la empresa en función de la procedencia o fuente de los recursos que utiliza.

*Tabla 7. Estudio de la Autonomía Financiera*

AUT.FINANCIERA	2007				
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS	(%)
<1	37	6	5	48	77,42%
>1	10	1	3	14	22,58%
TOTAL	47	7	8	62	100%

AUT.FINANCIERA	2014				
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS	(%)
<1	32	2	3	37	59,68%
>1	15	5	5	25	40,32%
TOTAL	47	7	8	62	100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

Como se observa en la tabla 7, la mayoría de las empresa (59,68% en 2014) depende del exterior, es decir, se financian en una mayor medida con recursos ajenos que con sus fondos propios, situación que tendría sentido si una vez calculado el ratio de apalancamiento financiero se viera que éste es mayor que 0, ya que significaría que los restaurantes estarían aprovechando el efecto palanca positivo.

Atendiendo a la clasificación por estrellas, se puede ver como de los restaurantes de 2 y 3 estrellas son menos de la mitad los que necesitan financiación del exterior. En cambio los de 1 estrella en la inmensa mayoría dependen de recursos ajenos.

## - Endeudamiento

Revisando la autonomía financiera se puede observar si las empresas dependen del exterior o en cambio se financian con recursos propios, pero aquí lo podemos ratificar en sus dimensiones, el corto y el largo plazo.

*Tabla 8. Estudio del Endeudamiento a corto plazo*

ENDEUDAMIENTO C/P	2007				
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS	(%)
<1	20	5	6	31	50,00%
>1	27	2	2	31	50,00%
TOTAL	47	7	8	62	100%

ENDEUDAMIENTO C/P	2014				
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS	(%)
<1	31	7	8	46	74,19%
>1	16			16	25,81%
TOTAL	47	7	8	62	100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

*Tabla 9. Estudio del endeudamiento a largo plazo*

ENDEUDAMIENTO L/P	2007				
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS	(%)
<1	27	5	5	37	59,68%
>1	20	2	3	25	40,32%
TOTAL	47	7	8	62	100%

ENDEUDAMIENTO L/P	2014				
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS	(%)
<1	28	6	7	41	66,13%
>1	19	1	1	21	33,87%
TOTAL	47	7	8	62	100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

En este punto nos encontramos comparando tres magnitudes (fondos propios, pasivo corriente y pasivo no corriente).

Si elegimos los dos primeros nos remitimos a la tabla 8, en la que se puede observar como el porcentaje de empresas con un endeudamiento a corto plazo es equitativo en 2007 y un poco más elevada en 2014 en cuanto a lo inferior a la unidad.

Sin embargo, a la hora de analizar la tabla 9, los correspondientes porcentajes son algo diferentes, siendo un 66,13% en 2014 las empresas cuyo pasivo no corriente es inferior a sus fondos propios.

Aquí podemos observar que independientemente de las estrellas del restaurante la mayoría están por debajo del 1, ya sea a corto o a largo plazo, y en cualquier año, antes y después de la “crisis”.

Por todo ello, llegamos a la conclusión de que este conjunto de empresas aunque dependen del exterior, como bien extrajimos del análisis de autonomía financiera, su financiación a largo plazo es muy pequeña mientras que la obtenida en el corto plazo es bastante superior.

### 5.2.3 Análisis de resultados

Finalizado el análisis financiero, comenzamos el económico basándonos en datos de la cuenta de resultados. Esta adopta una estructura en cascada, lo cual permite llevar a cabo un análisis eficaz facilitando aislar el valor añadido generado en la explotación y diferenciar entre resultados de carácter operativo, financiero, antes y después de impuestos.

- Importe neto de la cifra de negocios

La cifra de negocios es el total de ingresos de una sociedad en un periodo concreto.

Este indicador se utiliza para finalidades importantes como, por ejemplo, determinar, junto a otros parámetros, si debe presentar cuentas anuales normales o abreviadas.

