



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y
DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

2017/2018

TRABAJO FIN DE GRADO

Mención en Negocio Internacional

**Análisis económico-financiero del sector
hotelero en Cantabria (2009 – 2015)**

**Economic and financial analysis of the hotel
sector in Cantabria (2009 – 2015)**

AUTOR:

SAIZ RIVAS, JOSE IGNACIO

TUTOR:

LLANO SERDIO, JAIME

FECHA:

22/12/2017

Contenido

1. INTRODUCCIÓN.....	5
2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	7
2.1 Análisis de la situación económica en Cantabria	7
2.2 Impacto del turismo en Cantabria y su importancia frente a otros sectores.	8
3. ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO.....	12
3.1 ANÁLISIS DE LAS MASAS PATRIMONIALES	12
3.1.1 Estructura del activo	12
3.1.2 Estructura del PN y Pasivo	14
3.1.3 Ratio de endeudamiento.....	15
3.2 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	16
3.2.1 Rentabilidad económica	16
3.1.2 Rentabilidad financiera.....	17
3.2.3 Relación entre la rentabilidad económica y financiera	17
3.3 ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ	18
3.3.1 Ratios de equilibrio financiero a corto plazo... 	18
3.3.2 Ratios de equilibrio financiero a largo plazo ...	20
4. CONCLUSIÓN	22
5. BIBLIOGRAFÍA	24

Índice de tablas

Tabla 1	13
Tabla 2	13
Tabla 3	14
Tabla 4	15
Tabla 5	15
Tabla 6	15
Tabla 7	16
Tabla 8	17
Tabla 9	17
Tabla 10	17
Tabla 11	18
Tabla 12	19
Tabla 13	19
Tabla 14	19

Tabla de figuras

Tabla de Figuras 1.....	5
Tabla de Figuras 2.....	6
Tabla de Figuras 3.....	7
Tabla de Figuras 4.....	7
Tabla de Figuras 5.....	8
Tabla de Figuras 6.....	8
Tabla de Figuras 7.....	8
Tabla de Figuras 8.....	9
Tabla de Figuras 9.....	10
Tabla de Figuras 10.....	10
Tabla de Figuras 11.....	10
Tabla de Figuras 12.....	11
Tabla de Figuras 13.....	12
Tabla de Figuras 14.....	14

RESUMEN

- El principal objetivo de este trabajo es hacer un análisis económico financiero del sector hotelero en nuestra comunidad, más concretamente en el sector hotelero dada la gran importancia que tiene este sector para Cantabria, estructuraremos el trabajo en tres partes:

- 1) Una introducción del sector y la importancia de éste para Cantabria, además del impacto que tiene frente a otros sectores para poder determinar el potencial que tiene dicho sector.
- 2) Un análisis de los ratios más representativos, dividiremos esta categoría en tres grupos:
 - Análisis de las Masas patrimoniales
 - Análisis de la Rentabilidad
 - Análisis de Liquidez
- 3) Finalmente, una conclusiones generales y una serie de aportaciones propias.

Con estas variables podremos analizar como reaccionaron aquellas empresas seleccionadas ante el impacto de la crisis y su respectiva salida, comprobando como fluctuó tanto sus estados financieros como sus ratios más relevantes.

El periodo que utilizaremos comprenderá los últimos años de la crisis económica y su progresiva salida hasta la actualidad (correspondiente a los años 2009 – 2015).

SUMMARY

- The main objective of this work is to make an economic financial analysis of the hotel sector in our community, more specifically in the hotel sector given the great importance that this sector has for Cantabria, we will structure the work in three parts.

- 1) An introduction of the sector and the importance of this for Cantabria, in addition to the impact it has on other sectors to determine the potential of this sector.
- 2) An analysis of the most representative ratios, we will divide this category into three groups:
 - Analysis of the Patrimonial masses
 - Analysis of Profitability
 - Liquidity Analysis
- 3) Finally, some general conclusions and a series of own contributions.

With these variables we can analyze how the selected companies reacted to the impact of the crisis and their respective exit, verifying how both their financial statements and their most relevant ratios fluctuated.

The period we will use will include the last years of the economic crisis and its progressive exit to the present (corresponding to the years 2009 - 2015).

CAPÍTULO 1

1. INTRODUCCIÓN

El turismo en Cantabria es uno de los grandes motores de nuestra “tierruca”, a inicios de 2017 el instituto cántabro de estadística (ICANE), publicó los datos del año 2016 en cuanto a los viajeros y pernoctas realizadas en nuestra comarca.

Como se puede observar en la tabla anterior, Cantabria ha mejorado sus índices totales, lo cual no conseguía desde los años 2006-2007.

Mes	Variables					
	Viajeros			Pernoctaciones		
	Nacionalidad			Nacionalidad		
	Total	Residentes en el Extranjero	Residentes en España	Total	Residentes en el Extranjero	Residentes en España
+1999	893.255	138.518	754.737	2.140.599	274.192	1.866.407
+2000	896.334	151.839	744.495	2.168.163	313.706	1.854.457
+2001	899.213	142.378	756.834	2.237.751	308.621	1.929.129
+2002	927.933	150.081	777.853	2.245.783	318.278	1.927.503
+2003	935.644	125.982	809.661	2.229.059	272.283	1.956.777
+2004	941.561	144.408	797.150	2.310.763	327.666	1.983.095
+2005	1.049.964	167.442	882.521	2.615.967	373.011	2.242.958
+2006	1.180.505	171.200	1.009.305	2.800.814	363.913	2.436.900
+2007	1.132.045	184.118	947.927	2.690.985	380.756	2.310.229
+2008	1.076.669	186.896	889.773	2.493.231	383.027	2.110.204
+2009	1.102.498	171.803	930.695	2.542.143	340.729	2.201.416
+2010	1.058.254	190.638	867.618	2.468.289	391.909	2.076.381
+2011	1.055.790	189.581	866.210	2.353.392	382.579	1.970.807
+2012	1.030.195	186.639	843.556	2.265.236	364.666	1.900.571
+2013	1.035.077	201.437	833.642	2.316.718	397.329	1.919.389
+2014	1.035.558	193.328	842.228	2.375.554	400.836	1.974.717
+2015	1.074.281	203.095	871.188	2.483.694	423.426	2.060.270
+2016	1.162.842	233.044	929.797	2.728.702	513.806	2.214.893
+2017	82.757	10.990	71.767	156.486	25.499	130.987

Tabla de Figuras 1

Datos en cuanto a viajeros y pernoctas ordenadas año a año en Cantabria. (Datos según ICANE)

Aunque en este trabajo vamos a centrarnos básicamente en el sector hotelero, gran parte de este aumento se ve debido gracias a la mejora del turismo rural, ya que es una de las comunidades preferidas a la hora de realizar este tipo de turismo.

