



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE
EMPRESAS**

CURSO ACADÉMICO 2017/2018

TRABAJO FIN DE GRADO

Mención en Contabilidad

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL
SECTOR PÚBLICO DE TURISMO**

**ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF THE
TOURISM PUBLIC SECTOR**

AUTORA

ALBA BRINGAS MIYARES

DIRECTOR

SANTIAGO GUTIERREZ GOMEZ

SEPTIEMBRE 2018

ÍNDICE

RESUMEN/ ABSTRACT	5
1.1. RESUMEN.....	5
1.2. ABSTRACT	5
2. INTRODUCCIÓN	6
3. ENTORNO SOCIOECONÓMICO	7
3.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO	7
3.2. TASA DE PARO.....	8
3.3. DEUDA.....	9
4. EVOLUCIÓN DE VISITANTES EN ESPAÑA	10
4.1. MOVIMIENTOS TURÍSTICOS EN FRONTERAS.....	10
4.1.1. Cifras relevantes	10
4.1.2. Países emisores	11
4.2. MOVIMIENTOS TURÍSTICOS NACIONALES	13
4.2.1. Cifras relevantes.....	13
5. EVOLUCIÓN DE INGRESOS.....	14
6. PESO DEL TURISMO SOBRE EL PIB NACIONAL.....	15
6.1. CIFRAS RELEVANTES	15
6.2. CRECIMIENTO DEL PIB TURÍSTICO NACIONAL	16
7. IMPORTANCIA DE LOS SUBSECTORES DEL TURISMO.....	17
7.1. HOSTELERÍA	17
7.2. CAMPINGS	19
7.3. APARTAMENTOS TURÍSTICOS	20
7.4. ALOJAMIENTOS DE TURISMO RURAL	21
7.5. ALBERGUES	22
8. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO.....	24
8.1. ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES.....	26
8.1.1. Balances de Situación.....	26
8.1.2. Cuentas de Resultados	27
8.2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL	28
8.3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS	30
8.3.1. Magnitudes significativas derivadas de la Cuenta de Resultados.....	32
8.4. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO	34
8.4.1. Ratio de Liquidez (RLI)	34
8.4.2. Ratio de Solvencia	35
8.4.3. Ratio de Prueba Ácida (RPA)	36
8.4.4. Ratio de Tesorería (RT).....	37
8.4.5. Sumario Análisis Financiero a C/P	38
8.5. ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO	38
8.5.1. Ratio de Autonomía Financiera Global (RAF G.)	39

8.5.2. Ratio de Endeudamiento Global (RE G.)	39
8.5.3. Ratio de Endeudamiento a C/P Global (RE C/P G.)	40
8.5.4. Ratio de Endeudamiento a L/P Global (RE L/P G.)	40
8.5.5. Cash-Flow de Empresa o Capacidad de Autofinanciación	41
8.5.6. Ratio de Garantía (RG)	41
8.5.7. Ratio de Cobertura de Gastos Financieros (RCGF)	42
8.5.8. Sumario del Análisis Financiero a L/P.....	43
8.6. ANÁLISIS DE RENTABILIDADES	43
8.6.1. Rentabilidad Económica (Re o ROI).....	44
8.6.2. Rentabilidad Financiera (Rf o ROE)	44
8.6.3. Sumario del Análisis de Rentabilidades.....	45
9. CONCLUSIONES FINALES	46
10. BIBLIOGRAFÍA.....	47

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Ranking países de la UE con mayor PIB per cápita	8
Tabla 2: Evolución de las entradas de visitantes a España.....	10
Tabla 3: Movimientos turísticos de los españoles	13
Tabla 4: Ingresos por turismo	14
Tabla 5: Evolución del PIB asociado al Turismo	15
Tabla 6: Viajeros, pernoctas y estancia media en hoteles en España.....	18
Tabla 7: Viajeros, pernoctas y estancia media en campings	19
Tabla 8: Viajeros, pernoctas y estancia media en apartamentos turísticos en España	20
Tabla 9: Viajeros, pernoctas y estancia media en alojamientos de turismo rural.....	21
Tabla 10: Viajeros, pernoctas y estancia media en albergues en España.....	22
Tabla 11: Balances de Situación Individuales	26
Tabla 12: Cuentas de Resultados	27
Tabla 14: Situación patrimonial media de las empresas seleccionadas	28
Tabla 15: Cuenta de resultados media de las empresas seleccionadas	30
Tabla 16: Diferencias en términos absolutos	32
Tabla 17: Cuenta de resultados, variación ventas.....	32
Tabla 18: Cifras relevantes para el cálculo del RLI	34
Tabla 19: Ratio de Liquidez Inmediata.....	34
Tabla 20: Cifras relevantes para el cálculo del RS.....	35
Tabla 21: Ratio de Solvencia	35
Tabla 22 Fuente: Elaboración propia.	35
Tabla 23: Cifras relevantes para el cálculo del RPA	36
Tabla 24: Ratio Prueba Ácida	36
Tabla 25: Cifras relevantes para el cálculo del RT	37
Tabla 26: Ratio de Tesorería	37
Tabla 27: Cifras relevantes para el cálculo del RAF G.....	39
Tabla 28: Ratio de Autonomía Financiera Global.....	39
Tabla 29: Ratio de Endeudamiento Global.....	39
Tabla 30: Cifras relevantes para el cálculo del RE C/P G.	40
Tabla 31: Ratio de Endeudamiento a C/P Global.....	40

Tabla 32: Cifras relevantes para el cálculo del RE L/P G.....	40
Tabla 33: Ratio de Endeudamiento a L/P Global	40
Tabla 34: Cash-Flow de la Empresa o Capacidad de autofinanciación	41
Tabla 35: Cifras relevantes para el cálculo del RG	41
Tabla 36: Ratio de Garantía.....	41
Tabla 37: Cifras relevantes para el cálculo del RCGF.....	42
Tabla 38: Ratio de Cobertura de Gastos Financieros.....	42
Tabla 39: Cifras relevantes para el cálculo de la Re	44
Tabla 40: Rentabilidad Económica.....	44
Tabla 41: Cifras relevantes para el cálculo de la Rf	44
Tabla 42: Rentabilidad Financiera.....	45

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Plan Nacional e Integral de Turismo	6
---	---

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolución PIB en España	7
Gráfico 2: Tasa de Paro en España	9
Gráfico 3: Evolución Deuda en España	10
Gráfico 4: Llegada de turistas internacionales, mensuales 2011-2015.....	11
Gráfico 5: Turistas internacionales por país de residencia 2013-2017	12
Gráfico 6: Evolución de los Ingresos por Turismo	14
Gráfico 7: Evolución del PIB asociado al Turismo.....	15
Gráfico 8: Crecimiento del PIB turístico comparado con el PIB general 2006-2018	16
Gráfico 9: Evolución de viajeros divididos por subsector de actividad.....	23
Gráfico 10: Evolución de pernoctaciones divididas por subsector de actividad	23
Gráfico 11: Estructura balance de situación años 2015-2016	28
Gráfico 12: Fondo de Maniobra (en miles de euros)	29
Gráfico 13: Cifras relevantes Cuenta de Resultados 2015-2016.....	31
Gráfico 14: Sumario de resultados del Análisis Financiero a C/P.....	38
Gráfico 15: Sumario de resultados del Análisis Financiero a L/P	43
Gráfico 16: Análisis de Rentabilidades.....	45

RESUMEN/ ABSTRACT

1.1. RESUMEN

El estudio que se presenta a continuación, comprende un análisis del Sector Turístico Público Español, abarcando todo aquello que concierne a los ámbitos económico y financiero del mismo, tomando como referencia para conocer la situación de este sector cinco de las empresas públicas que en él desenvuelven su actividad.

En la búsqueda de un análisis completo y funcional, se ha elegido una línea temporal de cinco años, que comprende el periodo del 2013 al 2017, último año del que se registran datos suficientes para su desarrollo. Sin embargo, ha sido necesario y de gran utilidad utilizar referencias a información referida a la actualidad para completar ciertos apartados que en el mismo se desarrollan.

El análisis se podría dividir en dos partes diferenciadas, una primera que pretende conocer la situación el contexto global del Sector Turístico en el país, incluyendo tanto empresas públicas como privadas, para de esta manera, dar a conocer la situación de uno de los sectores con mayor influencia en la economía nacional. En el mismo se ha estudiado la importancia de este sobre el PIB nacional, así como la evolución de los visitantes en los últimos años o la forma que tiene de desarrollarse el contexto social del país en el que las empresas turísticas españolas operan.

La segunda parte de la investigación, comprende un análisis financiero, tanto a largo como a corto plazo, además de un estudio de las rentabilidades del sector. Para estos, ya centrados en el Sector Público, se han obtenido los estados financieros de un periodo de dos años que abarca los ejercicios del 2015 y 2016, de las cinco empresas públicas mencionadas con anterioridad, realizándose a partir de estos los cálculos necesarios para obtener unas magnitudes que permitan completar los análisis con la suficiente claridad y obtener las conclusiones necesarias.

Para completar el estudio y con este el trabajo, se han obtenido unas conclusiones que permiten conocer tanto la situación actual del sector como una proyección futura del mismo.

1.2. ABSTRACT

The study that follows, comprehends the analysis of the Tourism Public Sector in Spain, it covers all the aspects and subjects from the economic and financial areas, using as a reference to get to know the situation of the sector, five public companies that develop their activity on it.

While searching for a complete and substantial analysis, a temporal line was chosen, covering a period of five years, from 2013 to 2017, being this the last year were enough data was published to cover all the details that were necessary to obtain the conclusions and answers the study was looking for. However, it has been necessary and very useful to use more actual information to complete certain aspects that the investigation needed in order to give a credible and complete vision of the evolution of the sector.

The study can be divided into two different parts, the first one wants to know the situation of the global context in the Spanish Public Sector, including private and public companies to, in this way, illustrate the situation of one of the most influential segments in the

country's economy. In this first part, the importance of the income from this activity in the national PIB is studied, in addition to the evolution of the tourists and travelers in the last few years or the way that the social context in which the companies develop their activity grows and evolves.

The second part of the investigation, comprehends a financial analysis, in the short and long term, and to complete those two, a profitability analysis. To fulfill these studies, now centered on the Public Sector, the financial statements of five companies have been obtained, comprehending a period of two years, 2015 and 2016. Using this data to calculate the necessary ratios and obtain magnitudes that allow us to complete and fully understand the extension of the investigation, and to obtain the right conclusions.

To finish and complete the analysis, and in addition the project, we have obtained some conclusions that allow us to know the situation, and future perspective of the sector.

2. INTRODUCCIÓN

El sector turístico en España es una actividad dependiente del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. En él se encuentran empresas de dominio público que desarrollan su actividad con el fin de impulsar y promover la economía del país mediante los ingresos que el turismo genera.

Entre las actividades que se llevan a cabo en el sector para promover la mejora del mismo, se encuentra el desarrollo del Plan Nacional e Integral de Turismo, un conjunto de medidas para impulsar la competitividad y atractivo de las empresas y destinos turísticos españoles.

Figura 1: Plan Nacional e Integral de Turismo



Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

El hecho de que se desarrollen proyectos como el mencionado en líneas superiores, supone un factor favorable, dado que promueve la continua mejora de las empresas que en él desarrollan su actividad, siendo estas el objeto del trabajo.

Dentro del sector turístico español, una rama del mismo es de dominio público, es decir, se financia mediante fondos aportados por todo el conjunto de ciudadanos del país, es en esta área del sector en el que se va a centrar el estudio que sigue a continuación.

Con el análisis que se presenta a continuación se intenta formar una idea global de la situación actual de este ámbito público de la economía nacional, realizando una pequeña previsión del futuro del mismo.

3. ENTORNO SOCIOECONÓMICO

Para poder comprender la situación del Sector Público de Turismo es necesario realizar un análisis previo del entorno en el que este desarrolla sus potencialidades. Puesto que el presente estudio intenta comprender la evolución del sector en el conjunto del Estado español, se va a proceder a analizar la situación y evolución del mismo durante el periodo que abarca el análisis, profundizando en las principales magnitudes macroeconómicas que puedan afectar al desarrollo económico y social del país.

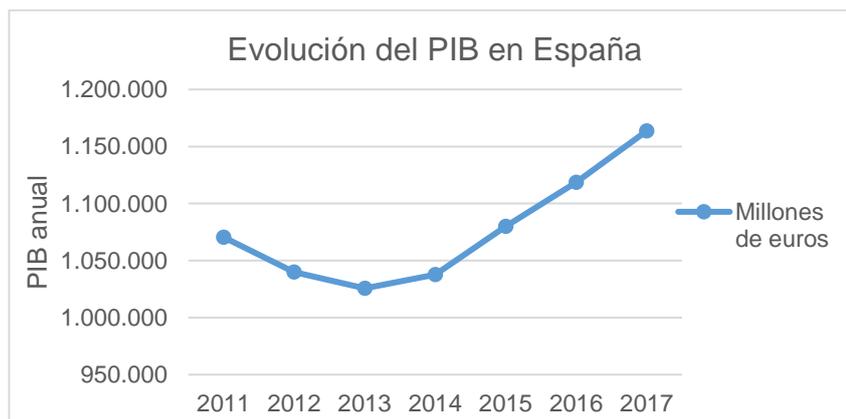
3.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO

El Producto Interior Bruto (en adelante PIB) es una magnitud macroeconómica que mide el valor monetario de la producción de bienes y servicios finales de un país durante un año (Datosmacro, 2017). Habitualmente se utiliza para conocer el grado de bienestar de la población dentro del conjunto nacional.

En España, al inicio del periodo que se abarca en este estudio, la tendencia de esta magnitud era decreciente, se pasó de tener en 2011 un PIB de casi 1.070.449 millones de euros (que ya venía disminuyendo desde 2008), a, en 2014 llegar al mínimo de los últimos años, con un total de 1.037.820 millones. Fue al año siguiente cuando la tendencia cambió y el PIB estatal comenzó a crecer, registrándose en 2017 una cifra de 1.163.662 millones, 3,1% superior que el año precedente.

La evolución de este dato se puede observar en el siguiente gráfico:

Gráfico 1: Evolución PIB en España



Fuente: Datosmacro. Elaboración propia.