*Tabla 10. Estudio del Importe neto de la cifra de negocios*

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	2007			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
< 500.000	16	4	3	23 37,10%
500.000-1 MILL	8	1		9 14,52%
1MILL-2MILL	10	1	2	13 20,97%
>2 MILL	13	1	3	17 27,42%
TOTAL	47	7	8	62 100%

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
< 500.000	16	1	1	18 29,03%
500.000-1 MILL	14	2		16 25,81%
1MILL-2MILL	11		1	12 19,35%
>2 MILL	6	4	6	16 25,81%
TOTAL	47	7	8	62 100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

En ambos periodos, obtienen el mayor porcentaje las empresas con una cifra de negocios inferior a 1.000.000€. Sin embargo, en 2014, la media es superior a dicho importe ya que la cifra de negocios de más de 1mill. aumenta quedando una media de este conjunto de 62 empresas de 1.524.118€, casi el doble de 2007 (937.370€).

Atendiendo a la clasificación de estrellas, en 2007 está algo más repartido, pero es cierto que en 2014 para los restaurantes de 3 estrellas, el 75%, se sitúan en un importe neto de la cifra de negocio superior a los 2 millones, casi el 60% para los restaurantes de 2 estrellas y continua muy repartido para los restaurantes de una única estrella.

## - Beneficio bruto operativo (EBITDA)

El término proviene de las siglas en inglés referentes a las ganancias antes de intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones ya que no representan un reparto de los fondos sino una pérdida contable derivada del uso o paso del tiempo.

No incluida en la tabla de pérdidas y ganancias, es una manera interesante de entender de una forma adecuada cuál ha sido, aproximadamente, la generación de caja operativa en una determinada empresa.

Tabla 11. Estudio del EBITDA

EBITDA	2007			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
< 0	8	3		11 17,74%
0-50.000	18	2	2	22 35,48%
50.000- 250.000	16	2	1	19 30,65%
>250.000	5		5	10 16,13%
TOTAL	47	7	8	62 100%

EBITDA	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
< 0	6	1		7 11,29%
0-50.000	22			22 35,48%
50.000- 250.000	17	3	3	23 37,10%
>250.000	2	3	5	10 16,13%
TOTAL	47	7	8	62 100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

Como se puede observar en la tabla 11, la generación de caja de las empresas analizadas es elevada, y en cualquier caso positiva.

La mayor concentración en 2014, con un 41,94% corresponden a empresas que con un EBITDA positivo, están dentro de la media (189.691€)

En ambos años el número de empresas con un EBITDA negativos es mínimo, el 17% en 2007 y el 11,29% en 2014, por lo que podemos considerar que las empresas de restauración analizadas son proyectos rentables.

Como vemos en los restaurantes de 3 estrellas, la progresión de 2007 a 2014 es buena, ya que ascienden todos a más de 50.000, así como los de 2 estrellas que ocurre lo mismo exceptuando un restaurante. También destacar la rentabilidad de los de 1 estrella ya que pasan dos de los que no tenían beneficios a tenerlos, y aunque los beneficios no se disparan se mantienen en una cómoda posición, ya que el 72% se sitúa entre 0 y 250.000.

### 5.2.4 Análisis de las rentabilidades

Quizás sea el término más utilizado a la hora de diagnosticar a una empresa, ya que tendemos a relacionar todo en base a las rentabilidades de las mismas.

Dentro de la operativa de la empresa se distinguen la económica o rentabilidad de la empresa como negocio, y la financiera, es decir, la rentabilidad obtenida por parte de los accionistas de la empresa como retribución al capital que han invertido en esta. (Eslava, 2003)

Según la categoría de resultado que se considere en el numerador y el capital o fondo del denominador podemos obtener tantos ratios como queramos (Martínez y Somohano, 2002), siendo más relevantes los presentados a continuación:

- Rentabilidad económica

La rentabilidad económica, conocida también como ROA (return on assets), compara el resultado obtenido en la actividad realizada por la empresa en un periodo, antes de intereses e impuestos (BAII) y el total de su activo total.

Muy útil para llevar a cabo una inversión puesto que presenta la rentabilidad de ésta al margen de cuál sea su financiación y, por tanto, sus costes financieros.

Se puede obtener de forma directa, como hemos comentado anteriormente, entre el coeficiente del BAII y el activo real, o también mediante el producto del margen, coeficiente del BAII y ventas netas, y la rotación, coeficiente de ventas netas y activo total.