No obstante, para llevar a cabo correctamente dicho análisis, vamos a obtener todos nuestros datos a partir de la **base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos)**, inicialmente tuve problemas con la gran cantidad de empresas que me aparecieron, además que muchas de ellas no poseían los datos necesarios para nuestro análisis, por lo que decidí realizar un filtrado para poder tener una muestra más representativa, dicho filtro consistió en lo siguiente:

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR HOTELERO EN CANTABRIA

- Empresas del sector turístico (principalmente hoteles)
- Localizadas en Cantabria
- Empresas activas durante todo el periodo
- Personalidad tanto limitada como anónima.

El resultado de nuestra muestra tras estos filtros determinó la existencia de 154 empresas hoteleras.

ESTRATEGIA DE BÚSQUEDA		Guardar	Imprimir	Borrar todas las etapas
		Resultado etapa	Resultado búsqueda	
<input checked="" type="checkbox"/>	1. Región/País: Cantabria	13.307	13.307	
<input checked="" type="checkbox"/>	2. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 551 - Hoteles y alojamientos similares	11.970	228	
<input checked="" type="checkbox"/>	3. Estados España: Activa	829.694	154	
<input checked="" type="checkbox"/>	4. Forma jurídica España: Sociedad anónima, Sociedad limitada	1.524.102	154	
Búsqueda booleana 1 Y 2 Y 3 Y 4				TOTAL : 154

Tabla de Figuras 2

Elección de la muestra
(SABI, UNICAN)

De esas 154 empresas, las últimas al ser empresas muy pequeñas tuvimos muchos problemas porque no reflejaban todos los datos necesarios para llevar a cabo nuestro estudio, por lo que, **decidimos incluir un último filtro seleccionando las 100 empresas con mayores ingresos de explotación**, con la intención de poseer la mayor cantidad de datos disponible en la base de datos, a partir de aquí, nuestro análisis será llevado a cabo con esas 100 empresas.

CAPÍTULO 2

2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

Antes de comenzar a analizar tanto los estados como los ratios financieros, vamos a realizar una breve introducción de la importancia que tiene este sector en la economía Cántabra, así como los principales rasgos característicos del turismo en Cantabria respecto a otros sectores, y finalmente el impacto del PIB turístico para la economía de la comunidad y del panorama nacional.

2.1 Análisis de la situación económica en Cantabria

Como podemos observar en la **Figura 3**, en 2008 se ve claramente una disminución del crecimiento del PIB anual, hasta situarse en un incremento anual del 0,7% en 2008. A partir del 2009 podríamos afirmar con certeza el inicio de la crisis económica debido a que el crecimiento anual es incluso negativo.

La crisis económica que azotó a España fue mayormente debida al sector de la construcción, la crisis podríamos dividirla en dos etapas: en 2009, el PIB sufrió una gran caída, en los últimos trimestres del 2009 y gran parte del 2010 consiguió recuperarse y llegar casi a minimizar la tasa de crecimiento negativa de ese año.

En 2011 volvió a sufrir su segunda recaída, la cual duró hasta 2013 (inclusive), a partir de 2014 podemos observar que el PIB vuelve a valores positivos, no obstante, no hay que perder de vista que la crisis afectó también a otras variables, como son, por ejemplo, la tasa de desempleo o la deuda pública.

Evolución anual PIB Cantabria		
Fecha	PIB Mill. €	Crecimiento PIB (%)
2015	12.172M.€	2,6%
2014	11.864M.€	1,0%
2013	11.757M.€	-3,7%
2012	12.115M.€	-2,8%
2011	12.592M.€	-2,5%
2010	12.826M.€	-0,5%
2009	12.810M.€	-3,8%
2008	13.279M.€	0,7%
2007	12.846M.€	2,9%
2006	11.976M.€	3,0%
2005	11.170M.€	3,1%

