

# ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LOS PARQUES TEMÁTICOS ESPAÑOLES

Bernabé Escobar Pérez  
Silvia Fresneda Fuentes  
Antonio Lobo Gallardo

## RESUMEN

Los parques temáticos generan posiciones contrapuestas en la literatura especializada. Por un lado, quienes los defienden afirman que son uno de los segmentos más prometedores dentro del sector turístico. Por otro, hay otros autores que argumentan que constituyen unos negocios ruinosos, tal como demuestran sus cifras económico-financieras.

Por ello, en este trabajo hemos analizado la evolución histórica y la situación actual de los parques españoles a través de su información económico-financiera, para intentar determinar desde un punto de vista técnico algunas de las causas que las han provocado y explicar la paradoja de su continuidad.

Para alcanzarlo, hemos estudiado la evolución de los principales ratios económicos-financieros del sector, según la información contenida en sus Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias. En términos generales, ponen de manifiesto una situación actual negativa y una previsible evolución poco alentadora, salvo que se lleven a cabo importantes reformas.

**PALABRAS CLAVES:** Parques Temáticos, análisis económico-financiero, turismo.

## ABSTRACT

Theme Parks generate opposed positions in specialized literature. On the one hand, there are those who defend them affirm that they are one of the most promising segments within the tourist sector. On the other hand, there are other authors who argue that they constitute ruinous businesses, as they demonstrate by their main financial figures.

For that reason, in this work we have analyzed the historical evolution and the current situation of the Spanish Theme Parks through their financial information, in order to determine from a technical point of view some of the causes that have caused them and also to explain their continuity paradox.

In order to reach it, we have studied the evolution of the main financial ratios of the sector, according to the information contained in their Balance Sheet and Losses and Profit Account. In general terms, they show a negative current situation and a non-positive foreseeable evolution, unless important reforms are carried out.

**KEY WORDS:** Theme Parks, financial analysis, tourism.

## 1. INTRODUCCIÓN

Aunque siguiendo a Aguayo y Buendía (2002) el turismo como fenómeno socioeconómico de masas se desarrolla a partir de la segunda mitad del siglo XX, en la actualidad en nuestro país es probablemente el sector económico más importante. Según la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo la aportación de este sector estratégico a la economía española es aproximadamente del 11% del PIB, supone el 9,3% del total de la población ocupada, contribuye a la tasa de cobertura media del déficit comercial en un 126% y ha experimentado un crecimiento anual medio del 7,7% desde 1995, más del doble que la tasa de crecimiento de nuestro PIB (Escobar y otros, 2004).

Dentro del sector turístico, los parques temáticos, entendidos como ciudades de ocio en las que se concentra un amplio concepto lúdico-cultural en el que los visitantes pueden pasar un día completo de diversión (Camp, 1997), son considerados como uno de los segmentos más prometedores (O'Brien, 2003).

En España hay cuatro parques en funcionamiento y varios están en proyecto. No obstante, a pesar de lo atractivo del negocio y las buenas previsiones (PriceWaterhouseCooper, 2003) lo cierto es que la situación económico-financiera de los parques temáticos es bastante complicada, como demuestran las noticias de presentación de expedientes de suspensión de pagos y aceptación por los interventores judiciales de otros. Precisamente esta paradoja los convierte en un sujeto de estudio interesante.

Los parques temáticos poseen importantes características que influyen en su análisis y la gestión de sus operaciones. Entre ellas, según Ahmadi (1997) se pueden señalar: (1) el paquete de servicios ofrecidos es heterogéneo e intangible; (2) esos servicios son producidos y consumidos simultáneamente; (3) las preferencias de los consumidores no son uniformes, igual que tampoco lo son sus expectativas y necesidades, y además juegan un papel muy importante en el proceso de evaluación de las operaciones del parque temático; y (4) la actividad del parque es estacional y fluctúa según la estación, el día de la semana, e incluso, la hora del día.

En este contexto, nos planteamos como objetivo de este trabajo analizar la evolución histórica y la situación de los parques españoles a través de su información económico-financiera para intentar determinar desde un punto de vista técnico, algunas de las causas que las han provocado y explicar la paradoja de su continuidad.

Para alcanzar el objetivo planteado, hemos estudiado la evolución de los principales ratios económicos-financieros del sector, según la información contenida en sus Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias.

En consecuencia, hemos estructurado este trabajo, además de esta introducción, en los siguientes apartados: En el segundo analizamos la evolución del segmento de los parques temáticos, tanto a nivel internacional como en el ámbito nacional. Por su parte, en el tercero exponemos el objetivo y el método seguido para alcanzarlo y justificamos los diferentes ratios utilizados en el trabajo. En el cuarto apartado se analizan los resultados obtenidos que aparecen en el Anexo. Por último, en el quinto se exponen las consideraciones finales alcanzadas.

## 2. EL SEGMENTO DE LOS PARQUES TEMÁTICOS

La International Association of Amusement Parks and Attractions (IAAPA) desde su creación en 1918 define un parque temático como un parque recreativo que posee una o varias identidades temáticas que determinan las distintas alternativas en materia de atracciones, restauración, comercio, etc (Milman, 1988; Lewis y Clacher, 2001).