Tabla 12. Estudio de la rentabilidad económica

RENTABILIDAD ECONOMICA	2007			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
<0	16	4		20 32,26%
0-25	27	3	7	37 59,68%
25-100	3		1	4 6,45%
>100	1			1 1,61%
TOTAL	47	7	8	62 100%

RENTABILIDAD ECONOMICA	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
<0	14	2		16 25,81%
0-25	31	4	6	41 66,13%
25-100	1	1	2	4 6,45%
>100	1			1 1,61%
TOTAL	47	7	8	62 100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

Si comparamos los años, podemos observar la similitud en que las empresas se concentran repartiéndose entre valores positivos menores al 25% y valores negativos, concretamente el 91,94% en ambos años.

Pero también hay que destacar que dentro de estos dos indicadores los valores positivos son el doble que los negativos, por lo que se puede decir que la situación en la que se encuentran las empresas en general es de gran rentabilidad económica.

Atendiendo a la clasificación de estrellas, se ve claramente como los restaurantes de 3 estrellas son rentables al 100%.

Los de 2 estrellas, mejoran del año 2007 al 2014, pasando de estar el 57% en situación negativa a estar en 71% en situación positiva, por lo que los años finales de la crisis han mejorado la situación.

Manteniéndose la situación en ambos años en los restaurantes de 1 estrella.

- Rentabilidad financiera

Este ratio, conocido también como ROE (return on equity), mide la capacidad de la empresa para remunerar a sus propietarios, es decir, se trata del coste de oportunidad invertido en la empresa y posibilita compararlo con los rendimientos de otras alternativas.

Se calcula mediante el coeficiente entre el beneficio neto y el patrimonio neto.

*Tabla 13. Estudio de la rentabilidad financiera*

RENTABILIDAD FINANCIERA	2007			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
<0	12	1	1	14 22,58%
0-25	18	3	4	25 40,32%
25-100	13	2	3	18 29,03%
>100	5			5 8,06%
TOTAL	47	7	8	62 100%

RENTABILIDAD FINANCIERA	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
<0	16	3	1	20 32,26%
0-25	23	3	4	30 48,39%
25-100	6	1	3	10 16,13%
>100	2			2 3,23%
TOTAL	47	7	8	62 100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

La rentabilidad financiera se presenta similar a la rentabilidad económica, con valores "bajos", un 80% (2014) de las empresas tienen una rentabilidad inferior al 25%.

Si bien es cierto que el 67,7% de las empresas indican que son también rentables financieramente hablando, hay que destacar el aumento de un año a otro, pasando de un 22,58% a un 32,26% en 2014, las empresas que tienen una rentabilidad financiera negativa, situación que podría explicarse debido a la crisis financiera que afecta.

Dicha crisis afecta a restaurantes de 2 estrellas y sobre todo a los de 1 estrella. Aunque hay que añadir que los únicos restaurantes con rentabilidad financiera por encima del 100% son restaurantes de una estrella.

Para los restaurantes de 3 estrellas no se observa cambios de un año para otro, continúan con los mismos resultados, manteniéndose el 87% en una rentabilidad financiera positiva.

- Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero hace referencia a la utilización de recursos ajenos en la financiación de la empresa. Por lo que realizar este estudio significa analizar el efecto que ejercen los gastos financieros sobre el beneficio neto. Por ese mismo motivo, cuando sea superior a 1, convendría financiarse mediante recursos ajenos, mientras que si es inferior, se debería evitar.

*Tabla 14. Estudio del apalancamiento financiero*

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2007			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
<1	8	3	1	12 19,35%
>1	39	4	7	50 80,65%
TOTAL	47	7	8	62 100%

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2014			
	1*	2**	3***	Nº EMPRESAS (%)
<1	19	1	1	21 33,87%
>1	28	6	7	41 66,13%
TOTAL	47	7	8	62 100%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI*

A la vista de los datos incluidos en la tabla 14, el apalancamiento financiero positivo pasa de un 80,65% al 66,13%, en el que los restaurantes considerados les convendrían financiarse con deuda. Aumentando a su vez, los que no deberían financiarse con recursos ajenos, y si con propios.

Detallando en cuanto al número de estrellas, la progresión para 2014 es que casi el 90% de los restaurantes de 3 estrellas han de financiarse con recursos ajenos, así como los restaurantes de 2.