Es importante mencionar también cuál ha sido la evolución del PIB per cápita, que se obtiene al dividir el PIB entre el número de habitantes del país. En el caso de España, en 2011 se situaba en 22.900 €, cifra en que venía decreciendo en años anteriores, esta tendencia continuó hasta 2012, donde alcanzó su mínimo. Según el último dato registrado, en 2017, esta magnitud asciende a 25.000 €.

Para entender mejor la situación del país con respecto al PIB per cápita, se va a proceder a dotarle de un contexto, realizando una breve comparación con su entorno más próximo, los países de la Unión Europea.

Según una comparativa realizada por la web Datosmacro, el PIB per cápita español se encuentra por debajo del total de la comunidad, que se sitúa en 29.914 €. El país líder en este concepto es Luxemburgo, con una cifra que asciende a los 92.800 €. España, por su parte, se coloca la 13 en esta lista, justo por encima de Malta, cuyo PIB per cápita es de 23.900 €. En la siguiente tabla podemos ver el ranking de los 15 países con mayor PIB por habitante de la comunidad:

Tabla 1: Ranking países de la UE con mayor PIB per cápita

		PIB per cápita
1	Luxemburgo	92.800 €
2	Irlanda	61.700 €
3	Dinamarca	50.000 €
4	Suecia	47.400 €
5	Holanda	43.000 €
6	Austria	42.000 €
7	Finlandia	40.600 €
8	Alemania	39.500 €
9	Bélgica	38.500 €
10	Reino Unido	35.200 €
11	Francia	34.200 €
12	Italia	28.400 €
13	España	25.000 €
14	Malta	23.900 €
15	Chipre	22.400 €

Fuente: Datosmacro. Elaboración propia.

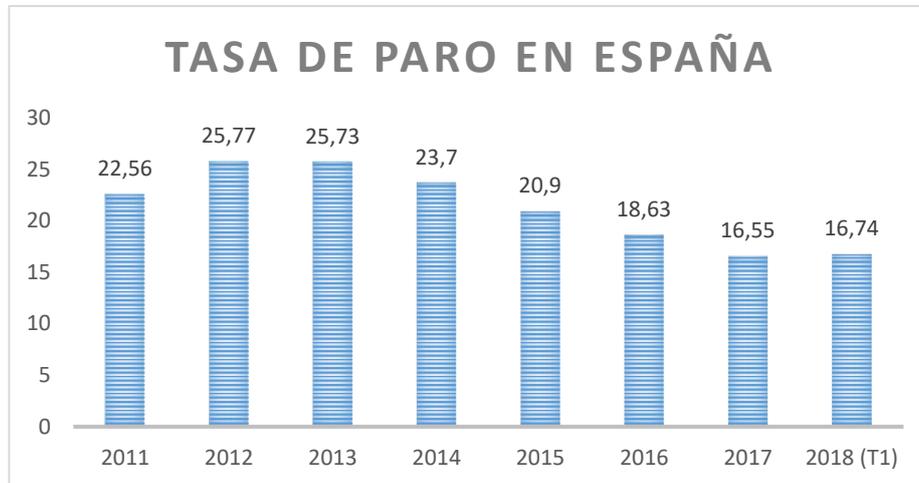
3.2. TASA DE PARO

La tasa de paro es un porcentaje que expresa la cifra de desempleados que hay sobre el total de la población activa (teniendo en cuenta que desempleado es aquella persona que no tiene trabajo, pero lo busca de manera activa).

En España, este porcentaje ha sido preocupantemente elevado en los últimos años, sin embargo, y como podemos observar en el siguiente gráfico, que refleja la tasa de paro que cerró cada año del periodo que ocupa el estudio, podemos ver una pequeña

recuperación de este dato, que pese a que en el primer trimestre del último año que existe publicado aumentó, se espera que al cierre del mismo la tendencia bajista continúe.

Gráfico 2: Tasa de Paro en España



Fuente: INE. Elaboración propia.

3.3. DEUDA

Otra magnitud que cabe mencionar es la deuda pública del país, que se define como el conjunto de compromisos de pago que este tiene, es decir, la cantidad de dinero que debe devolver.

Para España, año tras año no deja de crecer y, de acuerdo con el ranking mundial, es uno de los países con mayor deuda que existe a día de hoy.

Además de expresarse en términos de cantidad monetaria, se puede realizar un estudio en base al porcentaje que ocupa esta deuda sobre el PIB nacional. En este contexto, en España, alcanzó su máximo en 2014, cuando ocupaba un 100,4%, es decir, la deuda superaba el total de producción del país. Después de este crítico dato, se ha ido reduciendo la proporción, sin embargo, siguen siendo cifras muy elevadas, encontrándose a día de hoy con una deuda que ocupa el 98,3% del total del PIB del país.

En el siguiente gráfico se puede observar esta evolución a lo largo del periodo que ocupa el estudio:

Gráfico 3: Evolución Deuda en España



Fuente: Datosmacro. Elaboración propia.

En general, se observa en el área donde se centra el estudio una situación del contexto socioeconómico positiva, en una fase de crecimiento que se espera continúe en los próximos años y que es, en términos generales, favorable para el desarrollo del sector turístico.

4. EVOLUCIÓN DE VISITANTES EN ESPAÑA

4.1. MOVIMIENTOS TURÍSTICOS EN FRONTERAS

4.1.1. Cifras relevantes

Para estudiar las entradas de visitantes al país, se van a dividir estos en dos grandes bloques, los turistas y los excursionistas. Para poder analizar de forma adecuada estas magnitudes, se comenzará por definir de manera superficial ambos conceptos:

Turista es aquella persona que, durante más de un día y menos de un año, se desplaza a un lugar distinto de aquel en el que se encuentra su domicilio habitual, es decir, ser turista implica pernoctar.

Excursionista es quién, pese a ser visitante de igual forma que el turista, su estancia en el destino no implica pernoctar, esto es, no debe durar más de 24 horas.

De acuerdo con estas definiciones, encontramos una evolución de ambas magnitudes como se define en la siguiente tabla:

Tabla 2: Evolución de las entradas de visitantes a España

	2012	2013	2014	2015	2016
Turistas	57.464.000	60.675.000	64.949.000	68.029.000	71.583.000
Excursionistas	40.664.000	42.555.000	42.300.000	41.860.000	37.323.000

Fuente: INE

Puesto que se trata de estudiar la evolución del sector turístico en España, se va a focalizar la atención en la magnitud referida a este, es decir, los turistas, entre los que se incluyen tanto los residentes en España como los extranjeros.

La cifra anual de turistas que han visitado a España, como se puede observar, ha seguido una tendencia positiva en todos los años en los que se centra el estudio, si entramos en detalles en un año concreto, por ejemplo 2014, en el que el aumento de la cifra fue el mayor registrado en el periodo, vemos que el total de turistas creció en 4,27 millones con respecto al año anterior.

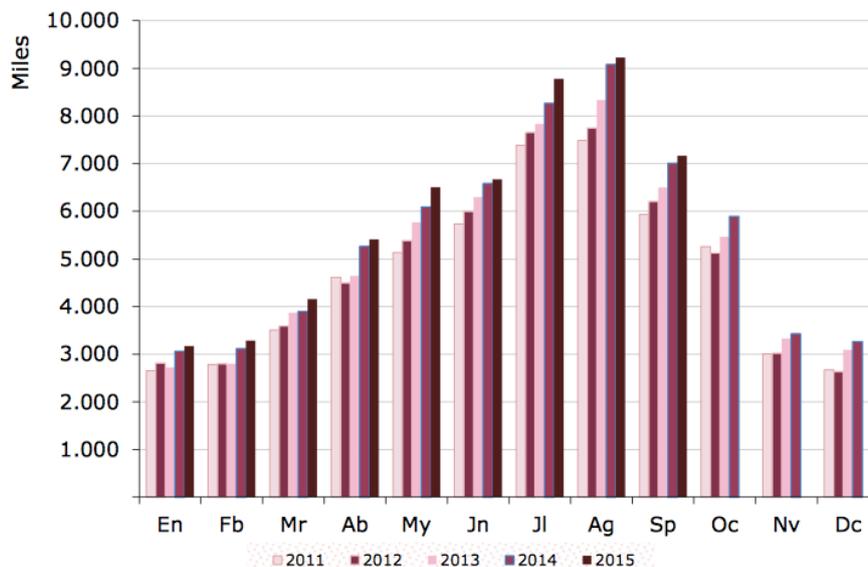
Por todo lo anterior, podemos concluir que la situación del sector durante la etapa en la que se centra el estudio es favorable, y la tendencia que se espera que siga en años posteriores, positiva.

4.1.2. Países emisores

Los turistas que se han estudiado en el apartado anterior, pueden dividirse en dos grupos, los turistas nacionales, es decir, aquellas personas que residen en España y se desplazan por el territorio nacional, y los turistas extranjeros, que son aquellos que visitan España, desplazándose desde otros países.

El siguiente gráfico muestra la evolución de las llegadas de turistas extranjeros por meses de los últimos años.

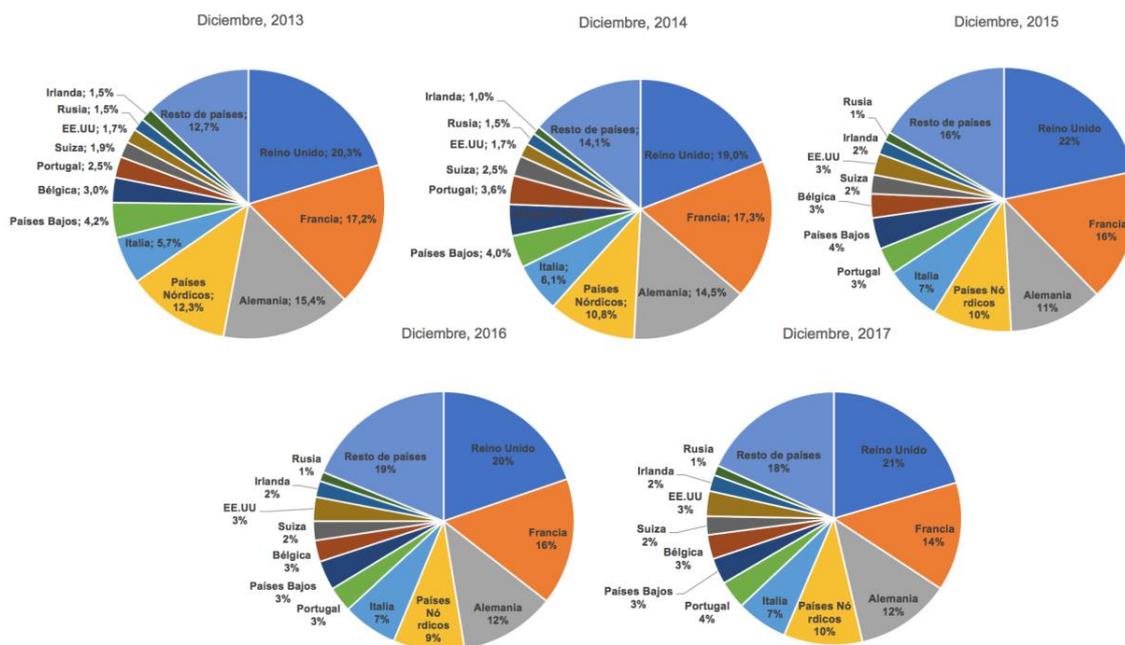
Gráfico 4: Llegada de turistas internacionales, mensuales 2011-2015



Fuente: Tourespaña. Movimientos turísticos en fronteras (Frontur).

Otro aspecto trascendental para el estudio de la situación del sector es el mercado internacional de turistas, es decir, la procedencia de los turistas extranjeros, que es muy variada, pudiéndose dividir esta como se muestra a continuación:

Gráfico 5: Turistas internacionales por país de residencia 2013-2017



Fuente: INE. Elaboración propia.

Como se puede observar, en los cinco años de los que consta el estudio, no hay apenas variación en cuanto a los países con mayor emisión de turistas a territorio español, el continuo líder en este aspecto es Reino Unido, que en 2013 abarcaba un 20% del total de turistas, ascendiendo a un 21% en 2017, la fluctuación en los años intermedios no ha sido realmente significativa, registrándose la mayor diferencia entre 2014 y 2015, que aumentó en un 3%, pasando de 19% a 22%.

La segunda posición la ocupa Francia, con alrededor del 17% de turistas, porcentaje que se mantiene estable durante los cuatro primeros años del estudio, sufriendo un leve descenso en el último periodo, que cierra con un 14%.

En tercer lugar se encuentra Alemania, cuyo porcentaje de turistas, en 2013 ascendía a 15,4%, en 2015 registró su mínimo, con un 11% y en los dos últimos años inició una recuperación, que se mantiene en un 12%.

Entre los países con menor porcentaje cabe destacar a Irlanda y Portugal, el primero comenzó a la cola de los países incluidos en el estudio, con un 1,5% pero ya en 2015 había superado a Rusia, quien a día de hoy cierra la lista. Portugal, por su parte, presenta el dato con una mayor variación de la lista, en 2013 abarcó un 2,5% de los turistas, el año siguiente creció en 0,9 puntos porcentuales, disminuyendo hasta el 3% en 2014, dato que se mantuvo en 2016 y, en el último periodo, ha alcanzado su máximo, con un 4%.

4.2. MOVIMIENTOS TURÍSTICOS NACIONALES

4.2.1. Cifras relevantes

Tabla 3: Movimientos turísticos de los españoles

	Periodo de referencia	Total	S/Año anterior (%)
Total viajes	2012	160.791.418	-1,3
Viajes al extranjero		12.422.042	-8,7
Viajes dentro de España		148.369.376	-0,6
Total viajes	2013	155.773.216	-3,1
Viajes al extranjero		11.245.964	-9,5
Viajes dentro de España		144.527.252	-2,6
Total viajes	2014	151.397.320	-2,8
Viajes al extranjero		11.782.715	4,8
Viajes dentro de España		139.614.605	-3,4
Total viajes	2015	173.990.297	14,9
Viajes al extranjero		15.066.683	27,9
Viajes dentro de España		158.923.615	13,8
Total viajes	2016	181.950.843	4,6
Viajes al extranjero		15.732.083	4,4
Viajes dentro de España		166.218.791	4,6
Total viajes	2017	193.691.306	6,5
Viajes al extranjero		17.289.486	9,9
Viajes dentro de España		176.399.802	6,1

Fuente: INE. Elaboración propia.