Según Jones y Robinett (1993, 1998) la mayoría de los autores que se han ocupado de estudiarlos identifican entre sus características definitorias:

- a. Diversidad de atracciones. Poseen grandes atracciones, entre las que destacan las montañas rusas, que se complementan con otras infraestructuras secundarias o de soporte para satisfacer la demanda de los

más jóvenes y con manifestaciones de teatro, cine, música, etc. En otros casos las atracciones se basan en capacidades tecnológicas sofisticadas (holografía, láseres, juegos interactivos, robots, etc.).

b. Localización de equipamientos. Los parques temáticos se suelen ubicar en amplios espacios verdes en las cercanías de las ciudades y tienen equipamientos para satisfacer cualquier tipo de necesidad durante la visita diaria (entretenimientos, restauración y tiendas).

c. Existencia de una identidad temática o de áreas temáticas planificadas. Esta estrategia permite a los visitantes identificar claramente el producto/servicio y tener la impresión de estar realizando un viaje. El tema central de cada lugar determina las distintas alternativas en materia de atracciones, compra, restauración, etc.

d. Altos niveles de calidad ambiental y de producto. Todos los parques están pensados para satisfacer al consumidor y crear una sensación ambiental agradable (ausencia de basuras, calidad de la comida, atracciones en vivo para los que hacen cola, facilidades de orientación, etc.).

e. Precio único. Es común que se establezca un precio único de entrada (all-day-all-in ticket), que permita a los visitantes disfrutar de todas las atracciones del parque sin tener que realizar desembolsos adicionales.

Los parques temáticos se suelen clasificar atendiendo a su tamaño, determinándose éste bien por la dimensión física del recinto, por el volumen de inversión efectuada o por el número de visitantes. Así, se distinguen (Esteve, 2001):

a. Megaparques. Constituyen atractivos turísticos a escala mundial y, por tanto, son considerados destinos turísticos en sí mismos (Disney Orlando).

b. Parques continentales. Tienen vocación de destino a dicha escala. Se sitúan en zonas de elevada densidad de población (Disneyland París).

c. Parques internacionales (Universal Port Aventura). Pretenden atraer turistas de varios países de un mismo continente, normalmente limítrofes.

d. Parques nacionales (Isla Mágica). Se orientan básicamente a la clientela del país en el que se ubican.

Siguiendo a O'Brien (2003), los datos del sector a nivel mundial revelaban unas cifras bastante prometedoras para los próximos años. Por su parte, la Economics Research Association (en adelante, ERA) en su informe anual de 2003 sobre la situación del segmento de los parques temáticos estimó que para el año 2005 habría un total de 362 parques, las visitas ascenderían a 606 millones de visitantes y se recaudarían unos 15.100 millones de dólares. Si comparamos con los datos de 1990 que fueron de 230 parques, 309 millones de visitantes y 7.900 millones de dólares de ingresos, podemos apreciar un incremento porcentual de 50 puntos aproximadamente en los tres indicadores.

En los años que han transcurrido desde el informe de ERA en 1990, en Estados Unidos se ha podido apreciar un lento crecimiento en el número total de parques<sup>66</sup> (O'Brien, 2003). Sin embargo, Europa se ha caracterizado por la apertura de más parques temáticos nuevos, disminuyendo así el gap existente con Estados Unidos. No obstante, el mercado asiático es el que probablemente plantea mejores perspectivas, como se recoge en la siguiente tabla que recoge las previsiones elaboradas por ERA (2003) para el año 2005:

---

<sup>66</sup> En 1990 los parques norteamericanos representaban el 43% del total, quedando reducido este porcentaje para 2005 a un 32%.

**Tabla 1: Previsiones para los Parques Temáticos en 2005.**

MERCADOS	% PARQUES	INGRESOS	Nº VISITAS	GTO/VISITA
Asiático	35%	5.000 millones \$	1,8 millones	21,5 \$/día
Estadounidense	32%	7.100 millones \$	2 millones	31,2 \$/día
Europeo	25%	2.500 millones \$	1,2 millones	22 \$/día
Otros	8%			

Fuente: ERA (2003).

En Europa, el parque temático de referencia es Disneyland París, cuya situación económico-financiera no es buena. De hecho, de un volumen de beneficios de 30,5 millones de euros que obtuvo en 2001, el parque cerró en 2002 con unas pérdidas de 33,1 millones y un endeudamiento que ronda los 800 millones. Por su parte, el ejercicio 2003 se clausuró con unas pérdidas de 58,3 millones de euros y un descenso de los ingresos del 2%, y a 30 de septiembre de 2004 ha presentado unas pérdidas de 145,2 millones. Este cambio en el signo de sus resultados ha sido motivado por la apertura de Walt Disney Studios en el que han invertido más de 37 millones de euros (Wall Street Journal, 2003: 1). No obstante, con este nuevo parque se ha conseguido aumentar el volumen de visitantes considerablemente. En España contamos con cuatro grandes parques temáticos: Universal Port Aventura (Tarragona) que fue inaugurado en 1995; Isla Mágica (Sevilla) que abrió sus puertas en 1997; Terra Mítica (Benidorm) que lo hizo en 2000, y en último lugar, Warner Bros en Madrid en 2002. Todos ellos facturaron un total de 243 millones de euros en 2003 con una afluencia de casi 8 millones de visitantes (García, 2004).