Tabla de Figuras 3

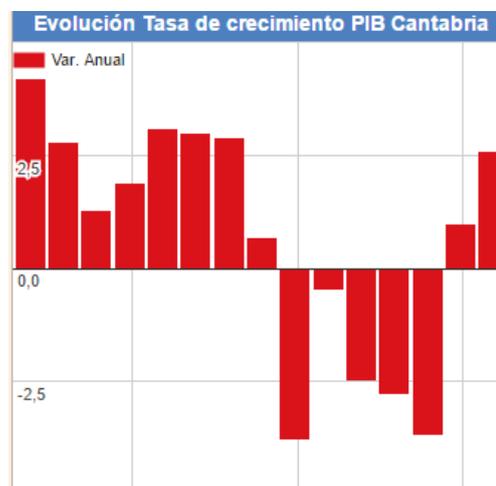
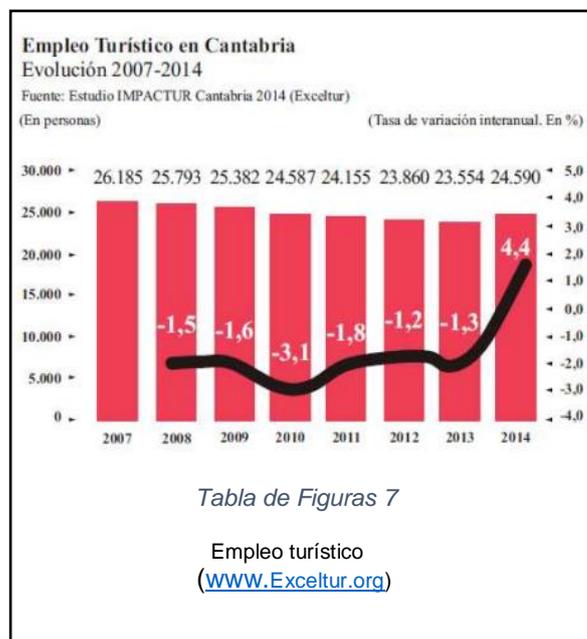
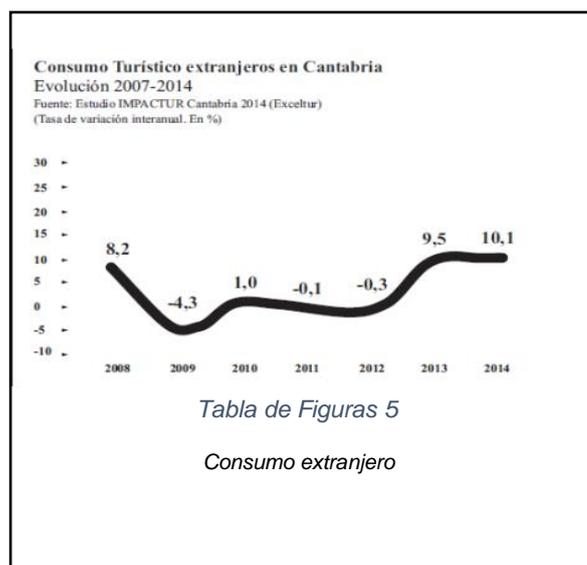
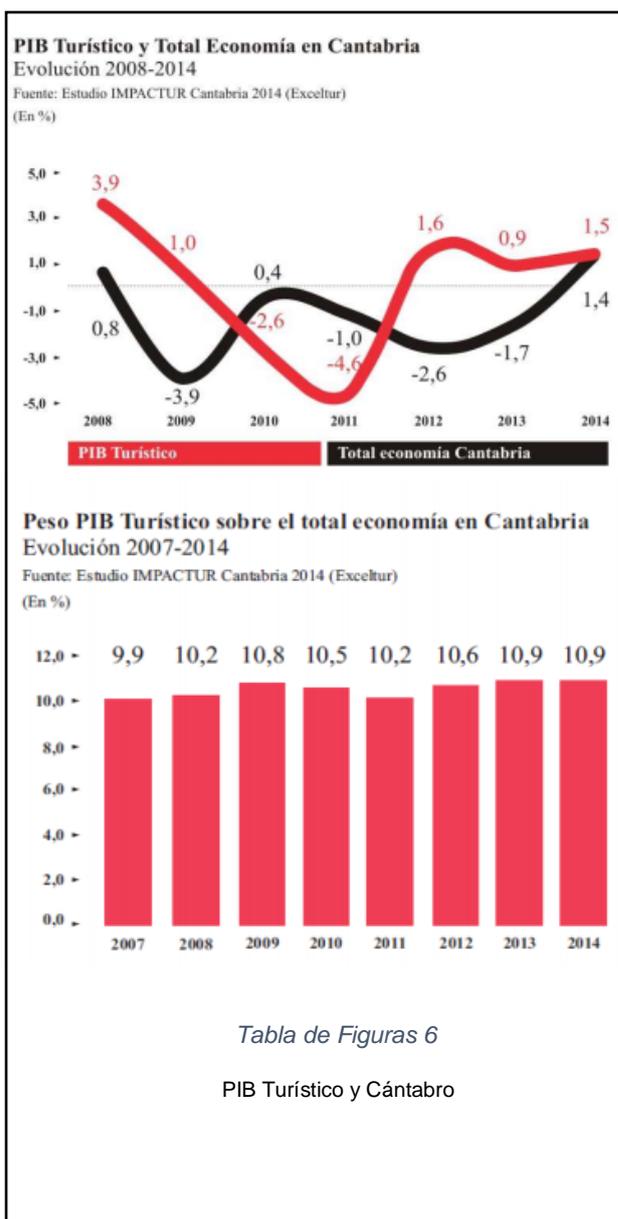


Tabla de Figuras 4

Evolución anual
PIB Cántabro (DatosMacro)

Gráfico 1 Tasa crecimiento anual
PIB Cántabro 2001-2015 (DatosMacro)

2.2 Impacto del turismo en Cantabria y su importancia frente a otros sectores.



El sector turístico es uno de los pilares fundamentales de nuestra comunidad, como se puede observar desde 2007-2008 hasta 2011 el turismo sufrió un descenso brutal de más de 8 puntos el peso del PIB turístico cántabro representa algo más del 10% de la economía total (**Figura 6**).

Por otro lado, podemos ver que el consumo del turismo de los extranjeros cayó durante esos periodos una barbaridad, y ambas variables empiezan a recuperarse alrededor del 2012, donde el PIB turístico y el consumo extranjero se mueven de la misma manera (**Figura 5**).

Además, hemos añadido la gráfica de la representación del empleo turístico (**Figura 7**), la cual al igual que sus anteriores variables sufrió un descenso en su progresión, la cual hasta 2012-2013 no empieza a estabilizarse y a crecer.

Por otro lado, gracias a la **Figura 8**, vamos a poner a prueba el turismo de Cantabria frente a otros sectores de la comarca, con el fin de poder visualizar la importancia que tiene el turismo en nuestra comunidad y respecto a España, para poder determinar cuáles son los sectores líderes en Cantabria.