Desde una perspectiva más interna, el estudio se centra en aquellos los turistas que se mueven dentro de las fronteras del país, es decir, las personas que residen en España y viajan dentro de los límites geográficos de la misma.

Se observa una tendencia negativa en los primeros tres años analizados en lo referido a viajes por el interior del territorio español, que en 2014 registró su máxima caída, del 3,6% respecto al año anterior. En el año siguiente, sin embargo, se ve claramente una recuperación de esta magnitud, que creció casi un 14%, esta tendencia creciente ha continuado en años posteriores, pese a que el porcentaje de crecimiento haya sido menor, el último registrado fue del 6,1%, que continúa siendo relativamente elevado, teniendo en cuenta la tendencia que seguía el dato hace tan solo unos años.

Todo esto parece indicar un escenario positivo, del que se espera un continuo crecimiento en los viajes dentro del país. Esto se relaciona directamente con la situación socio-económica positiva que se comentó en apartados anteriores. La influencia de este periodo económico creciente influye también en el crecimiento de los viajes totales que realizan los españoles, que en los últimos años han seguido una línea creciente, como se identifica en la tabla superior, en 2012 el

número de viajes totales de los españoles fue de cerca de 161 millones, mientras que en 2017 ascendió a unos 194 millones, esto supone un crecimiento del 20% en tan solo 5 años.

5. EVOLUCIÓN DE INGRESOS

Los ingresos obtenidos en España por el sector turístico que se han registrado en los años que abarca el estudio se presentan como se muestra en la siguiente tabla:

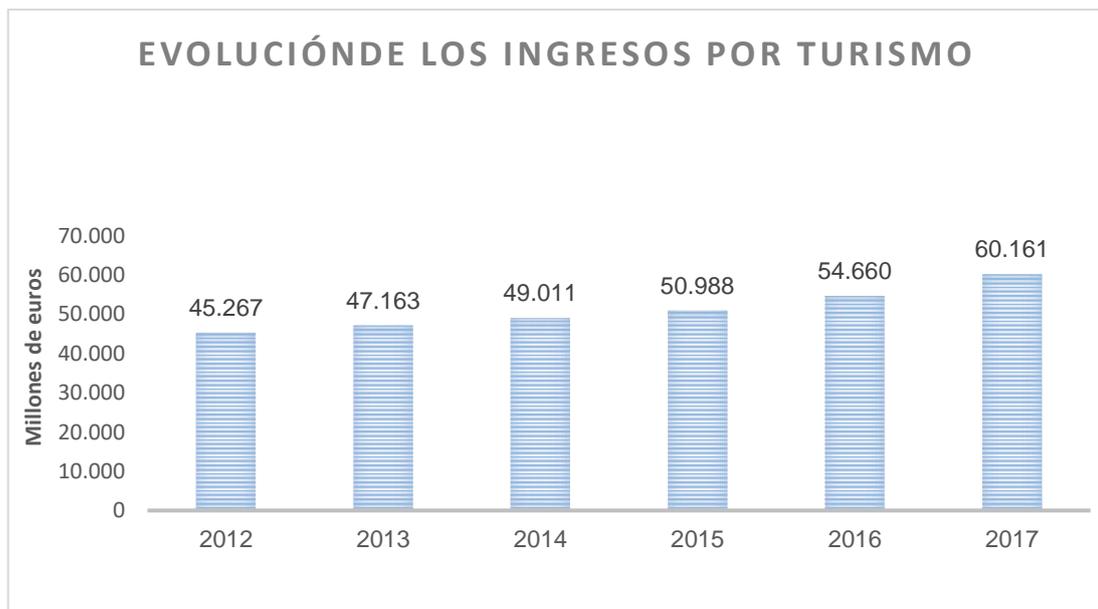
Tabla 4: Ingresos por turismo

Año	Ingresos por turismo (millones de euros)	S/ Año ant. (%)
2012	45.267	1,2
2013	47.163	4,2
2014	49.011	3,9
2015	50.988	4
2016	54.660	7,2
2017	60.161	10,1

Fuente: Tourespaña (Balanza de Pagos, Banco de España)

Como se puede observar, durante todos los años analizados, la cifra en millones de euros que registró el Banco de España mediante la Balanza de Pagos, crece de manera exponencial, alcanzando en 2017 su máximo, de unos 60 millones de euros, donde la tasa de crecimiento también ha alcanzado un máximo histórico, de más del 10%.

Gráfico 6: Evolución de los Ingresos por Turismo



Fuente: Tourespaña. Elaboración propia.

Esta tendencia de crecimiento o bonanza que existe en la actualidad, se prevé que vaya a continuar en el futuro, acompañando al crecimiento de turistas mencionado en

apartados anteriores. Esto indica un estado actual del sector muy favorable, que, además, tiene una previsión futura de mejora, lo cual es muy positivo para las empresas que en él operan y son objeto del presente estudio.

6. PESO DEL TURISMO SOBRE EL PIB NACIONAL

Como ya se mencionó con anterioridad, el PIB hace referencia al conjunto de bienes y servicios que un país produce durante un determinado periodo de tiempo. En este apartado estudiaremos el peso que tienen en esta magnitud aquellos productos y servicios referidos a la actividad económica del turismo.

6.1. CIFRAS RELEVANTES

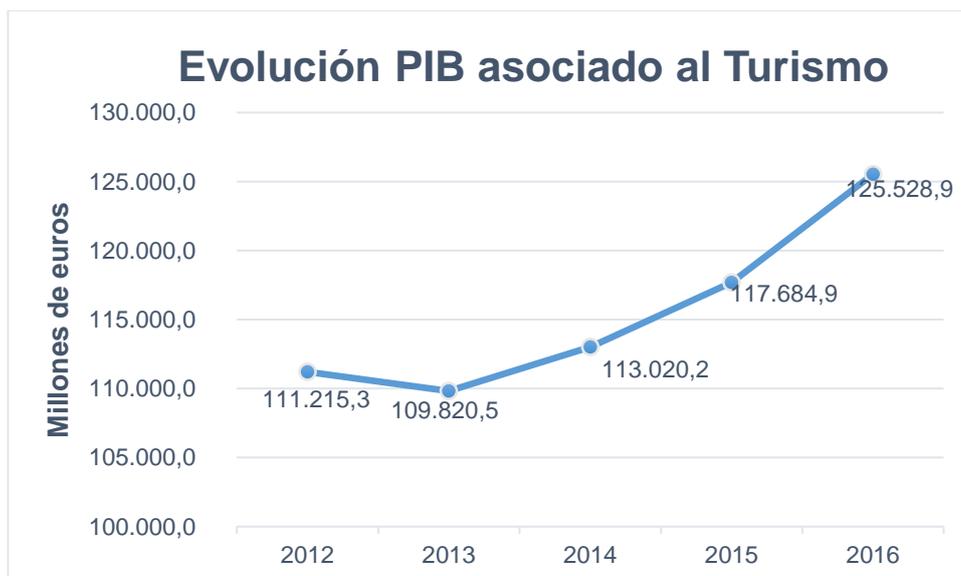
Tabla 5: Evolución del PIB asociado al Turismo

	2012	2013	2014	2015	2016
PIB asociado al Turismo (millones de euros)	111.215,3	109.820,5	113.020,2	117.684,9	125.528,9
% Sobre el PIB	10,7	10,7	10,9	10,9	11,2

Fuente: INE. Cuenta Satélite del Turismo en España. Base 2010.

Esta magnitud macroeconómica, pese a que comenzó decreciendo en el año 2013, viene siguiendo una evolución positiva en el periodo estudiado, en el año 2012 representaba un 10,7% del PIB nacional, con una cifra que ascendía a alrededor de 111 millones de euros, hasta que, en el último año analizado ha alcanzado casi los 126 millones, representando el 11,2% del PIB español. En los 5 años estudiados, la cifra ha crecido cerca de un 13%. Este crecimiento se puede ver, de una manera más clara, observando el siguiente gráfico:

Gráfico 7: Evolución del PIB asociado al Turismo



Fuente: elaboración propia.

Este crecimiento del PIB asociado al turismo es un reflejo de los crecimientos que se han ido analizando en apartados anteriores, tanto de los ingresos que esta actividad económica genera, como del aumento exponencial del número de turistas, todas estas magnitudes se encuentran directamente relacionadas y resultan en una situación muy favorable del sector, con todo lo que esto implica para la recuperación económica del país en su conjunto.

6.2. CRECIMIENTO DEL PIB TURÍSTICO NACIONAL

Gráfico 8: Crecimiento del PIB turístico comparado con el PIB general 2006-2018



Fuente: Exceltur, CNTR (INE) y Consensus Forecast. Informe perspectivas turísticas N°65. Exceltur.

Tras realizar un pequeño análisis del gráfico realizado por Exceltur, donde se muestra la comparativa de crecimiento del PIB turístico y el general de la economía española entre los años 2016 y 2018, y centrando este entre los años 2012 y 2017, podemos extraer las siguientes conclusiones:

Tras el decremento del PIB turístico del año 2012, que alcanzó un 1,9%, caída un punto menor a la que sufrió el PIB español, este dato se ha ido recuperando año tras año, identificándose el pico de crecimiento más alto en el año 2016, con un 5%, que llegó a superar al momento más álgido hasta la fecha, registrado en 2006, con un 4,2%. Sin embargo, en el último periodo, 2017, la tendencia de crecimiento, pese a seguir siendo positiva, fue 0,5 puntos inferior que el año anterior y la proyección realizada por Consensus Forecast, indica una caída hasta solo el 2,7% de crecimiento, esto situaría el dato como el menor desde 2013, lo cual podría implicar una tendencia bajista que, si continuara con esta proyección, podría derivar en un decrecimiento. Sin embargo, como se puede observar, el crecimiento del PIB turístico sobrepasa en todos los periodos al global de la economía española.

7. IMPORTANCIA DE LOS SUBSECTORES DEL TURISMO

7.1. HOSTELERÍA

Tal y como la define la RAE, la hostelería es el conjunto de servicios que proporcionan alojamiento y comida a los clientes. En el sector turístico, la hostelería es un factor clave, no se puede analizar la situación de este sin realizar un estudio detallado sobre su evolución. Para llevar a cabo este análisis del desarrollo de la hostelería en el conjunto del país, se ha realizado una tabla que incluye tanto el número de viajeros como el número de pernoctaciones que se han realizado (divididos en residentes y no residentes en España) en el periodo desde 2012 hasta 2017, además de la duración media de la estancia que se realiza en los hoteles.

Tabla 6: Viajeros, pernoctas y estancia media en hoteles en España

	NÚMERO DE VIAJEROS			NÚMERO DE PERNOCTACIONES			Estancia Media
	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	
2012	82.962.481	43.025.752	39.936.729	280.659.549	102.101.248	178.558.301	3,38
2013	83.820.919	42.569.374	41.251.545	286.030.160	100.633.927	185.396.233	3,41
2014	87.814.530	44.682.747	43.131.783	295.260.630	104.729.889	190.530.741	3,36
2015	93.216.968	47.523.598	45.693.370	308.235.728	110.254.905	197.980.823	3,31
2016	99.840.032	49.543.245	50.296.787	331.168.945	114.239.133	216.929.812	3,32
2017	103.496.998	50.227.660	53.269.338	340.037.164	115.036.697	225.000.467	3,29

Fuente: INE. Elaboración propia.

Como se ha podido observar, tanto el número de viajeros como el de pernoctaciones totales ha ido creciendo con el paso de los años. Si centramos el análisis en las pernoctaciones, han pasado de cerca de 281 millones en 2012, a alrededor de 340 millones en 2017, lo cual supone un aumento del 21,2%.

Sin embargo, un dato curioso es el comportamiento inverso que siguen ambas magnitudes. Así, en cuanto al número de viajeros, es mayor la cifra de residentes que la de extranjeros, justo al contrario que en el número de pernoctaciones, donde la cifra que predomina en todos los periodos del estudio es la de no residentes. También es importante destacar que, pese a que estas cifras totales han aumentado en los años que abarca el estudio, el tiempo que duran las estancias ha seguido una progresión de descenso, que se inició en 2013, donde la media de duración de estas era de 3,41 días. En 2016 hubo un ligero aumento, pero al año siguiente se volvió a registrar una bajada, cerrando con una cifra de 3,29.

7.2. CAMPINGS

Un camping es un lugar al aire libre destinado para la acampada de personas, tanto en tiendas de campaña como en caravanas, bungalós... En la tabla que se muestra a continuación se puede atisbar la evolución de la ocupación de estos en el periodo que ocupa el trabajo.

Tabla 7: Viajeros, pernoctas y estancia media en campings

	NÚMERO DE VIAJEROS			NÚMERO DE PERNOCTACIONES			Estancia Media
	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	
2012	5.913.803	4.027.993	1.885.810	31.338.613	16.567.873	14.770.740	5,3
2013	6.057.520	4.074.307	1.983.213	31.376.344	15.949.020	15.427.324	5,18
2014	6.332.429	4.254.403	2.078.026	32.309.459	16.912.993	15.396.466	5,1
2015	6.722.093	4.476.474	2.245.619	34.391.739	17.716.727	16.675.012	5,12
2016	7.399.821	4.884.533	2.515.288	36.639.715	18.849.904	17.789.811	4,95
2017	7.912.090	5.251.575	2.660.515	39.082.935	20.222.357	18.860.578	4,94

Fuente: INE. Elaboración propia.

De nuevo, en sintonía con la ocupación hotelera, se observa como ambas magnitudes (viajeros y pernoctaciones) han ido aumentando a lo largo de los años que abarca este estudio. En referencia al número de viajeros, ha sufrido un aumento del 33,8% desde el primer hasta el último año del estudio, el aumento más significativo se produjo en 2016, cuando la cifra total pasó de 6,7 a 7,4 millones, lo cual significó un aumento del 10%. En cuanto a las pernoctaciones, que como ya se ha mencionado, también han ido aumentando a lo largo de los años, pasando de ser 31 millones en 2012 a 39 en 2017, esto implica un aumento del 24,7%, ligeramente inferior al del número total de viajeros.