En nuestro país los parques temáticos presentan los siguientes rasgos característicos:

- a. Es un sector de alto riesgo que requiere además de una fuerte inversión inicial, de continuas y cuantiosas renovaciones, ampliaciones y modernizaciones, caracterizadas todas ellas por elevados plazos de recuperación.
- b. Escasa rentabilidad de los activos, quizá propiciada por la estacionalidad, las importantes inversiones necesarias y los escasos beneficios.
- c. Reducido número de proveedores en su mayoría extranjeros, lo que los posiciona en una situación de ventaja a la hora de establecer los precios y condiciones, limitando en consecuencia la capacidad de negociación por parte del parque.
- d. La existencia de los denominados socios tecnológicos que suelen ser los propietarios de las atracciones y/o quienes tienen los derechos sobre los contenidos que se exhiben en el parque.
- e. Excesiva dimensión, característica que también comparten los demás parques europeos. Normalmente, esta circunstancia se achaca a que el diseño y desarrollo de los proyectos han sido llevados a cabo por empresas estadounidenses que han utilizado los parámetros e indicadores empleados en su país, sin atender a las características propias del mercado europeo (Anónimo, 2003)<sup>67</sup>.
- f. Fuerte presencia de capital público y/o de cajas de ahorros ligadas a las Comunidades Autónomas. Así, en Terra Mítica el 40% de las acciones están en manos de la Caja de Ahorros del Mediterráneo y de Bancaja. En Universal Port Aventura el accionista mayoritario es La Caixa con un 43% y en Isla Mágica se concentra el capital en las cajas San Fernando, Unicaja y El Monte.
- g. En algunos casos la gestión se ha subcontratado a empresas norteamericanas especializadas sin participación alguna en el capital del parque. Terra Mítica ha contratado a Paramount y Warner a Six Flag. Hasta 2004 la gestión de Universal Port Aventura ha estado en manos de Universal que mantenía

<sup>67</sup> Por ejemplo, en el caso español el ratio de asistencia a los parques es del 20%, mientras que en EEUU es del 80%.

una participación en su capital. Por su parte, Isla Mágica es el único parque que no ha delegado su gestión en empresas especializadas.

h. Salvo en el caso de Universal Port Aventura, el número de visitantes va disminuyendo cada temporada.

**Tabla 2: Número de Visitantes (en millones).**

	<b>Previsión 2003</b>	<b>Real 2003</b>	<b>Real 2002</b>	<b>Real 2001</b>
<b>Universal Port Aventura</b>	4	3	2,9	
<b>Isla Mágica</b>	-	0,87	0,8	1,2
<b>Terra Mítica</b>	2,5-3	1,1	1,5-2	2,1
<b>Warner Bros</b>	2,6	1,3	1,1	

**Fuente: Elaboración propia.**

Todo ello ha provocado que en España ninguno de los cuatro parques se encuentre actualmente en una buena situación económico-financiera. A pesar de las fuertes inversiones realizadas, todos salvo Warner Bros, cerraron sus cuentas de 2002 con pérdidas y elevadas cifras de endeudamiento (Olivares, 2004):

1. Isla Mágica presentó suspensión de pagos en 2003. En 2004 ha sido avalada por los interventores judiciales<sup>68</sup>.
2. Universal Port Aventura no logra alcanzar los 4 millones de visitantes que se fijó como objetivo.
3. Terra Mítica tiene cuantiosas pérdidas acumuladas y en mayo de 2004 presentó expediente de suspensión de pagos.
4. Warner Bros ha sufrido una disminución de visitantes tras el denominado efecto inauguración de la temporada 2002.

No obstante, los parques temáticos siguen suscitando el interés de las empresas y administraciones públicas. Así, se han emprendido nuevos proyectos, concretamente en Teruel -Dinópolis, primer parque paleontológico de España, que ofrece atracciones relacionadas con los dinosaurios-, en Córdoba -Al-Mansur, dedicado a la época califal-, en la comarca del Bierzo -Parque de las Médulas, centrado en la época romana- y Animatronics abre en Karrantza (Bilbao) un parque en el que se recrea un ambiente de zoo en el que viven animales y plantas.

### 3. OBJETIVO Y MÉTODO

Como señalamos en la introducción, con este trabajo pretendemos analizar la evolución histórica y la situación actual de tres de los cuatro parques españoles a través de su información económico-financiera para intentar determinar desde un punto de vista técnico algunas de las causas que las han provocado y explicar la paradoja que suscita su continuidad.

Para alcanzarlo, basándonos en la información de los Balances y de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias de los parques temáticos españoles, siguiendo a Alonso y Martín (1995) hemos estudiado la evolución de los principales ratios económicos-financieros del sector turístico.

La representatividad de la muestra es muy significativa, ya que hemos podido contar con la información de los cuatro parques temáticos abiertos en España y de todos los años en los que han estado funcionando. No obstante,

<sup>68</sup> Gracias al apoyo de la Junta de Andalucía y del Ayuntamiento de Sevilla, el ICO aceptó a mediados del pasado mes de octubre estudiar durante un mes la posibilidad de condonar el 80% de la deuda que Isla Mágica mantiene con él, tal como ya ha hecho el resto de acreedores.

hemos optado por no incluir los ratios de Warner Bros dado que sólo corresponden al ejercicio 2002 que fue el de su inauguración.

Las Cuentas Anuales han sido obtenidas de la base de datos SABI –Sistema de Análisis de Balances Ibéricos- que presenta la información con el mismo lo que ha favorecido su comparabilidad.

Como ratios económicos-financieros hemos partido de la selección realizada por Vacas (2001) como los más relevantes dentro del sector turístico. Además, hemos añadido algunos que consideramos igualmente apropiados (Tabla 3).

Para el análisis de los ratios hemos elegido los años 1998-2002 para poder contar con un mínimo de tres parques, dado que fue en 1998 cuando comenzó a funcionar Terra Mítica, de forma que se puedan realizar comparaciones más relevantes.