Estructura Económica AÑO 2014	España	Cantabria
Agricultura	2,3	1,5
Industria	16,0	20,4
Construcción	5,1	6,2
Comercio, transporte y hostelería	21,9	19,7
Resto de servicios	45,9	43,4
Impuestos netos sobre los productos	8,8	8,8
	% sobre el total PIB	

Tabla de Figuras 8

Estructura Económica Cantabria (www.camaracantabria.com)

Esta figura nos señala que los sectores principales que resaltan respecto a los demás son la Industria (Sector secundario), la hostelería y servicios. Si nos fijamos más detenidamente en la evolución, podemos observar que, analizando individualmente cada sector, la industria es el sector más representativo de la estructura económica de Cantabria seguida de la hostelería. Podemos determinar que **la industria en Cantabria es el pilar fundamental de nuestra estructura**, teniendo una representación mayor a la media del panorama nacional (casi 5 puntos por encima).

Por otro lado, las **figuras 9, 10 y 11** sirven para poder comparar la evolución de los últimos años de los sectores más representativos de Cantabria, estos sectores son la agricultura, la industria y los servicios respectivamente.

Observando estos gráficos, seguimos reafirmando que el sector líder en Cantabria es la industria, pero según los datos anuales podemos determinar que está en una situación de estancamiento, la agricultura se mantiene estable sin indicios de crecimiento a corto plazo, mientras que el sector servicios es el que mejor ha respondido estos últimos años (a pesar de la crisis), observando que año tras año este sector está mejorando valores.

PIB Agricultura	2010	2011	2012	2013	2014
ESPAÑA	2,3	2,3	2,2	2,5	2,3
CANTABRIA	1,5	1,6	1,5	1,6	1,5

Tabla de Figuras 9

PIB Agricultura Cantabria (www.camaracantabria.com)

PIB Industria	2010	2011	2012	2013	2014
CANTABRIA	20,0	20,9	21,1	20,9	20,4
ESPAÑA	15,7	16,0	15,8	16,1	16,0

Tabla de Figuras 10

PIB Industria Cantabria (www.camaracantabria.com)

PIB Servicios	2010	2011	2012	2013	2014
CANTABRIA	60,2	61,2	62,4	62,5	63,0
ESPAÑA	65,4	66,7	68,0	67,5	67,9

Tabla de Figuras 11

PIB Servicios Cantabria (www.camaracantabria.com)

Para finalizar este capítulo, vamos a enumerar las variables más importantes del sector turístico de Cantabria (**Figura 12**).

En cuanto a rasgos generales, este sector representa el 10,9% de PIB y un 11,4% del Empleo de la comunidad, uno de los grandes impulsores de la recuperación de niveles de afiliación a la SS desde la época de la crisis.

Gran parte de esta demanda se debe al consumo nacional por parte de otras CCAA (la cual representa un 47,9% del consumo total de la Comunidad Autónoma).

Por otro lado, está el público extranjero, el cual en pocos años ha ganado bastante importancia situándose alrededor de unos 290 MM de €, además hay que añadir que el gasto medio diario ha ido aumentando año a año.

En definitiva, podemos afirmar que **el sector turístico de Cantabria no solo es significativo a nivel de la comunidad, sino a nivel español**. Nuestros datos de PIB y Empleo se asemejan a los de la media nacional. Lo cual genera un gran valor añadido para nuestra comarca.

	CANTABRIA	ANDALUCÍA	CANARIAS	COMUNITAT VALENCIANA	COMUNIDAD DE MADRID	GALICIA	ILLES BALEARS	LA RIOJA	REGIÓN DE MURCIA	ESPAÑA
PIB	10,9%	12,5%	31,2%	12,6%	6,3%	10,6%	45,5%	9,8%	9,8%	10,9%
EMPLEO **	11,4%	11,9%	35,2%	13,4%	5,9%	11,5%	34,8%	10,3%	10,2%	11,9%

Tabla de Figuras 12

PIB y Empleo respecto a España (www.Exceltur.org)

CAPÍTULO 3

3. ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO

El análisis que vamos a llevar a cabo los vamos a diferenciar en tres grandes grupos, que, a su vez, incluirán los ratios más característicos de este tipo de análisis. Estos tres grandes grupos serán:

- Análisis Patrimonial
- Análisis de la Rentabilidad.
- Análisis de la Liquidez.

3.1 ANÁLISIS DE LAS MASAS PATRIMONIALES

El análisis patrimonial se encarga como bien dice, del estudio del patrimonio, compuesto principalmente por el balance de situación.

Gracias a ellos, podremos analizar la composición y evolución de dichos estados a través de los años objetivo que hemos seleccionado. Para estudiar la composición del patrimonio utilizaremos gráficos de barras, la cual describe perfectamente el valor de cada masa patrimonial y su variación porcentual en el tiempo.

3.1.1 Estructura del activo

En el gráfico que vamos a mostrar a continuación se observa perfectamente las evoluciones anuales de las masas patrimoniales tanto del activo corriente como del activo no corriente.

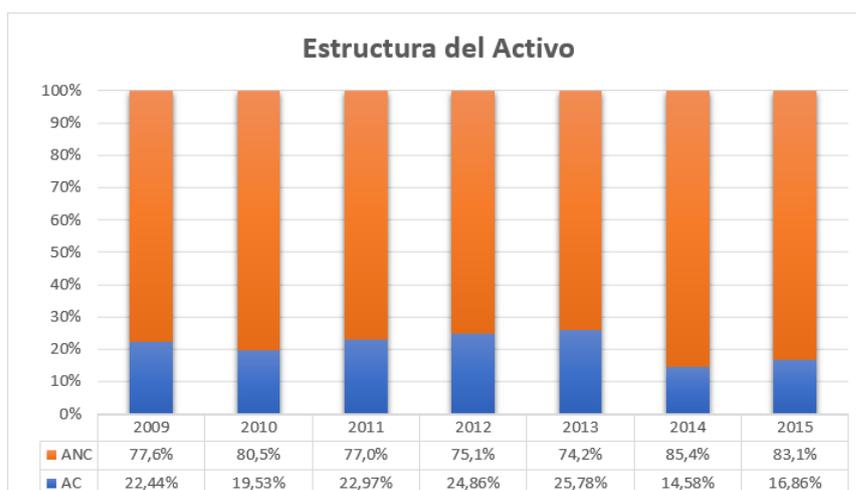


Tabla de Figuras 13

Estructura del activo
(Elaboración propia. SABI)

Para poder comentar este apartado, ha sido necesario incluir también la **tabla 1**, para poder ser más críticos a la hora de analizar las masas, debido a que, si solo teníamos la **figura 13** con las variaciones, nuestros análisis quedaban bastante incompletos, tras esta pequeña aclaración nos disponemos a analizar las masas y como se encuentran dispuestas.