Si entramos en detalle en cuanto a la procedencia de estos viajeros y pernoctaciones, vemos que en los primeros, predominan claramente los residentes en España, mientras que en las segundas, pese a ser mayor el número de pernoctaciones realizadas por residentes, la diferencia entre estas magnitudes se ha ido recortando a lo largo de los años.

Al igual que ocurría en el análisis de la evolución del sector hotelero, es importante destacar que pese a existir un aumento en líneas generales tanto de los viajeros como de las pernoctaciones en los campings españoles, la duración media de estas estancias sigue una tendencia negativa, que año tras año disminuye. En 2012 se situaba en 5,2 y al cierre del año 2017, ya ha llegado a los 4,95, lo cual supone una disminución del 6,8%.

7.3. APARTAMENTOS TURÍSTICOS

El Instituto Nacional de Estadística considera apartamento turístico (unidad) al inmueble cuyo uso se cede en alquiler de modo habitual para hospedaje. La evolución de la ocupación de estos se define como muestra la tabla a continuación.

Tabla 8: Viajeros, pernoctas y estancia media en apartamentos turísticos en España

	NÚMERO DE VIAJEROS			NÚMERO DE PERNOCTACIONES			Estancia Media
	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	
2012	8.862.527	2.974.750	5.887.777	63.145.440	14.815.090	48.330.350	7,12
2013	9.285.141	3.121.048	6.164.093	64.867.454	14.953.019	49.914.435	6,99
2014	9.677.060	3.284.245	6.392.815	66.412.732	15.317.495	51.095.237	6,86
2015	10.340.714	3.701.818	6.638.896	68.521.691	16.640.739	51.880.952	6,63
2016	11.709.088	4.149.296	7.559.792	74.811.087	18.319.181	56.491.906	6,39
2017	12.706.885	4.556.872	8.150.013	78.284.390	19.579.072	58.705.318	6,16

Fuente: INE. Elaboración propia.

De nuevo se observa un constante aumento en la cifra tanto de viajeros como de pernoctaciones. En el caso de los viajeros, han aumentado en los seis años que ocupan el estudio de los casi 9 millones a cerca de 13, un crecimiento del 44%. Por su parte, las pernoctaciones han crecido en el mismo periodo en un 24%.

Centrando la atención en la procedencia de los viajeros, se observa que son más aquellos que vienen de fuera del país que los viajeros nacionales, lo mismo pasa con las pernoctaciones, cuya cifra de no residentes triplica la de españoles que ocupan apartamentos turísticos.

De nuevo nos encontramos con que, pese a que estas cifras aumentan considerablemente año tras año, la duración media de estas estancias disminuye de manera notoria. En el caso de los apartamentos, han pasado de 7,21 días en 2012 a alcanzar el mínimo del periodo en 2017 con estancias de 6,16 días de duración media.

7.4. ALOJAMIENTOS DE TURISMO RURAL

Tal y como los define el INE, los alojamientos de turismo rural son aquellos establecimientos o viviendas destinados al hospedaje turístico mediante precio con o sin otros servicios complementarios y que estén inscritos en el correspondiente Registro de cada Comunidad Autónoma. En la siguiente tabla se aprecia la evolución que han seguido estos alojamientos en los últimos años.

Tabla 9: Viajeros, pernoctas y estancia media en alojamientos de turismo rural

	NÚMERO DE VIAJEROS			NÚMERO DE PERNOCTACIONES			Estancia Media
	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	
2012	2.670.368	2.280.036	390.332	7.527.374	5.797.759	1.729.615	2,82
2013	2.509.509	2.109.476	400.033	6.938.029	5.228.255	1.709.774	2,76
2014	2.822.947	2.356.660	466.287	7.750.576	5.817.489	1.933.087	2,75
2015	3.264.187	2.713.329	550.858	8.825.067	6.674.538	2.150.529	2,7
2016	3.633.618	2.971.327	662.291	9.922.064	7.354.230	2.567.834	2,73
2017	4.023.984	3.233.554	790.430	10.982.085	8.005.577	2.976.508	2,73

Fuente: INE. Elaboración propia.

En cuanto a la evolución de la ocupación en los alojamientos de turismo rural, cabe destacar que sigue una progresión positiva, en consonancia con el resto de subsectores. Además, también predominan los viajeros y pernoctaciones de residentes frente a las de extranjeros, como por ejemplo se puede apreciar en 2017, donde las pernoctaciones de españoles representaron el 73% del total. También de manera consecuente con los anteriores análisis, pese a existir una tendencia de aumento en el número de pernoctaciones, la duración media de estas estancias disminuye año tras año, al comienzo del periodo estudiado la duración media era de 2,82 días y al cierre en 2017 se registró una media de 2,73.

7.5. ALBERGUES

Para el INE Se definen los albergues como establecimientos que ofrecen al público el servicio de alojamiento principalmente en habitaciones múltiples, con o sin servicios complementarios, y habitualmente con la posibilidad de practicar alguna actividad relacionada con el entorno. Para ver la evolución en grado de ocupación de estos se ha construido la siguiente tabla:

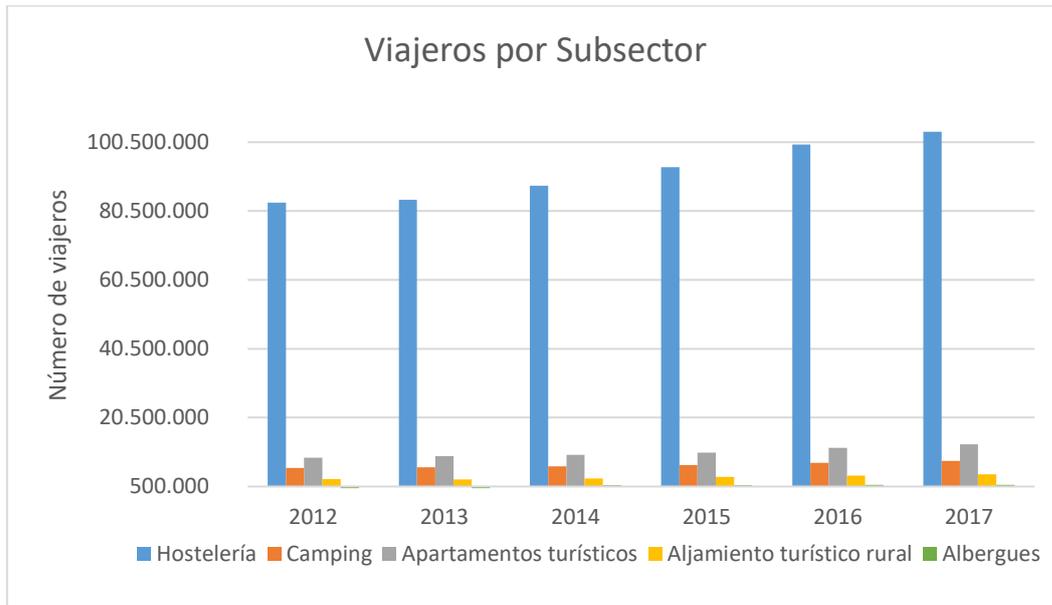
Tabla 10: Viajeros, pernoctas y estancia media en albergues en España

	NÚMERO DE VIAJEROS			NÚMERO DE PERNOCTACIONES			Estancia Media
	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	TOTAL	Residentes en España	No Residentes en España	
2014	898.045	607.825	290.220	2.229.623	1.549.360	680.263	2,48
2015	904.449	606.578	297.871	2.252.153	1.521.366	730.787	2,49
2016	960.499	653.039	307.460	2.413.520	1.641.382	772.138	2,51
2017	994.311	674.543	319.768	2.658.547	1.823.958	834.589	2,67

Fuente: INE. Elaboración propia.

Las conclusiones que se pueden extraer del análisis de la evolución de los albergues en España son, como ocurría con el resto de subsectores en el sector, la existencia de una tendencia creciente en el número tanto de viajeros como de pernoctaciones, además de un claro predominio de los residentes en España sobre los extranjeros en estas cifras. Si nos centramos en los viajeros, el mayor aumento se produjo en el año 2016, cuando la cifra pasó de 904.449 a 960.499, de los cuales 653.039 eran españoles, lo que supone casi un 68%. En cuanto a las pernoctaciones, el último año estudiado ha sido en el que mayor crecimiento se ha registrado, con un aumento del 10% respecto al 2017. Un dato que es importante destacar es que, en los albergues, al contrario que en los subsectores anteriormente estudiados, la estancia media de las pernoctaciones ha ido aumentando con el paso de los años, en 2014 la duración media de estas era de 2,48 días y, al finalizar 2017, el dato ascendía a 2,67, esto puede significar que este tipo de alojamientos esté ganando importancia para los viajeros.

Gráfico 9: Evolución de viajeros divididos por subsector de actividad

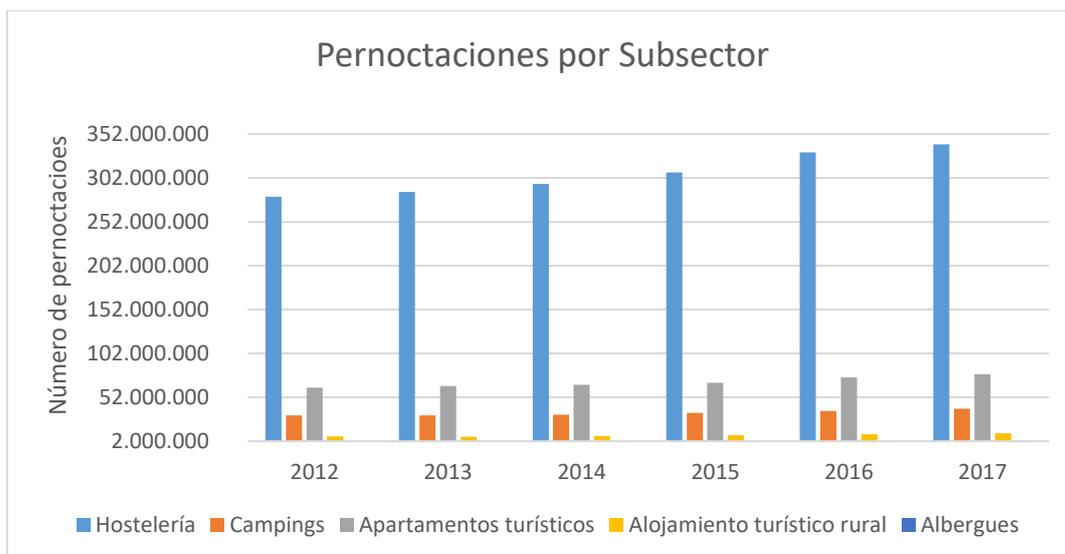


Fuente: INE. Elaboración propia

Al realizar una comparativa de la afluencia de viajeros que eligen cada subsector para su estancia vacacional, se puede observar el claro predominio de los hoteles frente al resto de alojamientos. La hostelería clara dominante en el sector, seguida muy de lejos por el subsector de apartamentos turísticos, en el cual el número de viajeros es alrededor de ocho veces inferior que en los hoteles.

Los campings se colocan los terceros con mayor afluencia de viajeros. Aquí la diferencia con los apartamentos turísticos no es tan amplia como la que existía entre estos y los hoteles, pero, aun así, la cifra de viajeros en apartamentos casi dobla a la de los campings.

Gráfico 10: Evolución de pernoctaciones divididas por subsector de actividad



Fuente: INE. Elaboración propia.

En consonancia con el número de viajeros, al analizar las pernoctaciones se observa un claro predominio de la hostelería, cuya cifra cuadriplica a la de estancias en apartamentos, que representa el segundo subsector con mayor número de pernoctaciones. Los campings se sitúan en tercer lugar, y seguidos se encuentran los alojamientos turísticos rurales y por último los albergues. Para que exista una referencia del dominio de la hostelería en el sector, se puede observar que la cifra de pernoctaciones en este es casi 128 veces superior a la de los albergues.

8. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

Tras el análisis previo del sector turístico que se ha realizado, en el que se trataba de ilustrar tanto la evolución como la situación actual del mismo, y del cual se ha deducido que la importancia de este en el conjunto de la economía nacional es elevada, además de encontrarse en un periodo positivo, es momento de proceder al análisis económico-financiero del mismo.

Dentro del sector turístico, este estudio pretende conocer la situación actual y proyección futura de las empresas catalogadas como “Empresas Públicas de Turismo”.

Por esto, es importante definir el concepto de empresa pública. Se trata de compañías que funcionan de manera similar a las privadas, en cuanto a que utilizan factores de producción para generar bienes o servicios al igual que estas, pero que se diferencian de las mismas en aspectos como ser gestionadas por el Estado, y por ello las ganancias van canalizadas o bien a la reinversión en la propia organización, o a las arcas del estado.

Para el análisis se han elegido cinco empresas que entran dentro de la definición anterior, esta elección se ha llevado a cabo teniendo en cuenta criterios de tamaño y relevancia para el sector en el conjunto del país. Con esta premisa, las empresas seleccionadas han sido las siguientes:

- CANTUR
- Paradores de Turismo de España
- ARAMON
- Sierra Nevada
- TURASA

Para entender la elección de estas organizaciones, se va a realizar una pequeña descripción de las mismas y su importancia para el sector.

CANTUR es la Sociedad Regional Cantabra de Promoción Turística, se trata de una sociedad pública del Gobierno de Cantabria adscrita a la Consejería de Innovación, Industria, Turismo y Comercio. Su actividad se centra en el desarrollo del sector turístico en la comunidad. En estos momentos gestiona 10 instalaciones turísticas que incluyen, el conocido Parque de la Naturaleza de Cabárceno, la estación de esquí de Alto Campoo, el campo de golf de Nestares y el Museo Marítimo del Cantábrico, situado en la Bahía de Santander, entre otras. Estas generan cerca de 400 empleos directos, que convierten a CANTUR en un motor imprescindible en la economía de la región, además de en un referente a nivel nacional para la gestión de infraestructuras.

Paradores de Turismo de España es, desde hace ya 90 años, una empresa pública que desarrolla su actividad en el marco de la hostelería, la cual dispone de alrededor de 95 paradores distribuidos en 16 CCAA y uno de ellos situado en Portugal. La empresa pertenece a la Dirección General de Patrimonio del Estado, dependiente del Ministerio de Hacienda y Función Pública. Es considerado un instrumento de promoción turística a nivel nacional, incluyendo en su misión el desarrollo de este sector en el conjunto del país.