Asimismo, buscando una mayor claridad expositiva, hemos organizado los mencionados ratios siguiendo a Jiménez y otros (2002), en tres grandes áreas de análisis: liquidez, solvencia y rentabilidad. Con las dos primeras pretendemos poner de manifiesto la capacidad de cada parque de afrontar sus compromisos de pago. En el caso en que el horizonte temporal sea de un año estaremos pronunciándonos sobre la liquidez, y cuando ampliemos el plazo a más de un período nos referiremos a la solvencia. Creemos necesario afrontar el estudio de estas áreas tanto desde una perspectiva fondo analizando los ratios de estructura, basándonos para ello en magnitudes de Balance, como desde una flujo tomando información procedente de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Por su parte, con el análisis de la rentabilidad evaluaremos la capacidad del parque para generar beneficios. Nos detendremos tanto en el estudio de la rentabilidad económica que pone en relación el resultado obtenido con los activos utilizados para ello -diferenciando a su vez entre márgenes y rotaciones- como de la financiera que relaciona el resultado con los fondos propios.

En la Tabla 3 mostramos los ratios utilizados y los datos utilizados para su cálculo.

**Tabla 3: Indicadores Económicos-Financieros.**

<b>LIQUIDEZ</b>	
Circulante	Activo Circulante/Pasivo Circulante
Tesorería	Tesorería/ Pasivo Circulante
Endeudamiento a Corto Plazo	Pasivo Exigible a Corto Plazo/Fondos Propios
Período Medio de Cobro	Saldo Medio Clientes x 365/Ventas Netas
Período Medio de Pago	Saldo Medio de Proveedores x 365/ Compras Netas
Cobertura Financiación Negociada c/p	(Financiación Negociada a Corto Plazo-Activos Extrafuncionales)/Fondos Generados Ordinarios
<b>SOLVENCIA</b>	
Garantía o Solvencia	Activo Total/Pasivo Exigible
Endeudamiento Total	Pasivo Exigible/Fondos Propios
Endeudamiento a Largo Plazo	Pasivo Exigible a Largo Plazo /Fondos Propios
Financiación del Inmovilizado	Activo Fijo/Capitales Permanentes
Cobertura de Gastos Financieros	BAIT/Gastos Financieros
Cobertura Financiación Negociada Total	(Financiación Negociada Total-Activos Extrafuncionales)/Fondos Generados Ordinarios
<b>RENTABILIDAD</b>	
Rentabilidad Económica	BAIT/Activo Medio
Margen sobre Ventas	BAIT/Ventas Netas
Rotación Activos	Ventas/Activo Medio
Rentabilidad Financiera	Beneficio Neto/Fondos Propios
Coste Medio Pasivo	Gastos Financieros/Pasivo Exigible
Efecto Apalancamiento Financiero	Rentabilidad Económica-Coste Medio Pasivo
<b>OTROS RATIOS</b>	
Ventas por Empleado	Ventas Netas/Nº de Empleados
Valor Añadido por Empleado	Valor Añadido/Nº de Empleados

#### 4. RESULTADOS Y ANÁLISIS

Los resultados obtenidos aparecen en el Anexo 1 ordenados por los ratios seleccionados para el período elegido. En general, muestran una evolución y situación actual negativas, en cada una de las tres grandes áreas analizadas: liquidez, solvencia y rentabilidad.

A continuación analizamos y comentamos someramente los resultados, en primer lugar de cada uno de los tres parques estudiados, en orden alfabético, y en segundo lugar, de la comparación entre ellos. Por lo que se refiere a los distintos parques, cabe destacar:

**a. Isla Mágica** no tiene liquidez suficiente como demuestran las perspectivas fondo y flujo. Con respecto a la primera, los ratios presentan durante todo el horizonte temporal, valores inferiores a la unidad y se van deteriorando desde el año 2000, en especial el ratio de circulante. Por tanto, los compromisos de pago a corto plazo no pueden ser cubiertos con el Activo Circulante y además el Endeudamiento a Corto Plazo negociado va creciendo. Según la perspectiva flujo, se observa un deterioro de las cifras hasta 2001 y a partir de entonces aunque levemente, mejoran los períodos medios. Ahora bien, en todos los años el Período Medio de Cobro es inferior al de Pago, aunque este último ha aumentado 8 veces, llegando a superar los 1.700 días, lo que supone mayores precios de compra y gastos financieros más elevados. Por otra parte, los Fondos Generados son

negativos y el Ratio de Cobertura de la Financiación Negociada a Corto Plazo nos indica que con el actual volumen de deuda negociada, se tardaría en pagarla 7 años y medio.

La situación actual de la solvencia tampoco es positiva y la evolución muestra como se ha ido deteriorando progresivamente. De hecho, los Fondos Propios llegan a anularse en 1999<sup>69</sup> y en 2002 se convierten en negativos por la acumulación de pérdidas, y el Activo Fijo supera a los Capitales Permanentes provocando que el Fondo de Maniobra sea negativo, lo que es indicativo de una situación de desequilibrio financiero a largo plazo y una señal de falta de garantía hacia los acreedores, respectivamente. Por otra parte, se observa un incremento considerable de Pasivo Exigible, lo que ha llevado a que supere al Activo Total. Esto ocasiona que no tenga capacidad de endeudamiento, como lo demuestra que el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros tome valores negativos.