Cambia un poco en los restaurantes de 1 estrella donde en 2014 el 40% puede financiarse con recursos propios, y el 60% ha de hacerlo también con recursos ajenos.

## 6. CONCLUSIONES

Como hemos expuesto al inicio de este trabajo, se ha tratado de explicar en qué consiste la guía Michelin, cómo se otorgan las diferentes estrellas, y su clasificación, y así poder analizar los restaurantes con estrella.

El objetivo de analizar económicamente y financieramente, antes y después de la crisis, ha sido logrado gracias a los resultados obtenidos en los ratios escogidos, donde se muestran datos que aclaran las diferentes situaciones.

La principal aportación de este trabajo es que podemos ver la evolución de los restaurantes durante el periodo de crisis analizado (2007-2014) dependiendo de la clasificación según estrellas.

Para los restaurantes de 3 estrellas, lo más destacado en 2014 respecto del año 2007 es que siguen contando con grandes activos líquidos, consiguen más independencia financiera y las rentabilidades tanto económicas como financieras son al 100% en positivo, por lo que son rentables para sus propietarios.

A pesar de que la muestra de 2 estrellas es menor en comparación con los restaurantes existentes para las mismas, podemos concluir que cuentan con liquidez suficiente, capaces de solventar deudas sobre todo provenientes del exterior en ambos años, y donde las rentabilidades mejoran del 2007 al 2014, quedando con un resultado de más del 50% como rentables para sus propietarios o accionistas.

Por último, los restaurantes con 1 estrella, donde la muestra es muy superior, continúan con una liquidez suficiente aunque más limitada, solventes en menor escala que los anteriores y con una dependencia de recursos propios en ambos años analizados, donde convendría financiarse con recursos ajenos. Y simplemente el 25% de los restaurantes no son rentables económica y financieramente hablando.

Para futuros trabajos, se podría completar el análisis en España, realizarlo para Europa o incluso el mundo entero, ya que, la guía, lo hace posible.

## 7. BIBLIOGRAFIA

Eslava, J.J. (2003). Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión empresarial. Madrid. ESIC.

Martínez, F.J., & Somohano, F.M. (2002). Análisis de estados contables. Madrid: Pirámide.

González Díaz, R. (2014). La empresa social: Análisis económico y financiero. Trabajo fin de Grado. Unican.

## WEBS Y GUIAS CONSULTADAS

Piñeiro Pantin, JC. 2015. El sector de la restauración ya crece en 2015. (blog)

En: COLELL ASSESSORS.ES (Sitio Web)

Consulta: 10 Abril 2016. Disponible en:

<http://colellassessors.es/el-sector-de-la-restauracion-ya-crece-en-2015>

Infohoreca, 12 Enero 2016. Noticias y actualidad sobre hostelería.

En INFOHORECA.COM (Sitio Web). Consulta: 10 Abril 2016. Disponible en:

<http://www.infohoreca.com/noticias/20160112/crece-el-gasto-de-los-espanoles-en-bares-y-restaurantes-en-diciembre#.V2GkBIWLTIU>

Fernández Guadaño, M. 15 noviembre 2014. Decálogo sobre la Guía Michelin.

En: Gastroeconomy.com (Sitio Web) Consulta: 10 Abril 2016. Disponible en:

<http://www.gastroeconomy.com/2014/11/decalogo-sobre-la-guia-michelin>

Fernández Guadaño, M. 20 noviembre 2014. Listado completo de restaurantes con estrella Michelin en 2015.

En: Gastroeconomy.com (Sitio Web) Consulta: 10 Abril 2016. Disponible en:

<http://www.gastroeconomy.com/2014/11/decalogo-sobre-la-guia-michelin>

Santos, E. 20 Noviembre 2014. Estrellas Michelin 2015: ¿dónde están los mejores restaurantes de España? (MAPA INTERACTIVO)

En: Huffingtonpost.es (Sitio Web) Consulta: 10 Abril 2016. Disponible en:

[http://www.huffingtonpost.es/2014/11/20/mapa-estrellas-michelin\\_n\\_6191218](http://www.huffingtonpost.es/2014/11/20/mapa-estrellas-michelin_n_6191218)

Cancela, A. & Cancela, J. 2015. Restaurantes con estrella Michelin 2015.