ARAMON Montañas de Aragón, es una empresa semi-pública cuyo objetivo es el desarrollo del turismo en la Comunidad Autónoma de Aragón mediante la construcción y explotación comercial y turística de estaciones de esquí, centros deportivos y hoteles. Con su actividad contribuye directamente en el desarrollo del entorno que rodea su actividad, por ejemplo, con la generación de empleo, creando 800 empleos directos y cerca de 13.000 empleos indirectos.

Sierra Nevada es la empresa que explota la estación de esquí y la montaña de Andalucía. La accionista principal es la Junta de Andalucía (90,50%), que cuenta con socios como el Ayuntamiento de Granada, la Diputación Provincial de Granada, el Ayuntamiento de Monachil y la Fundación Caja Granada. La estación de esquí se coloca como una de las de referencia en el conjunto del país, por lo que es un importante atractivo para turistas tanto nacionales como extranjeros.

TURASA es una empresa pública dedicada a la gestión del turismo y del deporte en Andalucía, se trata de una sociedad mercantil del Sector Público Andaluz, que se origina por la fusión de Turismo Andaluz S.A. y de Deporte Andaluz, S.A. Está adscrita a la Consejería de Turismo y Deporte de la Junta de Andalucía y se dedica a actividades relacionadas con la promoción del turismo y el deporte en la comunidad.

El análisis que se va a realizar de estas empresas será un estudio de estas como conjunto en el periodo que hemos venido estudiando. De esta manera, se han tomado las variables necesarias y se ha realizado la media con las cifras obtenidas de las cinco compañías en dicho periodo, comparando estos datos para obtener unas conclusiones certeras acerca de la evolución y proyección futura del sector.

El análisis que se va a llevar a cabo consta de los siguientes apartados:

- Análisis de la Situación Patrimonial
- Análisis de la Cuenta de Resultados
- Análisis Financiero a C/P
- Análisis Financiero a L/P
- Análisis de Rentabilidades

8.1. ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

A continuación, se presentan las Cuentas Anuales (Balance de situación y Pérdidas y Ganacias) de las cinco empresas seleccionadas, datos de partida para realizar las medias con las que se ha llevado a cabo el estudio.

8.1.1. Balances de Situación

Tabla 11: Balances de Situación Individuales

Balance de situación (Datos expresados en miles de euros)	CANTUR		PARADORES		SIERRA NEVADA		ARAMON		TURASA	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Inmovilizado	60.587	50.389	323.037	336.605	85.088	88.333	117.503	153.614	119.159	122.849
Inmovilizado inmaterial	336	420	873	962	104	132	256	219	10.118	12.765
Inmovilizado material	59.871	49.935	321.109	334.991	84.815	88.025	1.788	1.921	83.761	84.783
Otros activos fijos	380	34	1.055	652	169	175	115.459	151.474	25.281	25.302
Activo circulante	7.562	4.955	67.966	28.773	7.693	9.164	44.033	1.269	17.673	12.327
Existencias	250	310	3.732	3.644	2.080	2.253	7	7	998	1.216
Deudores	6.619	4.290	13.389	9.990	4.774	5.651	5.862	1.045	3.893	8.061
Otros activos líquidos	693	355	50.846	15.139	839	1.260	38.163	217	12.782	3.050
Tesorería	213	251	49.772	13.426	496	816	190	204	12.694	2.742
Total activo	68.149	55.344	391.003	365.378	92.781	97.497	161.535	154.883	136.832	135.176
Fondos propios	34.393	29.639	323.995	306.594	54.511	54.169	79.688	76.804	122.648	125.704
Capital suscrito	41.013	36.518	273.500	273.500	76.835	76.835	86.048	86.048	11.036	11.036
Otros fondos propios	-6.620	-6.879	50.495	33.095	-22.324	-22.666	-6.360	-9.244	111.612	114.668
Pasivo fijo	14.543	9.096	1.138	1.294	18.729	16.228	72.526	10.247	2.270	3.195
Acreedores a L. P.	2.113	8.917	20	16	17.215	15.038	72.526	10.243	878	1.037
Otros pasivos fijos	12.430	179	1.118	1.278	1.514	1.190	0	3	1.392	2.158
Provisiones	104	119	49	167	1.511	1.187	n.d	2	1.392	2.158
Pasivo líquido	19.213	16.609	65.871	57.490	19.541	27.100	9.322	67.832	11.913	6.277
Deudas financieras	3.473	4.968	n.d	n.d	13.585	18.172	4.477	60.889	n.d	n.d
Acreedores comerciales	5.151	5.863	7.580	7.688	1.050	1.262	892	417	2.275	768

ALBA BRINGAS MIYARES

Otros pasivos líquidos	10.589	5.778	58.291	49.802	4.906	7.666	3.953	6.526	9.638	5.509
Total pasivo y capital propio	68.149	55.344	391.003	365.378	92.781	97.497	161.535	154.883	136.832	135.176

Fuente: SABI.

8.1.2. Cuentas de Resultados

Tabla 12: Cuentas de Resultados

Cuentas de pérdidas y ganancias (Datos expresados en miles de euros)	CANTUR		PARADORES		SIERRA NEVADA		ARAMON		TURASA	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ingresos de explotación	26.400	26.827	251.958	229.362	31.649	28.790	10.681	10.959	49.489	52.944
Importe neto Cifra de Ventas	18.686	17.642	250.051	227.461	31.048	28.186	10.673	10.902	3.331	4.543
Resultado Explotación	-1.648	-1.144	19.098	7.985	1.384	2.833	8.012	-2.950	3	72
Ingresos financieros	0	5	301	126	34	1.062	73	78	3.066	7.759
Gastos financieros	240	512	1	4.132	902	1.041	3.651	3.858	3.069	7.831
Resultado financiero	-240	-507	300	-4.006	-868	21	-3.578	-3.780	-3	-72
Result. ordinarios antes Impuestos	-1.888	-1.651	19.399	3.979	516	2.854	4.433	-6.731	n.d.	n.d.
Impuestos sobre sociedades	13	104	1.873	0	72	249	1.550	541	n.d.	n.d.
Resultado Actividades Ordinarias	-1.901	-1.755	17.526	3.979	445	2.605	2.883	-7.272	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	-1.901	-1.755	17.526	3.979	445	2.605	2.883	-7.272	n.d.	n.d.
Materiales	3.078	2.229	39.880	38.610	1.026	922	10	-1	4.023	6.383
Gastos de personal	13.449	13.047	113.550	109.481	13.585	13.873	2.070	2.494	13.871	13.697
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	2.559	2.475	18.630	18.873	7.155	7.127	275	395	5.136	5.178
Other operating items	-8.962	-10.220	-60.799	-54.414	-8.498	-4.035	-314	-11.021	-26.239	-27.751
Gastos financieros y gastos asimilados	240	486	1	2.422	902	1.041	3.651	3.858	11	57
Cash flow	658	720	36.156	22.852	7.600	9.732	3.158	-6.877	5.136	5.178
Valor agregado	14.360	14.356	151.579	134.755	22.158	24.895	10.430	17	19.017	18.932
EBIT	-1.648	-1.144	19.098	7.985	1.384	2.833	8.012	-2.950	3	72
EBITDA	911	1.331	37.729	26.858	8.540	9.960	8.287	-2.555	5.139	5.249

Fuente: SABI.

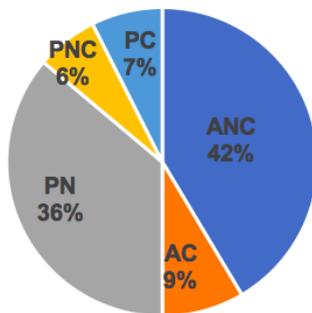
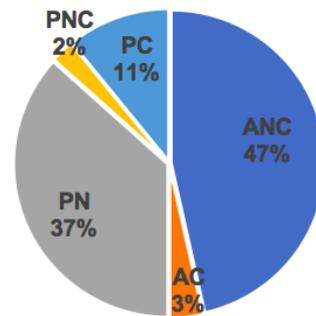
8.2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

Tabla 13: Situación patrimonial media de las empresas seleccionadas

(Datos expresados en miles de euros)	2016	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	141.075	150.358
ACTIVO CORRIENTE	28.985	11.298
TOTAL ACTIVO	170.060	161.656
PATRIMONIO NETO	123.047	118.582
PASIVO NO CORRIENTE	21.841	8.012
PASIVO CORRIENTE	25.172	35.062
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	170.060	161.656

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Gráfico 11: Estructura balance de situación años 2015-2016

ESTRUCTURA BALANCE
DE SITUACIÓN
2016ESTRUCTURA BALANCE
DE SITUACIÓN
2015

Fuente: Elaboración propia.

Para el análisis de la situación patrimonial vamos a hacer uso del Balance de Situación, una de las Cuentas Anuales obligatorias que las empresas han de realizar al cierre del ejercicio. Esta cuenta, expresa el conjunto de la riqueza empresarial, en concreto una imagen de la información económico- financiera de la misma en un momento dado, dividiendo esta en tres masas patrimoniales diferenciadas; activo, pasivo y patrimonio neto. Para comprender de manera correcta la información que de estas cuentas se deriva hay que tener en cuenta que el Sector Público de Turismo pertenece al sector servicios.

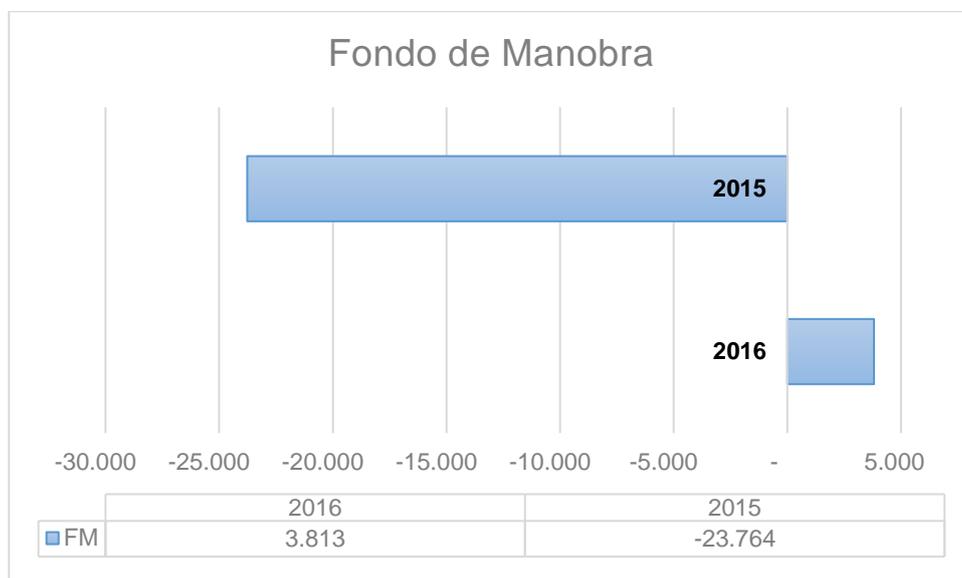
Como se deduce de los gráficos situados en la parte superior, el mayor peso en la estructura patrimonial lo soporta el Activo No Corriente. En 2015 representaba el 47% del total, y pese a que en 2016 este porcentaje ha disminuido hasta el 42%, sigue existiendo una diferencia importante con la segunda masa patrimonial que mayor porcentaje ocupa, que es el Patrimonio Neto. Este predominio del ANC se debe a la

gran inversión en inmovilizado que han de realizar las empresas para desarrollar su actividad (estaciones de esquí, parques naturales...).

Como ya se ha mencionado, las empresas estudiadas dedican su actividad a la prestación de servicios, por lo que el volumen de existencias no es significativo en su balance. Además, los servicios que prestan estas empresas se caracterizan por ser de rápido cobro, es decir, se hacen líquidas las deudas de los clientes muy rápido, lo cual contribuye a mantener el AC en niveles aún menores. Es por eso que el AC tan solo representó en 2015 el 3%, aumentando hasta el 9% en 2016. Este incremento, podría relacionarse con la disminución del ANC, dado que podría estar originado por una desinversión de las empresas en el segundo, que haya generado una tesorería no invertida.

En cuanto al Pasivo y Patrimonio Neto, se observa que es el último el que predomina en la estructura patrimonial del sector, siendo esto consecuencia de que las empresas se financien prioritariamente con fondos propios, en lugar de acudir a financiación externa. En cuanto a la división del pasivo en corto y largo plazo, vemos que pese a que durante los dos años es el pasivo más exigible el que ocupa un mayor porcentaje, en el último año el PC ha pasado de representar un 11 a un 3%, y el PNC por su parte ha aumentado su peso en un 4%. Esto se puede deber a que las compañías estén amortizando sus deudas a acorto plazo o a que, a la hora de buscar financiación en el exterior, estén cambiando la tendencia pasada hacia el corto plazo, interesándose más en deudas con un vencimiento superior.

Gráfico 12: Fondo de Maniobra (en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia.

El Fondo de Maniobra (FM), también conocido como Capital Corriente, se define como la cantidad de activo corriente con el que se financian los capitales permanentes, esto es, la cantidad de activo corriente del que se podría disponer después de hacer frente a las obligaciones en el corto plazo. Es por esto que, de manera teórica, lo mejor sería obtener un FM positivo, sin embargo, uno negativo no implica necesariamente la existencia de problemas de liquidez. En el caso del sector que se está analizando, como ya se ha comentado, está caracterizado por hacer líquido el cobro a los clientes de

manera casi instantánea, por lo que se podría decir que la actividad está siendo financiada por los proveedores, es decir, las compañías pagan a crédito a sus estos, mientras que cobran al contado a los clientes, esto implica que se cobre antes de pagar a los proveedores y que sean estos los que, de esta manera, financien la actividad. Es por esto que un FM negativo no tendría por qué implicar un problema de liquidez para las empresas que operan en el sector.