Todas las masas que conforman la estructura del activo se han visto gravemente afectadas, como podemos comprobar en la **tabla 1**. Desde 2009 hasta 2015 han sufrido una gran disminución porcentual (alrededor de un 16%). No obstante, la proporción de dichas masas se mantuvo bastante equitativa hasta los 2 últimos años donde se experimentó una variación de casi un 10% respecto al promedio porcentual de los años anteriores.

Como acabamos de explicar, las masas del activo apenas se han visto alteradas, mayormente gracias a la estabilidad de las inversiones inmobiliarias, en el sector hotelero, éstas representan una gran representación (alrededor de un 40% o superior). Es por ello que durante los últimos años de la crisis esas inversiones se encontraron bastante paralizadas desde el punto de vista de la renovación y mejora.

AÑOS	AC	ANC	AC TOTAL
2009	731,09	2527,14	3258,23
2010	621,73	2561,92	3183,65
2011	731,85	2454,55	3186,4
2012	789,35	2386,31	3175,66
2013	732,41	2108,12	2840,53
2014	381,27	2234,55	2615,82
2015	464,18	2288,44	2752,62

Tabla 1

Estructura del activo
(Elaboración propia. SABI)

Por otro lado como hemos comentado en capítulos anteriores, alrededor de 2010 -2011 fueron los años mas perjudiciales para la economía española y el sector hotelero. Es por ello que durante estos años los periodos medios de cobro en este caso, reflejaron que la **eficiencia de cobro por parte la empresa se vió gravemente afectada**, al comenzar a salir de la crisis poco a poco recuperaron valores razonables.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015
P.M cobro a clientes	52	76	96	105	52	57	50	50

Tabla 2

Tabla media de cobro (en días)
(Elaboración propia. SABI)

3.1.2 Estructura del PN y Pasivo

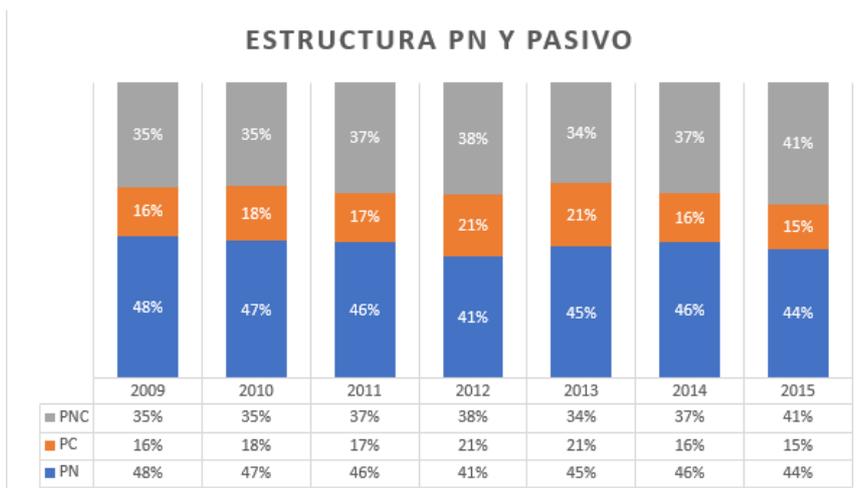


Tabla de Figuras 14

Estructura PN y Pasivo
(Elaboración propia. SABI)

AÑOS	PN	PC	PNC	TOTAL
2009	1400	471	1027	2898
2010	1296	508	972	2776
2011	1400	503	1125	3028
2012	1380	695	1260	3335
2013	1483	705	1126	3314
2014	1584	566	1283	3433
2015	1507	516	1417	3440

Tabla 3

Estructura del PN y Pasivo
(Elaboración propia. SABI)

A primera vista podemos observar que la representación del Patrimonio neto es casi estable durante todo el estudio, sin embargo, las masas de activo corriente y no corriente varían generosamente debido al impacto de la crisis en el sector.

Principalmente éstas variaciones se deben a modificaciones en cuanto a las entidades de crédito (una de las partidas más representativas tanto del PC como del PNC), entre 2012-2013 podemos ver una gran disminución en el pasivo corriente, esto es debido por problemas de pago con las entidades, y esto condujo a una reclasificación de la deuda a largo plazo (como se observa en la **figura 14**, ambas masas están completamente sincronizadas, en este caso, al reclasificar el PNC aumento su representatividad). Por otro lado, en los años centrales de nuestro estudio, el pasivo corriente aumenta considerablemente por el incremento del P.M de pago a los proveedores (**tabla 4**).

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
P.M pago a proveedores	413	494	623	440	1.188	627	829

Tabla 4

Tabla media de pago (en días)
(Elaboración propia. SABI)

Con el fin de analizar un poco más la financiación, vamos a observar brevemente el ratio de endeudamiento y la calidad de dicha deuda contraída.

3.1.3 Ratio de endeudamiento

- **Ratio de Endeudamiento total:** Éste ratio explica en qué grado la empresa es financieramente dependiente de las entidades bancarias, accionistas o incluso otras entidades o empresas. Se calcula a partir de todas las deudas contraídas entre el pasivo total. El ratio ideal se encuentra alrededor de un 40% - 60%. Se extrae del cociente entre las deudas y el pasivo total.

A primera vista, se observa que durante todos los años el ratio que estamos analizando se encuentra entre los límites ideales, no obstante, de 2009 a 2011 podemos observar una gran subida (casi de un 10%), esto es debido a lo que llevamos comentando durante todo nuestro estudio, un aumento de la contracción de deudas por parte de la empresa. Cabe destacar, que un aumento de nuestra deuda no es negativo siempre que esté bien distribuida, cosa que vamos a examinar a continuación con la "calidad de la deuda".