En cuanto a la rentabilidad, hemos de señalar que en ningún ejercicio ha generado beneficios, por lo que la Rentabilidad Económica ha sido siempre negativa, aunque permanece estable. Esto se produce como consecuencia de trabajar con unos márgenes negativos provocados por el desequilibrio entre ingresos y gastos, que además van aumentando. A este respecto, la partida más significativa son los otros gastos de explotación. Asimismo, las bajas rotaciones de los activos que además presentan una tendencia decreciente, ponen de manifiesto su escasa utilización, lo que también repercute de forma negativa. Por otro lado, la Rentabilidad Financiera es negativa y sigue aumentando<sup>70</sup>, debido básicamente al efecto negativo de apalancamiento financiero que le impide beneficiarse de su endeudamiento a pesar de sus bajos costes medios financieros, ya que tiene rentabilidades económicas negativas.

Por último, hemos de comentar que las ventas y el valor añadido por empleado están aumentando, aunque ello se debe básicamente a una disminución de la plantilla.

**b. Port Aventura** también presenta una situación negativa respecto a la liquidez. Desde la perspectiva fondo, los ratios presentan valores inferiores a la unidad en todo el período estudiado. En 1999 se produjo una bajada con una posterior recuperación lenta pero constante, salvo en el Ratio de Tesorería que sigue bajando. Así, el porcentaje de Exigible a Corto Plazo con respecto a los Fondos Propios está cercano a la unidad, aunque la superaría si no fuese por las ampliaciones de capital efectuadas. Desde la perspectiva flujo, el Período Medio de Pago ha ido bajando y el de Cobro aumentando desde el año 2000 hasta quintuplicarse, aunque éste ha sido inferior todos los años a aquél. Por otra parte, los Fondos Generados son positivos y el Ratio de Cobertura de la Financiación Negociada a Corto Plazo nos indica que el actual volumen de deuda negociada, tardaría en pagarlo 4 años, lo que evidencia una evolución negativa, ya que en 2000 estaba en torno al año.

Por el contrario, la solvencia mejora sensiblemente. Los Fondos Propios son positivos y, por tanto, el Activo Total es superior al Pasivo Exigible, lo cual es signo de equilibrio financiero a largo plazo y una señal de garantía hacia los acreedores, respectivamente. Además, el Activo Fijo es superior a los Capitales Permanentes y, por tanto, el Fondo de Maniobra es negativo, aunque se sitúa en los mismos valores desde 1998. Por otra parte, al ser el único parque con un BAIT positivo, su Ratio de Cobertura de Gastos Financieros es superior a la unidad, lo que indica cierta capacidad de endeudamiento, aunque se ha deteriorado desde 1999 al igual que el Ratio de Cobertura de la Financiación Negociada (en torno a 20 años).

Con respecto a la rentabilidad, en ningún ejercicio ha generado beneficios. No obstante, es el único parque que tiene una Rentabilidad Económica positiva y aunque es escasa, se está manteniendo estable porque a pesar de

---

<sup>69</sup> Al no tener Fondos Propios en 1999, no ha sido posible calcular los ratios de Endeudamiento y de Rentabilidad Financiera.

<sup>70</sup> La Rentabilidad Financiera en 2002 es de 2,36, aunque su signo positivo se debe a que tanto el Resultado como los Fondos Propios son negativos.



que los márgenes están bajando debido al considerable crecimiento de los otros gastos de explotación, está habiendo una mayor actividad como lo demuestra que las rotaciones se están incrementando. Por su parte, la Rentabilidad Financiera es negativa y en aumento, debido al efecto negativo de apalancamiento financiero. Por último, las ventas y el valor añadido por empleado están bajando, aunque se debe básicamente a un aumento del número de empleados.

**c. Terra Mítica** también presenta una liquidez deficiente, de hecho desde una perspectiva fondo podemos apreciar como los ratios son inferiores a la unidad y se han reducido casi a la mitad desde su apertura en 1998 y, en concreto el Ratio de Tesorería presenta valores muy cercanos a cero. Desde la perspectiva flujo, han mejorado el Período Medio de Cobro en casi un tercio y el de Pago que ha aumentando casi al doble<sup>71</sup>, manteniéndose el primero por debajo del segundo durante todo el período. En el último año el Pasivo Exigible a Corto Plazo ha superado a los Fondos Propios y los Fondos Generados son negativos.

Con respecto a la solvencia, hemos de reseñar que los Fondos Propios son positivos pero van disminuyendo de forma considerable y los Pasivos Exigibles a Largo Plazo son ya similares a ellos. Por tanto, el Activo Total en todos los años es superior al Exigible, aunque ha bajado considerablemente desde el primer ejercicio. En la actualidad, no tiene capacidad de endeudamiento, como lo demuestra que el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros sea negativo y vaya aumentando.

En relación a la rentabilidad, la Económica presenta valores negativos, aunque va mejorando y los márgenes están bajando. Asimismo, la Rentabilidad Financiera es negativa y va en aumento, como consecuencia del efecto negativo del apalancamiento financiero.

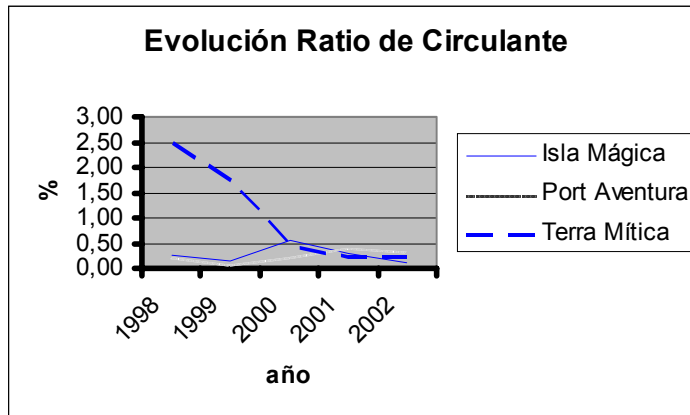
**d. Análisis Comparativo.** El análisis comparado de los resultados de los tres parques, nos permite señalar que el parque mejor posicionado en términos generales es Port Aventura, seguido de Terra Mítica y después Isla Mágica. En cuanto a las tendencias, se observa una recuperación en Port Aventura, mientras que Isla Mágica y Terra Mítica siguen deteriorándose, aunque en este último caso parece atisbarse una leve recuperación en buena medida motivada por las aportaciones de capital de los propietarios.