En 2015, el capital corriente en el sector era negativo, lo cual, haciendo referencia a lo que se acaba de comentar, es común en este tipo de empresas, que se aprovechan de fuentes de financiación a plazos superiores a la velocidad de rotación de sus activos, haciendo posible de esta manera la generación de tesorería más rápidamente. En 2016 la situación fue opuesta, el FM fue positivo, con una cifra de 3.813 miles de euros, esto es indicativo de la existencia de una estabilidad en la que el exceso de fondos cubre el pasivo corriente exigible en el corto plazo y financia parte del activo corriente.

8.3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS

Tabla 14: Cuenta de resultados media de las empresas seleccionadas

(Datos expresados en miles de euros)	2016	2015
INGRESOS DE EXPLOACIÓN	74.035	69.776
1. IMPORTE NETO CIFRA VENTAS	62.758	57.747
6. GASTOS DE PERSONAL	31.305	30.518
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.370	1.359
12. INGRESOS FINANCIEROS	695	1.806
13. GASTOS FINANCIEROS	1.573	3.475
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-878	-1.669
A.3) RESULTADOS ORDINARIOS ANTES DE IMPUESTOS	4.492	-310
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	3.791	-489

Fuente: SABI. Elaboración propia.

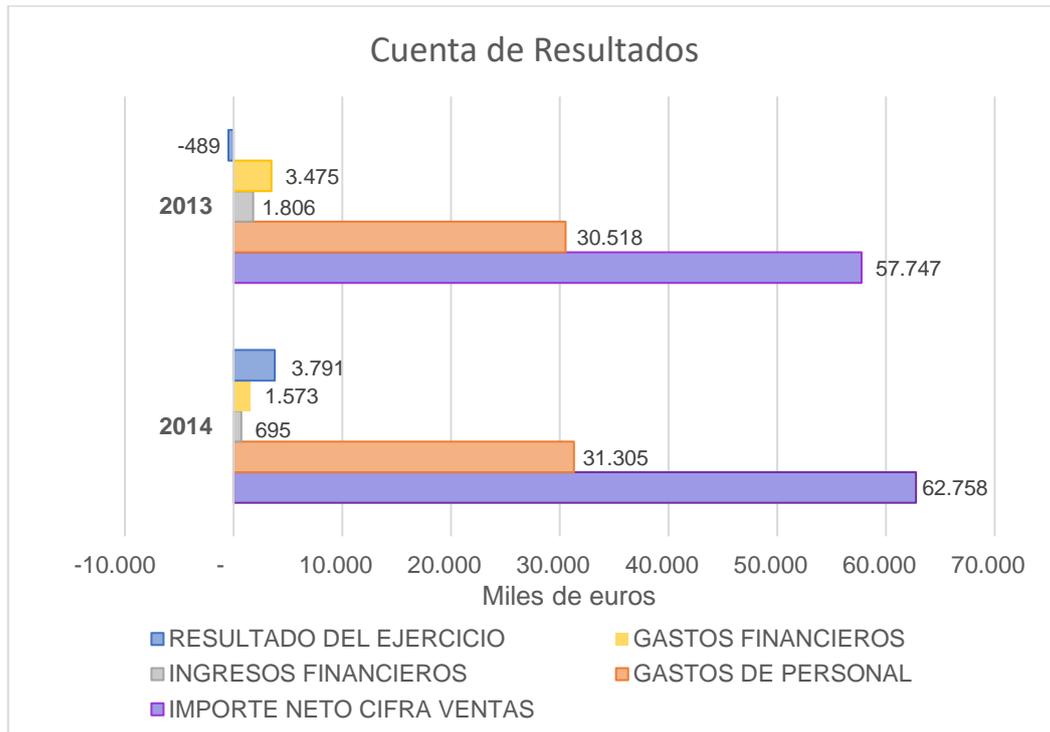
En lo que al sector que se está estudiando atañe, tanto los Ingresos de Explotación como el Importe Neto de la Cifra de Ventas (INCV) acumulan cifras elevadas en comparación con las demás partidas, ascendiendo, por ejemplo, el INCV en 2016 a casi 63 millones de euros, siendo además su evolución de un año a otro positiva. En el caso de los Ingresos de Explotación, han aumentado en 4,26 millones de euros. El predominio de estos ingresos frente a los financieros, que en 2016 sumaban tan solo 695 mil euros, se debe de nuevo a que la actividad que estas empresas desarrolla se centra en la prestación de servicios, por lo que los ingresos derivados de esta actividad dominan claramente frente al resto.

Otro factor que es muy importante destacar, es que en el sector turístico el personal es un elemento clave para el correcto desarrollo de la actividad, al tratarse de un sector servicios, por lo que las empresas tienen en sus plantillas una elevada cifra de asalariados. Es por esto, que los gastos de personal que soportan estas compañías son tan elevados. En ambos periodos han representado cerca del 50% del INCV, esto es, alrededor de los 31 millones de euros en los dos años.

Por último, respecto al Resultado del Ejercicio, observamos que en 2015 fue negativo, esto pudo estar derivado de los elevados gastos financieros que asumieron las empresas ese año. Sin embargo, esta magnitud mejoró en el siguiente ejercicio, donde se obtuvieron beneficios que ascendieron a casi 3,8 millones de euros. Se puede deducir que el cambio de este resultado vino influenciado por la disminución de los gastos financieros previamente mencionados, que se redujeron en un 120%.

En la figura que se muestra a continuación, se puede observar de manera gráfica la evolución de las magnitudes explicada en las líneas superiores.

Gráfico 13: Cifras relevantes Cuenta de Resultados 2015-2016



Fuente: Elaboración propia.

8.3.1. Magnitudes significativas derivadas de la Cuenta de Resultados

Tabla 15: Diferencias en términos absolutos

(Datos expresados en miles de euros)	2016	2015
Resultado de Explotación (Ingresos de Explotación- Gastos de Explotación)	5.370	1.359
Beneficio Después de Impuestos (BDI)	3.791	-489
Variación de las Ventas (Ventas2016- Ventas2015)	5.011	
Variación de los Gastos de Personal (G.P.2016- G.P.2015)	787	
Variación del Resultado de Explotación (R.E.2016- R.E.2015)	4.011	

Fuente: Elaboración propia.

La variación más significativa en el último año estudiado, y que por tanto cabría destacar en primer lugar, es la del Resultado del Ejercicio, cuyo aumento ha ascendido a 4 millones de euros. A pesar del aumento en los gastos de personal, los han sido 787.000 euros superiores en 2016, el aumento a su vez en las ventas durante el mismo periodo ha conseguido neutralizar este aumento de los gastos, consiguiendo que el resultado final no solo no se vea afectado por él, sino que aumente de manera exponencial.

Tabla 16: Cuenta de resultados, variación ventas

(*Datos expresados en miles de euros)	2016*	Porcentaje sobre ventas	2015*	Porcentaje sobre ventas	Variación porcentual
1. IMPORTE NETO CIFRA VENTAS	62.758	100%	57.747	100%	9%
6. GASTOS DE PERSONAL	31.305	50%	30.518	53%	3%
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.370	9%	1.359	2%	295%
12. INGRESOS FINANCIEROS	695	1%	1.806	3%	-62%
13. GASTOS FINANCIEROS	1.573	3%	3.475	6%	-55%
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-878	-1%	-1.669	-3%	47%
A.3) RESULTADOS ORDINARIOS ANTES DE IMPUESTOS	4.492	7%	-310	-1%	1550%

A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	3.791	6%	-489	-1%	876%
-------------------------------------	-------	----	------	-----	------

Fuente: Elaboración propia.

El resultado negativo obtenido en 2015 se explica, entre otros motivos, por los elevados gastos de personal que soportaron las empresas en ese ejercicio, cuyo porcentaje sobre ventas ocupaba más del 50%, esto, como ya se ha mencionado, es común en compañías que se dedican a este tipo de actividad. Además de estos elevados costes, cabe destacar que los gastos financieros supusieron un 6% sobre las ventas, lo cual hizo que el resultado financiero fuese negativo, desembocando finalmente en las pérdidas que ya se mencionaron.

El resultado del ejercicio económico del 2016, previamente comentado, fueron beneficios, este cambio de tendencia de un ejercicio a otro se explica debido, en primer lugar, al aumento en la cifra de ventas, que fue de un 9%. Además, en ese mismo año, el peso de los gastos de personal se redujo de un 53% sobre las ventas a un 50%, lo cual favoreció el aumento del resultado de explotación (casi en un 300%). Se obtuvo de nuevo un resultado financiero negativo, sin embargo, este fue menor que el año previo, lo cual permitió al sector obtener los beneficios mencionados.

8.4. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

El fin de la realización de este análisis financiero a corto plazo es conocer la capacidad de las empresas pertenecientes al sector público de turismo que estamos estudiando para responder de sus compromisos inmediatos, entendiendo el corto plazo como el ciclo de explotación de las mismas. Para llevarlo a cabo es necesario proceder al cálculo de las siguientes ratios:

- Ratio de Liquidez
- Ratio de Solvencia
- Ratio de Prueba Ácida
- Ratio de Tesorería

Un ratio establece una relación cuantitativa entre dos magnitudes que refleja su proporción. Para el cálculo de los anteriormente mencionados, se va a establecer la relación entre la media aritmética de los valores que se han obtenido de las cinco empresas seleccionadas, ya que del estudio de esta se obtienen resultados más significativos que del de cada magnitud de manera individualizada.

8.4.1. Ratio de Liquidez (RLI)

Este ratio mide el porcentaje de deudas a corto plazo que el sector es capaz de devolver con el dinero que tiene disponible, o del que puede disponer con en ese momento. Por ello, relaciona la magnitud Efectivo y Otros Medios Líquidos con el Pasivo Corriente.

Tabla 17: Cifras relevantes para el cálculo del RLI

(Datos expresados en miles de euros)	TESORERÍA		PASIVO CORRIENTE	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	213	251	19.213	16.609
PARADORES	49.772	13.426	65.871	57.490
SIERRA NEVADA	496	816	19.541	27.100
ARAMON	190	204	9.322	67.832
TURASA	12.694	2.742	11.913	6.277

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 18: Ratio de Liquidez Inmediata

(EOML y PC expresados en miles de euros)	2016	2015
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS (EOML)	12.673	3.488
PASIVO CORRIENTE (PC)	25.172	35.062
RATIO DE LIQUIDEZ INMEDIATA (RLI)	0,50	0,10

Fuente: Elaboración propia.

Como norma general, niveles inferiores a 0,8 son indicativos de una baja liquidez, mientras que superiores a 1, indican un exceso de la misma.

En cuanto al sector que atañe al estudio, en ambos años se obtuvieron cifras por debajo del 0,8, es decir, las empresas que pertenecen al sector poseen una baja

capacidad para cubrir el Pasivo Corriente con el Activo Corriente, es decir, los compromisos a corto plazo no están cubiertos con la tesorería y otros activos líquidos (deberían buscar una nueva forma de financiar estos compromisos).

8.4.2. Ratio de Solvencia

Con el Ratio de Solvencia se indica la capacidad del sector para hacer frente a sus deudas a corto plazo con los activos corrientes de los que dispone. Es por esto que para su cálculo se relaciona el Activo Corriente con el Pasivo corriente.

Tabla 19: Cifras relevantes para el cálculo del RS

(Datos expresados en miles de euros)	ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	7.562	4.955	19.213	16.609
PARADORES	67.966	28.773	65.871	57.490
SIERRA NEVADA	7.693	9.164	19.541	27.100
ARAMON	44.033	1.269	9.322	67.832
TURASA	17.673	12.327	11.913	6.277

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 20: Ratio de Solvencia

(AC y PC expresados en miles de euros)	2016	2015
ACTIVO CORRIENTE (AC)	28.985	11.298
PASIVO CORRIENTE (PC)	25.172	35.062
RATIO DE SOLVENCIA (RS)	1,15	0,32

Tabla 21 Fuente: Elaboración propia.

Al realizar el análisis de solvencia, observamos que en ninguno de los dos años se da una cifra que se encuentre dentro de los parámetros adecuados para tener una solvencia adecuada. En 2015 se daba una cifra de 0,32, muy por debajo de los 1,5 puntos, siendo esto significativo de una baja solvencia, ya que el Activo Corriente solo permitiría a las organizaciones cubrir 0,32 veces su Pasivo Corriente. Por otro lado, en 2016 se dio un Ratio de Solvencia de 1,15 que, pese a continuar por debajo del espectro inferior, se iba acercando más a este, pudiendo ser signo de recuperación.

Pese a esto, que las compañías presenten un Ratio de Solvencia con connotaciones negativas, no es significativo de que se encuentren en una mala situación, pero sí que es un factor a tener en cuenta y a mejorar, por ejemplo, a la hora de acudir a buscar financiación externa, dado que se trata de un dato que los inversores van a tener en cuenta.

8.4.3. Ratio de Prueba Ácida (RPA)

Este Test Ácido es un indicador de liquidez que expresa que porcentaje de deuda a corto plazo puede pagar el sector con su Activo Corriente sin tener en cuenta las existencias, es decir, se realiza para determinar capacidad de pago que tiene este sector sin necesidad de hacer efectivos sus inventarios, ya que de esta manera se conoce con mayor claridad la disponibilidad inmediata para devolver deudas en el corto plazo.

Tabla 22: Cifras relevantes para el cálculo del RPA

(Datos expresados en miles de euros)	ACTIVO CORRIENTE		EXISTENCIAS		PASIVO CORRIENTE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
CANTUR	7.562	4.955	250	310	19.213	16.609
PARADORES	67.966	28.773	3.732	3.644	65.871	57.490
SIERRA NEVADA	7.693	9.164	2.080	2.253	19.541	27.100
ARAMON	44.033	1.269	7	7	9.322	67.832
TURASA	17.673	12.327	998	1.216	11.913	6.277

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 23: Ratio Prueba Ácida

(AC, PC y Ex expresados en miles de euros)	2016	2015
ACTIVO CORRIENTE (AC)	28.985	11.298
PASIVO CORRIENTE (PC)	25.172	35.062
EXISTENCIAS (Ex)	1.413	1.486
RATIO DE PRUEBA ÁCIDA (RPA)	1,10	0,28

Fuente: Elaboración propia.