En Cancela.org (Sitio Web) Consulta: 10 Abril 2016. Disponible en:

[http://www.cancela.org/index.php?option=com\\_content&view=article&id=382%3A16-restaurantes-con-estrellas-michelin-mundo-](http://www.cancela.org/index.php?option=com_content&view=article&id=382%3A16-restaurantes-con-estrellas-michelin-mundo-)

Coma, JA. 27 Enero 2016. Kayak.es revela los destinos más gourmet para los viajeros más sibaritas.

En restauranthotelbar.com Magazine (Sitio Web) Consulta: 10 Mayo 2016.

Disponible en: <http://www.restauranthotelbar.com/noticia/4314/destinos/kayak.es-revela-los-destinos-mas-gourmet-para-los-viajeros-mas-sibaritas>

## ANEXO 1

### Restaurantes incluidos en el análisis

- |                              |                           |
|------------------------------|---------------------------|
| 1 ABaC **                    | 32 Estany Clar *          |
| 2 Akelare ***                | 33 Etxanobe *             |
| 3 Alborada *                 | 34 Hofmann *              |
| 4 Angle *                    | 35 Jardín *               |
| 5 Aponiente **               | 36 José Carlos García *   |
| 6 Arzak ***                  | 37 Kabuki Wellington *    |
| 7 Atrio **                   | 38 Kazan *                |
| 8 Azurmendi ***              | 39 Koy Shunka *           |
| 9 Bo.Tic *                   | 40 L'Escaleta *           |
| 10 BonAmb *                  | 41 La Fonda Xesc *        |
| 11 Boroa Boroa *             | 42 La Lobita *            |
| 12 Can Bosch *               | 43 Las Rejas *            |
| 13 Can Jubany *              | 44 Les Cols **            |
| 14 Casa Gerardo *            | 45 Malena *               |
| 15 Casa José *               | 46 Martín Berasategui *** |
| 16 Casa Manolo *             | 47 Massana *              |
| 17 Casa Pepa *               | 48 Mina *                 |
| 18 Casamar *                 | 49 Mugaritz **            |
| 19 Cenador de Amós *         | 50 Nectari *              |
| 20 Cinc Sentits *            | 51 Nerua *                |
| 21 Cocinandos *              | 52 Pepe Vieira *          |
| 22 Coque **                  | 53 Punto MX *             |
| 23 DiverXO ***               | 54 Quique Dacosta ***     |
| 24 Dos Palillos *            | 55 Retiro da Costiña *    |
| 25 El Batán *                | 56 Ricard Camarena *      |
| 26 El Celler de Can Roca *** | 57 Rodero *               |
| 27 El Ermitaño *             | 58 Sant Pau ***           |
| 28 El Nuevo Molino *         | 59 Skina *                |
| 29 El Portal **              | 60 Via Veneto *           |
| 30 El Serbal *               | 61 Yayo Daporta *         |
| 31 Els Tinars *              | 62 Zaldiarán *            |

## ANEXO 2

### Formulas empleadas

#### □ **Análisis financiero a corto plazo**

RATIO TESORERIA

$$RT = (\text{Tesorería} + \text{IFT}) / \text{Pasivo Corriente}$$

RATIO PRUEBA ÁCIDA

$$RPA = (\text{Activo Circulante} - \text{Existencias}) / \text{Pasivo circulante}$$

RATIO DE SOLVENCIA

$$RS = \text{Activo circulante} / \text{Pasivo circulante}$$

#### □ **Análisis financiero a largo plazo**

RATIO AUTONOMIA FINANCIERA

$$RAF = \text{Fondos Propios} / \text{Pasivo Exigible}$$

RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO

$$RE\ C/p = \text{Pasivo Corriente} / \text{Fondos Propios}$$

RATIO DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO

$$RE\ L/p = \text{Pasivo No Corriente} / \text{Fondos Propios}$$

#### □ **Análisis de las rentabilidades**

RENTABILIDAD ECONÓMICA

$$REc = \text{BAII} / \text{Activo Total}$$

RENTABILIDAD FINANCIERA

$$RF = \text{Beneficio después de impuestos} / \text{Fondos Propios}$$

APALANCAMIENTO FINANCIERO

$$AF = \text{Rentabilidad financiera} / \text{Rentabilidad económica}$$