La liquidez de los parques es muy escasa, como lo demuestra que ninguno sea capaz de afrontar sus compromisos de pago a corto plazo en un ejercicio. Esta circunstancia se puede observar en el Gráfico 1 donde se representa la evolución del Ratio de Circulante que hemos elegido por considerarlo suficientemente representativo. De hecho el valor de los ratios es inferior a uno en todos ellos y prácticamente para todos los años analizados.

---

<sup>71</sup> Para los ejercicios 1998 y 99 no se pueden calcular los Períodos Medios de Pago y Cobro porque no hubo ventas.

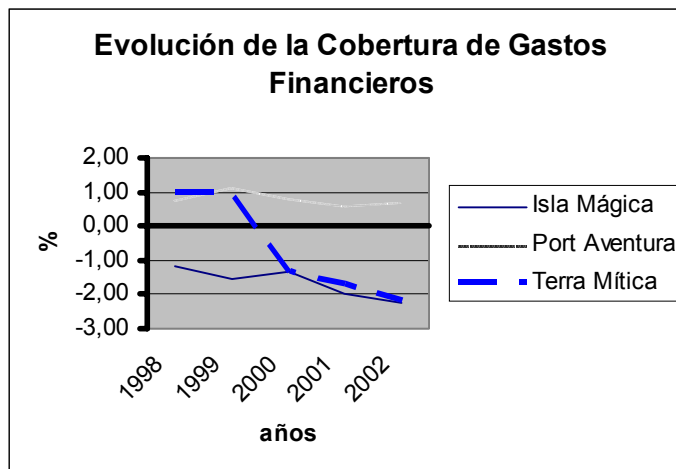
**Gráfico 1: Evolución del Ratio de Circulante.**



Asimismo, los tres parques han sufrido un importante deterioro de sus Períodos Medios de Cobro, aunque los compensan con otro de los de Pago que podría calificarse de alarmante. No obstante, hay que reconocer que el que estos últimos sean tan elevados no responde a ninguna circunstancia positiva, sino a la imposibilidad antes mencionada para devolver unas deudas a corto plazo excesivas que además no muestran una evolución positiva. Además, Port Aventura sea el único parque que genera fondos ordinarios positivos.

Por lo que respecta a la solvencia, hemos de señalar que en la actualidad ninguno de ellos puede ser considerado como solvente, como puede apreciarse en el Gráfico 2 donde se presenta la evolución del Ratio de Cobertura de los Gastos Financieros. En particular, Port Aventura es el único parque que tiene capacidad de endeudamiento y junto con Terra Mítica presenta fondos propios positivos, aunque habría que reconocer que esto es producto de las sucesivas ampliaciones de capital que han ido realizando sus propietarios, como puede constatarse en la evolución de los Fondos Propios, en especial las cajas de ahorro controladas políticamente.

**Gráfico 2: Evolución del Ratio de Cobertura de los Gastos Financieros.**

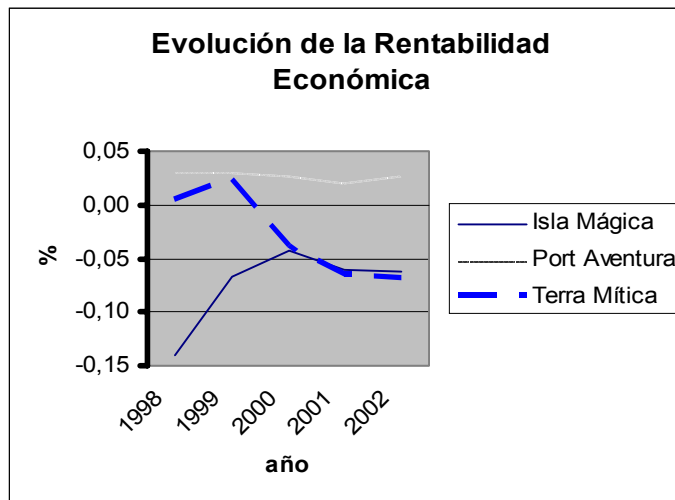


En lo concerniente a la rentabilidad, es necesario comenzar reseñando que ningún parque obtiene beneficios, siendo Port Aventura el único que ofrece resultados de explotación positivos, genera rentabilidades económicas superiores a cero, aunque muy baja, y tiene márgenes positivos. Por su parte, Terra Mítica e Isla Mágica tienen márgenes negativos y sus rotaciones van aumentando, pero continúan siendo insuficientes.

Aunque el coste medio del pasivo no es alto, ningún parque se beneficia de sus elevadas tasas de endeudamiento, ya que están sometidos al efecto negativo del apalancamiento financiero.

Además, tampoco ninguno retribuye a sus propietarios, ya que las rentabilidades financieras que obtienen son negativas<sup>72</sup>, lo que nos lleva a plantearnos la cuestión de cuáles son los motivos por los que mantienen la inversión los actuales socios e incluso siguen aumentándola en muchos casos.