Existe gran disparidad entre los resultados de este ratio en los dos años que se están estudiando. En 2015 se obtenía un resultado de 0,28, muy inferior a 1, lo cual indica que las empresas no serían capaces de atender a sus obligaciones en el corto plazo sin acudir a la liquidación de sus inventarios. Por su lado, en 2016, debido al notable aumento del AC y disminución del PC, se produjo un cambio muy significativo en el indicador, que pasó a ser superior a 1, es decir, en este ejercicio, las compañías tenían la capacidad de atender a sus compromisos más cercanos sin necesidad de hacer líquidas sus existencias.

8.4.4. Ratio de Tesorería (RT)

El Ratio de Tesorería trata de medir la capacidad del sector para hacer frente a las deudas a corto plazo con los activos disponibles a corto plazo.

Tabla 24: Cifras relevantes para el cálculo del RT

	TESORERÍA		OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS		PASIVO CORRIENTE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
(Datos expresados en miles de euros)						
CANTUR	213	251	693	355	19.213	16.609
PARADORES	49.772	13.426	50.846	15.139	65.871	57.490
SIERRA NEVADA	496	816	839	1.260	19.541	27.100
ARAMON	190	204	38.163	217	9.322	67.832
TURASA	12.694	2.742	12.782	3.050	11.913	6.277
	12.673	3.488	20.664	4.004	25.172	35.062

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 25: Ratio de Tesorería

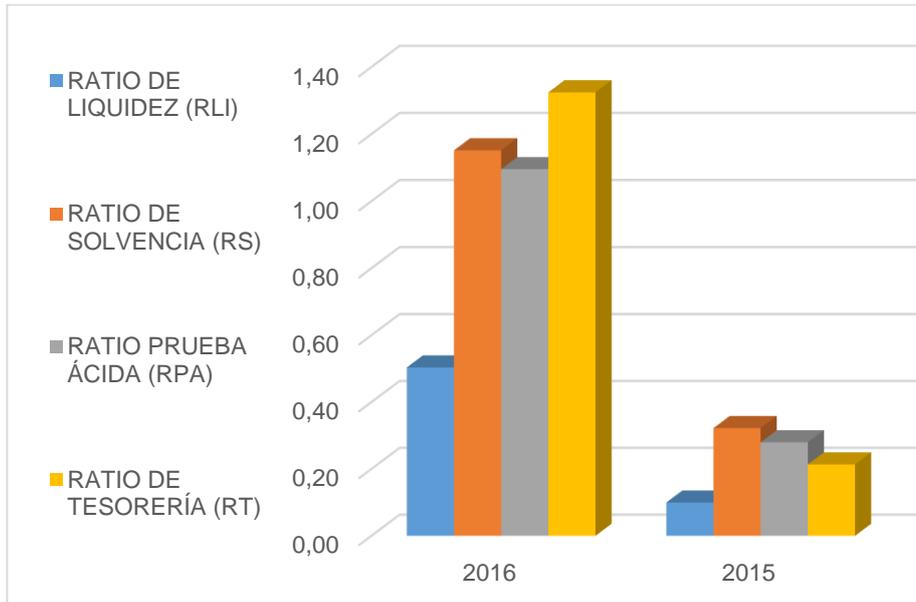
(EOML, PC y IFc/p expresados en miles de euros)	2016	2015
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS (EOML)	12.673	3.488
PASIVO CORRIENTE (PC)	25.172	35.062
INVERSIONES FINANCIERAS A C/P (IFc/p)	20.664	4.004
RATIO DE TESORERÍA (RT)	1,32	0,21

Fuente: Elaboración propia.

Debido a las constantes fluctuaciones del efectivo en las empresas, es difícil estimar los valores adecuados para este ratio, pero se acepta como valor más óptimo el 0,3. Como se deduce de los resultados obtenidos, en 2015 las empresas no llegaban al valor necesario para poder afirmar con seguridad que haciendo uso de su tesorería eran suficientes. Sin embargo, observamos un cambio brusco en este sentido para el año 2016, en el que el ratio creció de manera exponencial, pudiendo suponer esto una ineficiencia debido al exceso de tesorería

8.4.5. Sumario Análisis Financiero a C/P

Gráfico 14: Sumario de resultados del Análisis Financiero a C/P



Fuente: Elaboración propia.

Del análisis financiero a corto plazo se pueden obtener las siguientes conclusiones. En primer lugar, en el gráfico superior se puede ver como el valor de todos los ratios ha aumentado considerablemente de un año a otro. En cuanto a la liquidez, ha habido una pequeña recuperación que debería continuar en los ejercicios posteriores para que se den cifras aceptables.

En cuanto a la solvencia, podemos repetir lo mismo, los niveles tan bajos que se dieron en 2015 se han recuperado en 2016, sin embargo, todavía no llegan a los niveles adecuados. Por todo esto, podemos concluir que en el sector se está consiguiendo una tendencia de mejora de los problemas de solvencia y liquidez que se venían generando en años anteriores, destacando además que en él se posee un nivel adecuado de recursos para el desarrollo de su actividad.

8.5. ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO

Con este análisis se pretende conocer la capacidad del sector público de turismo para atender sus compromisos en el largo plazo, por lo que es necesario considerar el activo y pasivo total medio de las empresas que se han seleccionado en el estudio. Con el objetivo de completar el análisis descrito, se van a proceder a realizar el cálculo de los siguientes ratios:

- Ratio de Autonomía Financiera Global
- Ratio de Endeudamiento Global (a corto y a largo plazo)
- Cash-Flow de la Empresa (Capacidad de Autofinanciación)
- Ratio de Garantía
- Ratio de Cobertura de Gastos Financieros

8.5.1. Ratio de Autonomía Financiera Global (RAF G.)

Este ratio es indicativo de la independencia del sector en función de cual sea la fuente de los recursos financieros que utiliza. Indica la cantidad de recursos propios existentes por unidad monetaria de recursos ajenos que se utiliza.

Tabla 26: Cifras relevantes para el cálculo del RAF G.

(Datos expresados en miles de euros)	PATRIMONIO NETO		PASIVO TOTAL	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	34.393	29.639	33.756	25.705
PARADORES	323.995	306.594	67.009	58.784
SIERRA NEVADA	54.511	54.169	38.270	43.328
ARAMON	79.688	76.804	81.848	78.079
TURASA	122.648	125.704	14.183	9.472
	123.047	118.582	47.013	43.074

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 27: Ratio de Autonomía Financiera Global

(Datos expresados en miles de euros)	2016	2015
PATRIMONIO NETO (PN)	123.047	118.582
PASIVO TOTAL (P)	47.013	43.074
RATIO DE AUTONOMIA FINANCIERA GLOBAL (RAF G.)	2,62	2,75

Fuente: Elaboración propia.

Como se ha podido observar, en ambos años el valor del ratio ha sido muy superior a la unidad, es por esto que la imagen que se proyecta al exterior es que el sector obtiene su financiación, en su mayoría con recursos propios, es decir, es muy independiente del exterior y por tanto los acreedores no ejercen un peso especialmente elevado.

8.5.2. Ratio de Endeudamiento Global (RE G.)

Inversamente al RAF G., este ratio mide el grado de dependencia del sector con el exterior, también en función de las fuentes de financiación que utiliza para desarrollar su actividad. Se puede realizar un estudio de este endeudamiento distinguiendo entre corto y largo plazo.

Tabla 28: Ratio de Endeudamiento Global

(P y PN expresados en miles de euros)	2016	2015
PASIVO TOTAL (P)	47.013	43.074
PATRIMONIO NETO (PN)	123.047	118.582
RATIO DE ENDEUDAMIENTO GLOBAL (RE G.)	0,38	0,36

Fuente: Elaboración propia.

En el caso del sector, el resultado de este ratio es muy inferior a la unidad, lo cual indica, de acuerdo también con los resultados obtenidos en el análisis anterior, que la empresa tiene un bajo grado de dependencia del exterior a la hora de obtener recursos financieros y por tanto el poder que estos acreedores ejercen en la empresa no tiene un peso demasiado elevado.

8.5.3. Ratio de Endeudamiento a C/P Global (RE C/P G.)

Tabla 29: Cifras relevantes para el cálculo del RE C/P G.

(Datos expresados en miles de euros)	PATRIMONIO NETO		PASIVO CORRIENTE	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	34.393	29.639	19.213	16.609
PARADORES	323.995	306.594	65.871	57.490
SIERRA NEVADA	54.511	54.169	19.541	27.100
ARAMON	79.688	76.804	9.322	67.832
TURASA	122.648	125.704	11.913	6.277
	123.047	118.582	25.172	35.062

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 30: Ratio de Endeudamiento a C/P Global

(PC y PN expresados en miles de euros)	2016	2015
PASIVO CORRIENTE (PC)	25.172	35.062
PATRIMONIO NETO (PN)	123.047	118.582
RATIO DE ENDEUDAMIENTO A C/P GLOBAL (RE C/P G.)	0,20	0,30

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al endeudamiento en el corto plazo, el sector se encuentra en una muy buena situación, ya que el pasivo corriente representa en ambos años cerca del 30% de los recursos propios.

8.5.4. Ratio de Endeudamiento a L/P Global (RE L/P G.)

Tabla 31: Cifras relevantes para el cálculo del RE L/P G.

(Datos expresados en miles de euros)	PATRIMONIO NETO		PASIVO NO CORRIENTE	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	34.393	29.639	14.543	9.096
PARADORES	323.995	306.594	1.138	1.294
SIERRA NEVADA	54.511	54.169	18.729	16.228
ARAMON	79.688	76.804	72.526	10.247
TURASA	122.648	125.704	2.270	3.195
	123.047	118.582	21.841	8.012

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 32: Ratio de Endeudamiento a L/P Global

(PNC y PC expresados en miles de euros)	2016	2015
PASIVO NO CORRIENTE (PNC)	21.841	8.012
PATRIMONIO NETO (PN)	123.047	118.582
RATIO DE ENDEUDAMIENTO A L/P GLOBAL (RE L/P G.)	0,18	0,07

Fuente: Elaboración propia.

Al igual que en el corto plazo, la situación en el largo también es positiva, pese a que la financiación ajena haya aumentado del 2015 al 2016, en ambos años es inferior al 20%, demostrando así una clara independencia del exterior a la hora de financiarse.

8.5.5. Cash-Flow de Empresa o Capacidad de Autofinanciación

El Cash-Flow de Empresa representa la capacidad que tiene la misma para producir recursos antes de sustraer los gastos financieros y los impuestos, esto es, la parte de los recursos generados que las compañías utilizan para financiarse (fondos generados por las operaciones).

Tabla 33: Cash-Flow de la Empresa o Capacidad de autofinanciación

(Datos expresados en miles de euros)	CASH-FLOW	
	2016	2015
CANTUR	658	720
PARADORES	36.156	22.852
SIERRA NEVADA	7.600	9.732
ARAMON	3.158	-6.877
TURASA	5.136	5.178
	10.542	6.321

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Como se puede observar en el gráfico superior, las empresas que se están analizando para conocer la situación del sector generan unos datos de Cash-Flow que ofrecen cifras adecuadas en la valoración del mismo. Además, es importante destacar, que este ha visto aumentada su cuantía en un 40%.

8.5.6. Ratio de Garantía (RG)

Este ratio mide la capacidad de hacer frente a las obligaciones con los acreedores, es decir, la garantía de pago del sector hacia los mismos.

Tabla 34: Cifras relevantes para el cálculo del RG

(Datos expresados en miles de euros)	PASIVO TOTAL		ACTIVO TOTAL	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	33.756	25.705	68.149	55.344
PARADORES	67.009	58.784	391.003	365.378
SIERRA NEVADA	38.270	43.328	92.781	97.497
ARAMON	81.848	78.079	161.535	154.883
TURASA	14.183	9.472	136.832	135.176
	47.013	43.074	170.060	161.656

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 35: Ratio de Garantía

(A y P expresados en miles de euros)	2016	2015
ACTIVO TOTAL (A)	170.060	161.656
PASIVO TOTAL (P)	47.013	43.074
RATIO DE GARANTÍA (RG)	3,62	3,75

Fuente: Elaboración propia.

El sector ofrece firmes garantías a los acreedores con los que pudiera tener obligaciones, ya que sin tan siquiera utilizar la totalidad de sus recursos es capaz de cubrir los deberes a los que tiene que hacer frente tanto en el largo como en el corto plazo. Además, cabe destacar que el ratio, pese a ser muy elevado, lo cual podría generar ineficiencias debido a la falta de rentabilidad, ha sufrido una disminución, lo cual, de continuar con esa proyección (sin llegar a niveles insuficientes), podría suponer un aumento de la rentabilidad sin detrimento de la garantía frente a los acreedores.

8.5.7. Ratio de Cobertura de Gastos Financieros (RCGF)

Con esta magnitud se pretende conocer la capacidad del sector para generar unos resultados suficientes para poder hacer frente a sus deudas u obligaciones de naturaleza financiera.