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ratio Endeudamiento	0,481	0,5152	0,5509	0,5490	0,5533	0,5677	0,4822

Tabla 5

Ratio endeudamiento
(Elaboración propia. SABI)

- **Calidad de la deuda:** Nos explica la participación de la deuda a corto plazo sobre la totalidad de la deuda. Es recomendado poseer un ratio lo menor posible, lo cual representa una buena distribución de deudas y, además refleja una mayor facilidad para devolver los fondos ajenos. Se extrae de hacer el cociente entre el pasivo corriente y el pasivo total.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Calidad de la deuda	0,342	0,3570	0,475	0,503	0,3597	0,3918	0,3366

Tabla 6

Calidad de la deuda.
(Elaboración propia. SABI)

Como acabamos de comentar, este valor es recomendable que sea bajo, no poseemos datos concluyentes para poder decir que en este conglomerado de empresas alrededor de un 30% - 35% es un valor bajo. Lo que sí podemos afirmar rotundamente es que entre 2011 y 2012 la deuda a corto plazo sufrió una acusada subida hasta rozar el 50%. Tras estos dos años, el ratio volvió a valores promedio, otorgando más flexibilidad a la empresa a corto plazo para afrontar pagos.

3.2 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

El análisis de la rentabilidad es un pilar imprescindible para cualquier empresa, no solo hay que centrarse en generar valor y con ello maximizar el beneficio de la empresa. También hay que tener en cuenta otros aspectos, como pueden ser la optimización de las masas patrimoniales llevar a cabo una correcta gestión de los recursos de la empresa.

Dentro de este epígrafe, vamos a analizar las dos variables más importantes que son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, así como la relación que comparten ambas y la forma en la que afectan a los recursos de nuestro grupo de empresas objetivo.

3.2.1 Rentabilidad económica

La rentabilidad económica (ROA) es la primera variable que vamos a analizar, se obtiene del cociente entre beneficio antes de impuestos (BAIT) y el activo total. La ROA mide la rentabilidad de los activos, es decir, la capacidad que tienen los activos de la empresa para generar beneficios sin tener en cuenta del coste que han supuesto a la empresa.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad Económica (ROA)	1,61%	1,64%	0,18%	-2,69%	-3,46%	1,12%	5,40%

Tabla 7

Rentabilidad Económica
(Elaboración propia. SABI)

Como se puede observar a simple vista, a partir de 2010 la ROA comienza a disminuir hasta llegar a valores incluso negativos, como bien sabemos las fechas coinciden completamente con la recesión del sector turístico en Cantabria, y éste ratio se sustenta a partir del beneficio anual de las empresas, es en 2014 cuando se empieza a salir de la crisis sufrida y en 2015 llega a obtener valores absolutamente asombrosos.

Pero realmente la rentabilidad económica es determinada gracias a dos variables: el margen económico y la rotación de los activos.

- **Margen Económico:** Nos muestra la proporción de ganancia obtenida por euro facturado, es decir, la proporción de beneficios que se tiene por cada venta realizada. (BAIT/VENTAS)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Marg. Económico	1,26	1,31	-0,15	-3,01	-3,79	0,76	5,01

Tabla 8

Margen económico
(Elaboración propia. SABI)

- **Rotación de los activos:** Mide la productividad que generan los activos totales con relación a las ventas realizadas. (VENTAS/ACTIVO TOTAL)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rot. Activos	0,35	0,33	0,33	0,32	0,33	0,36	0,39

Tabla 9

Rotación de Activos
(Elaboración propia. SABI)

3.1.2 Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera (ROE) es la segunda variable que vamos a analizar dentro del análisis de la rentabilidad, se calcula del cociente entre BAIT y FP (Fondos Propios). Este ratio explica los ingresos generados a través de la inversión de una cierta cantidad de fondos propios de la empresa.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad financiera (ROE)	-5,17	-33,58	-4,29	-12,23	5,94	-37,09	28,41

Tabla 10

Rentabilidad financiera
(Elaboración propia. SABI)

Se puede observar que la rentabilidad financiera ha fluctuado bastante a lo largo de cada año, pero siempre con valores negativos hasta 2015 que consiguió un valor de un 28% positivo, por lo tanto, la rentabilidad de los accionistas en este sector durante estos últimos años se ha visto gravemente afectado, llegando a tener muchos problemas para recibir beneficios por los fondos propios cedidos al sector.

3.2.3 Relación entre la rentabilidad económica y financiera

Mediante el análisis anterior podemos determinar que la principal diferencia entre ambas rentabilidades se fundamenta en que la económica no tiene en cuenta el tipo de financiación de la empresa, mientras que la financiera sí incluye esa "estructura de financiación".

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cte medio contable deuda	2,29%	5,09%	2,97%	2,53%	2,41%	2,22%	2,72%

Tabla 11

Coste medio contable de la deuda
(Elaboración propia. SABI)

Por otro lado, si la ROA > Coste medio cont. Deuda (Caso que ocurre en 2015), se recomienda el uso de deuda, ya que esto conlleva una mejora de los Fondos propios, sin embargo, si fuese menor, la utilización de recursos ajenos nos afectaría disminuyendo nuestros Fondos propios, y no se recomendaría el uso de la deuda.

3.3 ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

Otro de los pilares fundamentales de una organización es la liquidez, ésta explica la capacidad para afrontar problemas, los pagos de deudas establecidas tanto a corto como a largo plazo o generar tesorería para hacer frente a todas las obligaciones.

Por lo que este análisis va enfocado principalmente al estudio de los riesgos tanto de la solvencia como de los aspectos financieros, además de analizar la estabilidad financiera que posee la empresa.

Dividiremos los ratios en dos grandes categorías:

- Liquidez a C/P
- Liquidez a L/P

3.3.1 Ratios de equilibrio financiero a corto plazo

Los ratios de liquidez a corto plazo nos explicaran si la empresa es capaz de generar tesorería suficiente para hacer frente a todo tipo de deudas contraídas en el plazo menor a 1 año, por ello nos centraremos en los ratios de liquidez general, prueba ácida y finalmente, el ratio de tesorería.