**Gráfico 3: Evolución del Ratio de Rentabilidad Económica.**



Por su parte, hemos de señalar que los ratios de Ventas por Empleado y Valor Añadido por Empleado se mantienen muy estables y muy similares entre los tres parques, aunque al parecer a costa de importantes oscilaciones en el número de empleados.

En último lugar, ante este escenario desde una perspectiva estrictamente económico-financiera no se puede explicar razonablemente que los accionistas y los acreedores de los parques sigan aportando capital y concediendo préstamos a unos negocios mal financiados, con una capacidad de endeudamiento mínima y que en general presentan unas rentabilidades, tanto económicas como financieras, negativas; salvo porque parece que las motivaciones de éstos son otra índole y responden a planteamientos políticos.

## 5. CONSIDERACIONES FINALES

En este trabajo hemos analizado la evolución histórica y la situación de los parques españoles a través de su información económico-financiera para intentar determinar desde un punto de vista técnico algunas de las causas que las han provocado y, por último, explicar la paradoja de su continuidad.

Los resultados obtenidos en el análisis de la liquidez, solvencia y rentabilidad de los parques nos muestran en términos generales, una situación actual negativa y una evolución futura previsiblemente poco alentadora, salvo

<sup>72</sup> Tan sólo Isla Mágica presenta un valor positivo, pero es debido exclusivamente a que sus Fondos Propios son negativos.

que se lleven a cabo importantes reformas de forma urgente. Por ello, al menos desde un punto de vista económico-financiero, no se puede seguir manteniendo que los parques temáticos sean un segmento atractivo dentro del sector turístico, ya que más bien se han mostrado como unos negocios bastante ruinosos, incluso en el caso de Port Aventura, a pesar de ser el mejor posicionado entre los parques españoles.

Por otra parte, un análisis detenido de los datos obtenidos nos plantea dos consideraciones que entendemos importantes:

a. En primer lugar, se demuestra la desproporción de la inversión inicial en los parques españoles con respecto al mercado al que se dirigen, lo que parece dar la razón a quienes han venido defendiendo que existían serios problemas para trasladar con éxito este tipo de negocio desde Estados Unidos a Europa. De hecho, las pequeñas mejoras en su gestión parecen estar viniendo de su redimensionamiento para adaptarse al volumen y a las características de su mercado, con la consiguiente reducción de gastos, así como a una estrategia de diversificación de ingresos. Así, en algunos casos, podríamos decir que están empezando a gestionarse más como parques de atracciones que como temáticos, lo que explica el interés de Parques Reunidos en hacerse con su gestión.

b. En segundo lugar, se evidencia que quienes siguen apostando por los parques temáticos, sobre todo las cajas de ahorros controladas políticamente por los poderes públicos, tienen otras motivaciones que van más allá de las meramente económico-financieras. Sobre este particular, sería necesario llevar a cabo nuevos trabajos de investigación con los que pudiéramos aclarar si se trata de una moda como en su día lo fueron las televisiones autonómicas, o existen indicadores que permitan medir otros impactos positivos que justifiquen mantener estos negocios.

### BIBLIOGRAFÍA

AGUAYO, J.M.; BUENDÍA, D. (2002): "Caracterización Económico-Financiera de la Empresa Hotelera Andaluza a partir de las Cuentas Anuales depositadas en los Registros Mercantiles". *Comunicación presentada al X Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad*. Santiago de Compostela.

AHMADI, R.H. (1997): "Managing Capacity and Flow at Theme Parks". *Operations Research*, vol. 45, 1, pp. 8-13.

ALONSO, R.; MARTÍN, D.L. (1995): "Un Análisis Económico-Financiero de las Empresas Agroalimentarias que Cotizan en la Bolsa de Madrid". *Investigaciones Agrarias: Económica*, vol. 10, nº 1, pp. 27-46.

ANÓNIMO (2003): "Vértigo en las Cuentas Anuales de los Parques Temáticos". *Cinco Días*, 3 de diciembre de 2003.

CAMP, D. (1997): "Theme Parks in Europe", *Travel Analyst*, nº 5, pp. 4-5.

ERA (2003): "Big Fun 2003". *Economics Research Associates*, <http://www.econres.com>.

ESCOBAR, B.; LOBO, A.; MARTÍN, R.; MORENO, J. (2004): "Las Enseñanzas de Contabilidad en los Planes de Estudio en la Universidad Española". *Cuadernos de Turismo*, nº 13, pp. 165-185.

ESTEVE SECALL, R. (2001): "Nuevo Segmento Emergente de Turismo: Los Parques Temáticos", *Cuadernos de Turismo*, nº 7, pp. 35-54.

GARCÍA VEGA, M.A. (2004): "Los Parques Temáticos Pierden Atractivo". *El País*, 22 de agosto de 2004, pp. 5-6.

JIMÉNEZ CARDOSO, S.M.; GARCÍA-AYUSO COVARSÍ, M.M.; SIERRA MOLINA, G.M. (2002): *Análisis Financiero*. Ed. Pirámide. Madrid.

JONES, C.B.; ROBINETT, J. (1993): "The Future of Theme Parks in International Tourism", *World Travel and Tourism Review: indicators, trends and issues*, vol.3, p. 144-150.

JONES, C.B.; ROBINETT, J. (1998): "The Future of Theme Parks in International Tourism". Economics Research Associates. Website: <http://www.hotel-online.com/Trends/ERA/ERARoleThemeParks.html>

LEWIS, B.R.; CLACHER, E. (2001): "Service Failure and Recovery in UK Theme Parks: The Employees Perspective", *International Journal of Contemporary Hospitality*, vol. 13, nº 4/5, pp. 166-176.