Tabla 36: Cifras relevantes para el cálculo del RCGF

(Datos expresados en miles de euros)	CASH-FLOW		GASTOS FINANCIEROS	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	658	720	240	512
PARADORES	36.156	22.852	1	4.132
SIERRA NEVADA	7.600	9.732	902	1.041
ARAMON	3.158	-6.877	3.651	3.858
TURASA	5.136	5.178	3.069	7.831
	10.542	6.321	1.573	3.475

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 37: Ratio de Cobertura de Gastos Financieros

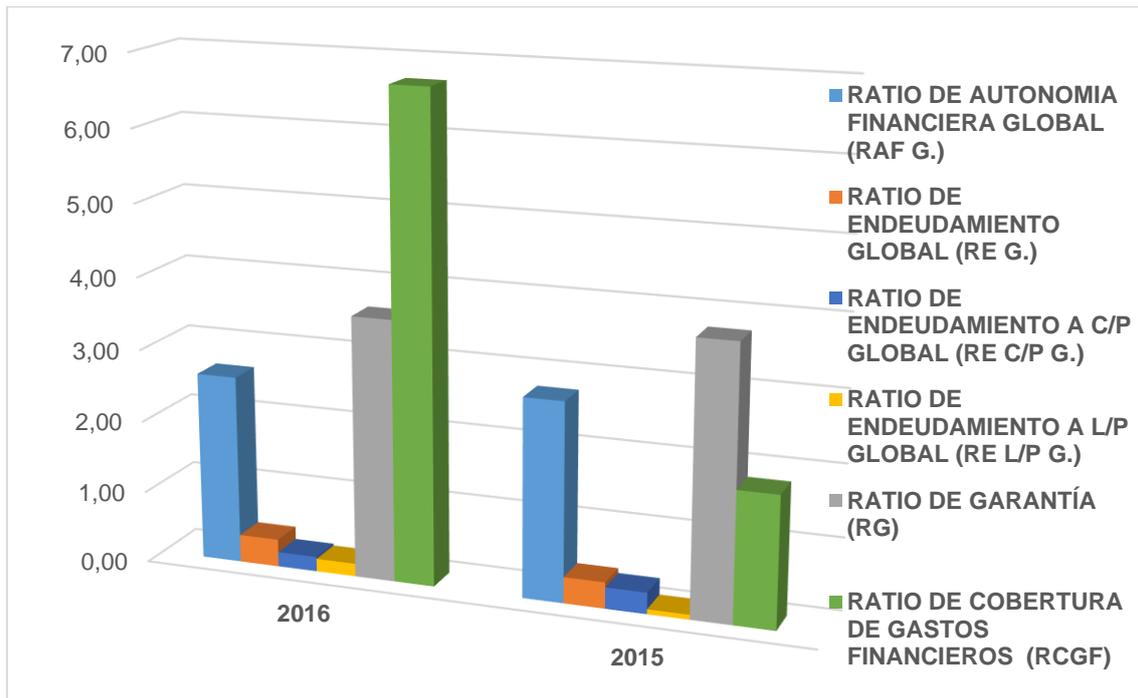
(CF y GF expresados en miles de euros)	2016	2015
CASH-FLOW DE EMPRESA (CF)	10.542	6.321
GASTOS FINANCIEROS (GF)	1.573	3.475
RATIO DE COBERTURA DE GF (RCGF)	6,70	1,82

Fuente: Elaboración propia.

Es importante destacar en este análisis la gran diferencia que existe en los dos periodos que abarca el estudio. Esta diferencia viene generada, en primer lugar, por el aumento del Cash-Flow empresarial, y en segundo, por la disminución sustancial de los gastos financieros, estos dos factores hacen que el ratio obtenido en 2016 sea casi 4 veces superior al que se obtuvo en 2015 y por tanto podemos afirmar que en ese año, el sector conseguía menos ganancias, incurriendo en gastos financieros, que en el periodo siguiente. Es decir, en 2016 eran capaces de atender a más obligaciones financieras con el resultado obtenido.

8.5.8. Sumario del Análisis Financiero a L/P

Gráfico 15: Sumario de resultados del Análisis Financiero a L/P



Fuente: Elaboración propia.

Las empresas analizadas disfrutaban de una elevada autonomía financiera, esto supone, a su vez, un nivel de endeudamiento muy bajo, que además se ha visto reducido de un ejercicio a otro. Por otro lado, cabe destacar el gran aumento que ha sufrido el RCGF, que implica la obtención de resultados más que suficientes para atender a los compromisos financieros del sector, por lo que se podría decir que hay una ineficiencia en cuanto a un excedente de Cash-Flow que se podría estar utilizando para otros fines más rentables.

En cuanto al endeudamiento, se deduce del gráfico superior que el mismo no es muy elevado y se reparte en cantidades prácticamente iguales entre el corto y el largo plazo.

Por último, en cuanto a la garantía, es bastante elevada, por lo que los acreedores con los que tenga obligaciones tienen firmes convicciones de pago por parte de las empresas que conforman el sector.

8.6. ANÁLISIS DE RENTABILIDADES

El estudio de rentabilidades comprende el análisis de aquellas variables que afectan al resultado de las empresas que ocupan este estudio. Al realizarlo, por tanto, se quiere conocer el rendimiento que han producido los capitales utilizados en el sector público de turismo entre los años 2015 y 2016, comparando de esta manera la renta generada con los capitales invertidos en el mismo.

Para poder llevar el mencionado estudio a cabo se han elegido las dos magnitudes más significativas en el análisis de rentabilidades:

- Rentabilidad Económica (Re/ROI)

- Rentabilidad Financiera (Rf/ ROE)

8.6.1. Rentabilidad Económica (Re o ROI)

La Re mide la capacidad de generar recursos que tienen los activos totales de los que dispone el sector, es decir, proporciona el porcentaje en el que este rentabiliza los activos en los que ha invertido.

Tabla 38: Cifras relevantes para el cálculo de la Re

(Datos expresados en miles de euros)	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		ACTIVO TOTAL	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	-1.648	-1.144	68.149	55.344
PARADORES	19.098	7.985	391.003	365.378
SIERRA NEVADA	1.384	2.833	92.781	97.497
ARAMON	8.012	-2.950	161.535	154.883
TURASA	3	72	136.832	135.176
	5.370	1.359	170.060	161.656

Fuente: SABI. Elaboración propia.

Tabla 39: Rentabilidad Económica

(EBIT y A expresados en miles de euros)	2016	2015
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	5.370	1.359
ACTIVO TOTAL (A)	170.060	161.656
RENTABILIDAD ECONÓMICA (Re/ROI)	0,03	0,01

Fuente: Elaboración propia.

La rentabilidad económica o beneficio que las empresas públicas de turismo obtienen por cada euro que invierten en activos ha aumentado en el periodo estudiado, triplicándose de un año a otro, es decir, en 2016, los activos de estas empresas obtuvieron tres veces más beneficios que en el mismo periodo de 2015.

8.6.2. Rentabilidad Financiera (Rf o ROE)

La Rentabilidad Financiera indica los beneficios que las empresas que operan en el sector son capaces de obtener por cada euro que invierten en ellas sus propietarios. Es decir, sus fondos propios, que, en el caso del sector que compete a este análisis, como ya se ha estudiado, son fondos de naturaleza pública, por lo que es aún más importante que se utilicen de una manera responsable y rentable.

Tabla 40: Cifras relevantes para el cálculo de la Rf

(Datos expresados en miles de euros)	RESULTADO DEL EJERCICIO		FONDOS PROPIOS	
	2016	2015	2016	2015
CANTUR	-1.901	-1.755	34.393	29.639
PARADORES	17.526	3.979	323.995	306.594
SIERRA NEVADA	445	2.605	54.511	54.169

ARAMON	2.883	-7.272	79.688	76.804
TURASA	-	-	122.648	125.704
	3.791	-489	123.047	118.582

Fuente: SABI. Elaboración propia.
Tabla 41: Rentabilidad Financiera

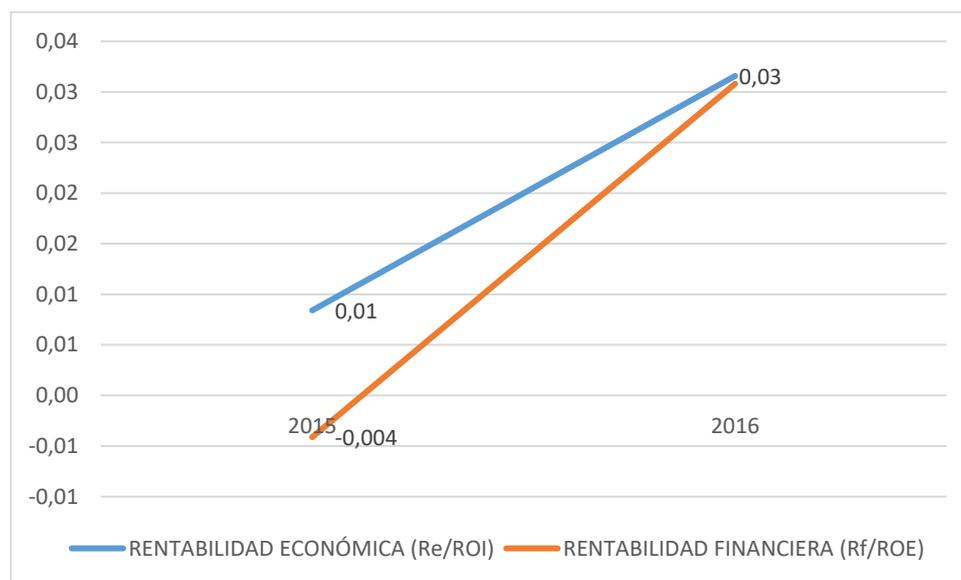
(Rtdo. Ej. y FP expresados en miles de euros)	2016	2015
RESULTADO DEL EJERCICIO (Rtdo. Ej.)	3.791	-489
FONDOS PROPIOS (FP)	123.047	118.582
RENTABILIDAD FINANCIERA (Rf/ROE)	0,03	-0,004

Fuente: Elaboración propia.

Tras realizar un análisis de la ROE del sector público de turismo, se observa que la misma ha mejorado de un año a otro. En 2015 la situación era preocupante, ya que, por cada euro invertido en ellas, las empresas generaban unas pérdidas de 0,004. Este dato sufre una recuperación en 2016, donde por cada euro aportado, el sector devuelve un beneficio de 0,03, lo cual mejora de manera muy significativa la situación anterior.

8.6.3. Sumario del Análisis de Rentabilidades

Gráfico 16: Análisis de Rentabilidades



Fuente: Elaboración propia.

Como se puede comprobar observando el gráfico superior, ambas rentabilidades han crecido exponencialmente en el periodo de estudio. Además, en 2015, la rentabilidad obtenida por los fondos propios es menor que la referida a la inversión en activos. Sin embargo, y debido al aumento de ambas magnitudes, pero sobre todo al de la Rf, esta diferencia se ve reducida a unos insignificantes decimales, por lo que en 2016 ambas magnitudes ascienden a cifras muy similares. Este cambio se ha producido, debido al aumento importante que ha experimentado el Resultado del Ejercicio.

9. CONCLUSIONES FINALES

A modo de sumario del análisis desarrollado a lo largo de este trabajo, se van a exponer varias ideas que se han ido derivando del mismo, y que son de fundamental importancia para ampliar la información ya expuesta y conseguir, de esta manera, los objetivos planteados al inicio del estudio.

Se deriva del estudio socio-económico del país y del propio sector turístico la clara idea de que el mismo se encuentra en un periodo de bonanza. El crecimiento del PIB nacional, y la importancia del turismo en el mismo suponen un factor muy esperanzador para el futuro tanto del sector, como del país en su conjunto. Además, es imprescindible añadir y destacar el continuo aumento del número de visitantes, dado que cuanto más elevada sea la cifra de estos, mayor serán los ingresos que proporcionan, y con ellos habrá un aumento, a su vez, de las macro magnitudes previamente mencionadas.

Además, es importante mencionar también que en todos los subsectores del turismo la tendencia del número de viajeros que acuden a los mismos es creciente, pese a que, en algunos, como el hotelero, que es el de mayor influencia en el conjunto del país, es más exponencial, ninguno de ellos se encuentra en una situación preocupante.

Si centramos la atención en el propio análisis económico-financiero, se puede afirmar que la estructura que se deriva de los estados financieros de las empresas que conforman el sector público concuerdan con la forma típica y coherente del sector. Pese a haber obtenido resultados negativos en la magnitud referida al Fondo de Maniobra, esto no tiene implicaciones negativas, dado que es algo común en este tipo de empresas que se aprovechan de fuentes de financiación con plazos superiores a la rotación de sus activos.

En cuanto a los análisis financieros tanto a largo como a corto plazo, de ambos se deduce la recuperación del bajón que venía produciéndose en años anteriores respecto, por ejemplo, a la liquidez y la solvencia, ambas magnitudes aumentaron en el periodo de 2015 a 2016 y esta tendencia tendría que continuar, y se prevé que lo vaya a hacer basando esta afirmación en todos los datos positivos que se han derivado de este estudio. También destacar en este aspecto que el nivel de endeudamiento del sector es muy bajo, por lo que la autonomía de las empresas que lo conforman es elevada, significando esto que se financian en su mayor parte con fondos propios, con todos los beneficios que esto implica en cuanto a costes financieros, además de seguridad y estabilidad.

Por último, en cuanto al análisis de rentabilidades, el crecimiento claro y exponencial de ambas (R_e y R_f) supone un factor favorable en la perspectiva futura del mismo, mejorando de manera muy importante la situación que se dio en el ejercicio anterior, que podría haber llevado a las empresas a tener problemas en cuanto a la obtención de financiación externa o nuevos fondos propios.

Por todo esto, se puede concluir que el sector público de turismo tiene una perspectiva futura favorable, contando con que se continúen llevando a cabo las actuaciones de mejora que se han seguido en este ejercicio, para de esta manera seguir con esta tendencia y apoyar, así, la economía nacional desde, como ya se ha mencionado, uno de los sectores más influyentes en la misma.

10. BIBLIOGRAFÍA

Libros/Artículos

- Apuntes de la Asignatura “ANÁLISIS CONTABLE”. Curso 2017-2018.
Profesor: Santiago Gutiérrez Gómez.
- Apuntes de la Asignatura “VALORACIÓN Y ADQUISICIÓN DE EMPRESAS”.
Curso 2017-2018.
Profesora: Belén Díaz Díaz.

Enlaces web

- Base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos)
<http://www.buc.unican.es/content/sabisistemaanalisibalancesibericos>
- INE (Instituto Nacional de Estadística)
<http://www.ine.es/>
- Instituto de Estudios Turísticos (<http://www.tourspain.es/>):
 - ✓ <http://estadisticas.tourspain.es/es-ES/estadisticas/fichadecoyuntura/Paginas/default.aspx>
 - ✓ <http://estadisticas.tourspain.es/es-es/estadisticas/frontur/paginas/default.aspx>
 - ✓ <http://estadisticas.tourspain.es/es-es/estadisticas/frontur/mensuales/nota%20de%20coyuntura%20de%20frontur.%20diciembre%202013.pdf>
 - ✓ <http://estadisticas.tourspain.es/es-ES/estadisticas/frontur/mensuales/Nota%20de%20coyuntura%20de%200Frontur.%20Diciembre%202014.pdf>
- EXCELTUR (Alianza para la Excelencia Turística): <http://www.exceltur.org/>
 - ✓ <http://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2015/03/IMPACTUR-Cantabria-2014-Presentaci%C3%B3n.pdf>
 - ✓ <http://exceltur.org/wp-content/uploads/2014/12/IMPACTUR-Cantabria-2013- Santander-Nov14.pdf>
- Datosmacro (<https://datosmacro.expansion.com>)