- **Ratio de liquidez general:** Se obtiene con el cociente entre el Activo Corriente / Pasivo Corriente e indica la capacidad que tiene el negocio para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

El resultado suele analizarse como: Si es mayor que uno, podemos decir que el sector presenta salud, aunque si el dato es muy alto, no están consiguiendo la máxima rentabilidad. Si el dato es menor que uno, la empresa se enfrente a ciertas dificultades económicas a corto plazo.

En el gráfico adjuntado resaltan los años 2014 y 2015 con un índice muy superior a uno, mientras que los años anteriores, sufre una gran caída hasta 0,67, a partir de ahí podemos decir que el sector recupero valores cercanos al uno y con ellos una gran mejora de la salud económica a corto plazo.

Cabe destacar que no hay un criterio exacto para decir si el índice es correcto o no, es una simple aproximación de los datos óptimos (depende mucho del tipo de negocio o sector que estamos analizando).

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ratio Liquidez General	0,8220	0,762	0,9585	0,872	0,6713	1,3375	1,014

Tabla 12

Ratio liquidez General
(Elaboración propia. SABI)

- **Prueba ácida:** El ratio de prueba ácida indica si una empresa tiene suficientes activos líquidos para cubrir todos sus pasivos a corto plazo, este indicador es mucho más conservador ya que no tiene en cuenta los líquidos del inventario. Se obtiene de la siguiente fórmula, $[(\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}) / \text{Pasivo Corriente}]$

Se utiliza la misma regla de análisis que en el ratio anterior, si es superior a 1 la empresa tiene una buena capacidad para afrontar sus obligaciones, los bancos suelen revisar éste ratio bastante, algunos de sus inconvenientes son, que no ofrece información sobre los flujos de caja, y que la empresa utilizaría todos sus activos líquidos para afrontar las deudas, lo cual no es una opción viable y realista.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Prueba Ácida	1,1113	1,2050	0,9617	0,583	0,664	0,854	0,616

Tabla 13

Prueba Ácida
(Elaboración propia. SABI)

- **Ratio de tesorería:** Este ratio nos indica la proporción de la deuda a corto plazo que podemos satisfacer en este momento con la tesorería que hay disponible. Se obtiene del cociente entre Tesorería y Pasivo corriente.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ratio Tesoreria	0,214	0,2623	0,1631	0,084	0,131	0,144	0,2525

Tabla 14

Ratio de tesorería
(Elaboración propia. SABI)

En términos generales, el ratio de tesorería nos indica que la parte de tesorería perteneciente por las empresas del sector turístico puede cubrir solo una pequeña parte de las deudas contraídas a corto plazo.

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR HOTELERO EN CANTABRIA

De la misma forma que la prueba ácida, los valores a medida que entramos en los años de crisis los ratios empiezan a experimentar una caída hasta 2014 donde se empiezan a recuperar, es posible que el sector tenga bastantes problemas para afrontar los pasivos a un corto plazo.

- **Fondo de maniobra:** Se extrae de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, nos muestra la capacidad que tiene la empresa para atender a sus pagos a corto plazo, es importante tener fondo de maniobra positivo porque nos indica una buena salud y solvencia por parte de la empresa.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fondo maniobra	64	68	85	74	74	59	76

Tabla 13

Fondo Maniobra
(Elaboración propia. SABI)

En nuestro caso, el sector a analizar presenta valores positivos durante todos sus años, observando ciertas fluctuaciones de 2011 a 2014, hasta que en 2015 comienza a recuperar un mejor fondo de maniobra, como comentamos anteriormente, las empresas tendrán una serie de dificultades para afrontar sus pagos a corto plazo.

3.3.2 Ratios de equilibrio financiero a largo plazo

Los ratios de equilibrio financiero a largo plazo nos determinarán la capacidad que tienen las empresas para cumplir con la totalidad de las deudas contraídas, sin distinción, ya sean a corto, medio o largo plazo.

- **Ratio de solvencia:** Analiza la capacidad que tienen las empresas para afrontar todos los pagos a través de todos los bienes y recursos que disponen en sus balances. Dicho ratio se obtiene del cociente entre (Activo Total / Pasivo Total).

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ratio Solvencia	1,12	1,14	1,05	0,95	0,85	0,76	0,81

Tabla 14

Ratio tesorería
(Elaboración propia. SABI)

Según la **tabla 14**, observamos que la empresa tiene cierto rango de solvencia, ya que las empresas tienen una gran cantidad de activos (mayor que uno) para poder hacer frente a las deudas que tienen contraídas.

El motivo de la disminución progresiva de dicho ratio, se debe a un cambio de las masas patrimoniales, el sector en general se va deshaciendo de ciertos activos, mientras que reclasifica su deuda a largo plazo además de contraer ciertas cantidades de pasivo no corrientes.

4. CONCLUSIÓN

Una vez hecho un pequeño análisis de todos los ratios utilizados, vamos a realizar una **pequeña conclusión general** derivada del trabajo realizado anteriormente, seguido de unas pequeñas recomendaciones que creemos que deberían haber llevado a cabo.

El estudio realizado está dedicado a analizar el sector hotelero en los años comprendidos entre 2009 a 2015, utilizando los ratios más característicos para poder analizar la evolución de dicho sector durante el plazo comprendido.

El sector hotelero es uno de los grandes de Cantabria junto a la industria, compartiendo datos similares al compararlo con el PIB español lo que nos indica la buena trayectoria del sector, la industria es el sector líder en Cantabria con una actividad mucho mayor que el promedio español por CC.AA.

Este sector se caracteriza por poseer una gran estabilidad en sus masas patrimoniales gracias a que se sustenta mayormente por inversiones inmobiliarias e inmovilizados tangibles a largo plazo, en cuanto a los pasivos, la empresa realiza una reclasificación a largo plazo, y contraen cierta deuda a largo plazo en los primeros años (2009-2011), aunque siempre manteniéndose en unos niveles de endeudamiento óptimos.