MILMAN, A. (1988): "Market Identification of a New Theme Park: An Example from Central Florida", *Journal of Travel Research*, vol. 26, nº 4, pp. 7-12.

O'BRIEN, T. (2003): "Parks Report Predicts Steady Growth". *Amusement Business*, noviembre, pp. 3 y 28.

OLIVARES, M. (2004): "Vértigo Financiero en los Parques Temáticos". *El País*, domingo 23 de mayo de 2004.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (2003): "Entertainment and Media Outlook for Europe: 2003-2007". PriceWaterhouseCoopers.

VACAS GUERRERO, C. (2001): "Análisis Económico-financiero del Sector Hotelero", *Técnica Contable*, pp. 377-392.

WALL STREET JOURNAL (2003): "Euro Disney SCA: Fiscal Full-Year Loss Widened", *Wall Street Journal (Eastern Edition)*, New York, 18/11/2003, pp. 1

ANEXO

	1998			1999			2000			2001			2002		
	ISLA	PORT	TERRA	ISLA	PORT	TERRA	ISLA	PORT	TERRA	ISLA	PORT	TERRA	ISLA	PORT	TERRA
<b>LIQUIDEZ</b>															
Circulante	0,25	0,22	2,47	0,15	0,06	1,75	0,55	0,24	0,46	0,29	0,41	0,20	0,12	0,34	0,23
Tesorería	0,04	0,05	0,95	0,06	0,02	0,69	0,42	0,10	0,09	0,09	0,14	0,07	0,06	0,06	0,03
Periodo Medio de Cobro	14,88	14,22	(1)	18,58	16,46	(1)	39,21	7,25	342,87	74,13	9,63	107,83	65,86	26,56	105,38
Periodo Medio de Pago	263,93	244,76	(2)	565,97	324,79	18.644,27	598,20	424,46	374,28	1.333,4	434,18	463,06	1.702,71	355,54	533,52
Endeudamiento a Corto Plazo	1,70	0,75	0,19	(2)	1,26	0,54	1,75	0,46	1,06	8,10	0,44	0,85	-9,82	0,92	1,22
Cobertura Financiación Negociada c/p	-3,47	4,85	1,34	-9,22	6,20	11,71	-2,88	1,44	-9,10	-5,17	1,30	-4,68	-7,58	4,25	-9,46
<b>SOLVENCIA</b>															
Garantía o Solvencia	1,18	1,34	6,38	1,00	1,44	1,64	1,17	1,40	1,45	1,04	1,36	1,50	0,97	1,31	1,43
Endeudamiento Total	5,41	2,92	(1)	(3)	2,29	0,19	5,97	2,47	1,57	23,41	2,78	2,24	-30,87	3,22	1,99
Endeudamiento a Largo Plazo	3,71	2,17	0,00	(3)	1,04	1,03	4,23	2,01	1,18	15,32	2,34	1,14	-21,05	2,29	1,09
Cobertura de Gastos Financieros	-1,18	0,75	1,00	-1,53	1,13	1,00	-1,31	0,81	-1,31	-1,96	0,58	-1,71	-2,26	0,72	-2,20
Financiación del Inmovilizado	1,27	1,18	0,90	1,42	1,58	0,98	1,15	1,12	1,29	1,35	1,08	1,33	1,43	1,18	1,45
Cobertura Financiación Negociada Total	-15,42	24,18	1,34	-37,09	12,32	93,99	-36,24	14,75	-22,32	-23,85	20,35	-12,49	-33,12	19,14	-18,84
<b>RENTABILIDAD</b>															
Rentabilidad Económica	-0,14	0,03	0,00	-0,07	0,03	0,02	-0,04	0,03	-0,04	-0,06	0,02	-0,06	-0,06	0,03	-0,07
Margen sobre Ventas	-0,28	0,10	(1)	-0,29	0,09	(1)	-0,24	0,08	-0,41	-0,33	0,06	-0,36	-0,36	0,07	-0,56
Rotación Activos	0,50	0,30	0,00	0,23	0,35	0,00	0,17	0,35	0,09	0,18	0,35	0,18	0,17	0,40	0,12
Rentabilidad Financiera	-0,78	-0,41	-0,00	(3)	-0,00	-0,00	-0,42	-0,03	-0,22	-1,97	-0,06	-0,33	2,36	-0,06	-0,31
Coste Medio Pasivo	0,07	0,06	0,02	0,05	0,04	0,03	0,04	0,05	0,03	0,03	0,05	0,06	0,03	0,05	0,04
Efecto Apalancamiento Financiero	-0,21	-0,02	-0,02	-0,12	-0,01	-0,00	-0,08	-0,02	-0,07	-0,09	-0,03	-0,13	-0,09	-0,02	-0,11
<b>OTROS RATIOS</b>															
Ventas por Empleado	25.956	47.944	(1)	33.264	51.275	(1)	36.027	49.423	45.598	(4)	49.757	46.757	47.840	47.947	28.547
Valor Añadido por Empleado	10.871	23.135	66.589	15.422	23.755	119.122	14.755	24.317	20.404	(4)	24.686	14.961	15.283	23.276	12.469

(1) En este ejercicio el importe de la cifra de ventas es nulo.

(2) No hay deudas con los acreedores comerciales.

(3) Los Fondos Propios son cero.

(4) No se dispone del número de empleados.