En cuanto a la rentabilidad, el sector en los años centrales del estudio sufrió una gran recesión tanto en la rentabilidad económica como financiera lo cual perjudicó a la rentabilidad de los accionistas y al beneficio anual de las empresas, aunque en el último año se reflejan unos valores asombrosos que indican la salida de la crisis.

La deuda no fue un ratio muy predominante en el sector hotelero, como vimos en el ratio de endeudamiento y la calidad de la deuda, observamos que el sector se mantiene durante todo el estudio en unos valores aceptables (de 2009 a 2012 sufrió un pequeño aumento, aunque nada crítico), lo cual indica una buena capacidad y flexibilidad para hacer frente a pagos a corto plazo.

El sector presenta problemas para afrontar sus pagos a corto plazo, reflejado a través de unos ratios de liquidez algo decadentes hasta 2014, lo cual indica poca eficiencia y capacidad para responder ante sus pasivos corrientes, mientras que a largo plazo muestra unos valores mejores aunque a medida que pasa el tiempo, dicho ratio va disminuyendo, esto se debe a la disminución de activos y al aumento y reclasificación hacia activos no corrientes, lo que indica que la empresa experimenta una decaída en su capacidad para afrontar deudas a largo plazo.

En general, el sector presenta problemas para afrontar sus pagos tanto a corto como a largo plazo, aunque individualmente, deberían preocuparse actualmente más por los pagos a corto plazo.

Por lo tanto, una vez hecho un pequeño análisis de la evolución del sector en los años del estudio y entendidas las causas que perjudicaron al sector durante la crisis le vamos a hacer **una serie de pequeñas recomendaciones** que creemos que podrían haber sido útiles en aquel momento:

- Como observamos en el estudio realizado el sector tiene problemas para afrontar las deudas contraídas a corto plazo, no obstante, los ratios de endeudamiento y calidad muestran unos valores aceptables sin llegar a acercarse a los límites recomendados, por lo que podrían haber adquirido cierta cantidad de liquidez a través de deuda para afrontar estos pagos a corto plazo sin que afectara de forma negativa los ratios de endeudamiento.
- Otra opción viable a esta alternativa podría haber sido cierta reclasificación del largo al corto plazo, observamos que a largo plazo tiene buena solvencia y capacidad, por lo que podría hacer cierta reclasificación para paliar el problema de los pagos a corto plazo sin tener que comprometerse con nuevas deudas.

5. BIBLIOGRAFÍA

Aindicadoresf.galeon.com. (2017). INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA. [online] Available at: <http://aindicadoresf.galeon.com/iliqu.htm> [Accessed 12 Oct. 2017].

Anon, (2014). [online] Available at: <http://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2015/03/IMPACTUR-Cantabria-2014-Presentaci%C3%B3n.pdf> [Accessed 13 Oct. 2017].

Anon, (2017). [online] Available at: https://www.ecured.cu/An%C3%A1lisis_Econ%C3%B3mico_Financiero [Accessed 13 Oct. 2017].

datosmacro.com. (2016). PIB de Cantabria 2016. [online] Available at: <http://www.datosmacro.com/pib/espana-comunidades-autonomas/cantabria> [Accessed 13 Oct. 2017].

Es.wikipedia.org. (2017). Cantabria. [online] Available at: <https://es.wikipedia.org/wiki/Cantabria#Econom.C3.ADa> [Accessed 12 Oct. 2017].

Exceltur.org. (2017). Exceltur | Índice Sintético del PIB Turístico Español (ISTE). [online] Available at: <http://www.exceltur.org/indice-sintetico-del-pib-turistico-espanol-iste/> [Accessed 12 Oct. 2017].

Exceltur.org. (2017). Exceltur | PIB y Empleo Turístico por C.C.A.A.. [online] Available at: <http://www.exceltur.org/pib-y-empleo-turistico-por-c-c-a-a/> [Accessed 12 Oct. 2017].

Icane.es. (2017). Economía - ICANE. [online] Available at: http://www.ican.es/economy?p_p_id=mainindicators_WAR_mainindicatorsportlet_INSTANCE_n7HI&p_p_lifecycle=1&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_pos=2&p_p_col_count=3&_mainindicators_WAR_mainindicatorsportlet_INSTANCE_n7HI_javax.portlet.action=saveIndicator&_mainindicators_WAR_mainindicatorsportlet_INSTANCE_n7HI_indicatorId=10#grafico [Accessed 12 Oct. 2017].

Icane.es. (2017). Economía - ICANE. [online] Available at: http://www.ican.es/economy?p_p_id=mainindicators_WAR_mainindicatorsportlet_INSTANCE_n7HI&p_p_lifecycle=1&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_pos=2&p_p_col_count=3&_mainindicators_WAR_mainindicatorsportlet_INSTANCE_n7HI_javax.portlet.action=saveIndicator&_mainindicators_WAR_mainindicatorsportlet_INSTANCE_n7HI_indicatorId=1#grafico [Accessed 12 Oct. 2017].

Ine.es. (2017). INEbase / Servicios /Hostelería y turismo /Hoteles: encuesta de ocupación, índice de precios e indicadores de rentabilidad / Resultados/ Anuales. [online] Available at:
http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177015&menu=resultados&secc=1254736195376&idp=1254735576863 [Accessed 12 Oct. 2017].

S.L., N. (2017). Ratios de rentabilidad - Ratios del balance y de la cuenta de resultados. [online] rea de Pymes. Available at:
<http://www.areadepymes.com/?tit=ratios-de-rentabilidad-ratios-del-balance-y-de-la-cuenta-de-resultados&name=Manuales&fid=ej0bcac> [Accessed 12 Oct. 2017].

Sabi.bvdinfo.com. (2017). Sabi - Acceso. [online] Available at:
<https://sabi.bvdinfo.com/version-2017109/home.serv?product=SabiNeo> [Accessed 12 Oct. 2017].