

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

Curso 2021/2022

TÍTULO: ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR HOTELERO

Autora: Elena Villarreal Ibisate

Director: Teodoro Antonio Caraballo Esteban

Bilbao, a 16 de junio de 2022



ÍNDICE

ÍNDICE.....	2
ÍNDICE DE TABLAS	5
ÍNDICE DE GRÁFICOS	8
RESUMEN:	9
1. INTRODUCCIÓN	10
1.1. MOTIVOS DE ELECCIÓN DEL TFG Y OBJETIVOS DEL MISMO	10
1.2. PROCEDIMIENTO DE ANÁLISIS (METODOLOGÍA).....	10
Información de las empresas seleccionadas:.....	11
1. Riusa II S.A.	11
2. NH Hotel Group S.A.....	11
3. Riu Hotels S.A.	11
4. Melia Hotels International S.A.....	11
5. Paradores de Turismo de España SME S.A.	11
6. NH Hoteles España S.A.U.	11
1.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO	11
1.4. ANTECEDENTES Y SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR HOTELERO	13
Situación precovid del sector hotelero	13
Situación del sector hotelero en 2020	14
2. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR HOTELERO EN 2020	16
2.1 LEGAL.....	16
2.2 MODELO FINANCIERO	17
• Análisis del Sector (Media a 6):	17
• Resultados más destacables individualmente:	18
• Análisis por factor discriminatorio:	20
2.3 ACTIVIDAD, POSICIÓN ECONÓMICA Y GENERACIÓN DE RECURSOS	22
• Análisis del sector (Media a 6).....	23
• Resultados más destacables individualmente:	25
• Análisis por factor discriminatorio:	27
2.3.1 RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN, EBITDA Y RECURSOS GENERADOS	29
• Análisis por factor discriminatorio:	31
2.3.2 ESTRUCTURA DE GASTOS, MARGEN BRUTO Y BENEFICIOS.....	32
• Análisis del sector (Media a 6):.....	32
• Análisis por factor discriminatorio:	34

• Análisis por factor discriminatorio:	35
2.3.3 PUNTO DE EQUILIBRIO	36
• Punto de Equilibrio:.....	36
• Indicadores:.....	37
• Apalancamiento Operativo:	38
2.4. INVERSIÓN-FINANCIACIÓN Y CONVERSIÓN A TESORERÍA.....	40
2.4.1 Tesorería.....	40
• Análisis del sector (Media a 6):	40
• Resultados más destacables individualmente:	41
• Análisis por factor discriminatorio:	42
• Análisis del sector (Media a 6):	43
• Resultados más destacables individualmente:	44
• Análisis por factor discriminatorio:	46
• Análisis del sector (Media a 6):	47
• Resultados más destacables individualmente:	47
• Análisis por factor discriminatorio:	47
2.4.2 FONDO DE ROTACIÓN	48
• Análisis del sector (Media a 6):	48
• Resultados más destacables individualmente:	49
• Análisis por factor discriminatorio:	50
• Análisis del sector (Media a 6):	51
• Resultados más destacables individualmente:	52
• Análisis por factor discriminatorio:	52
• Análisis del sector (Media a 6):	54
• Resultados más destacables individualmente:	55
• Análisis por factor discriminatorio:	55
2.5. Posición financiera y Gestión equilibrada	56
• Análisis del sector (Media a 6):	56
• Resultados más destacables individualmente:	57
• Análisis por factor discriminatorio:	57
• Análisis del sector (Media a 6):	58
• Resultados más destacables individualmente:	58
• Análisis por factor discriminatorio:	59
• Análisis del sector (Media a 6):	60

• Resultados más destacables individualmente:	60
• Análisis por factor discriminatorio:	60
2.6 AUTONOMÍA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE EXPANSIÓN	62
• Análisis del sector (Media a 6):	62
• Resultados más destacables individualmente:	63
• Análisis por factor discriminatorio:	64
3. CONCLUSIONES	65
4. BIBLIOGRAFÍA	68
5. APÉNDICES.....	70
5.1 ACTIVIDAD, POSICIÓN ECONÓMICA Y GENERACIÓN DE RECURSOS	70
5.1.1 RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN, EBITDA Y RECURSOS GENERADOS	73
5.1.2 ESTRUCTURA DE GASTOS, MARGEN BRUTO Y BENEFICIOS.....	74
5.1.3. PUNTO DE EQUILIBRIO	76
5.2. INVERSIÓN-FINANCIACIÓN Y CONVERSIÓN A TESORERÍA.....	77
5.2.1 TESORERÍA.....	77
5.2.2 FONDO DE ROTACIÓN	79
5.3. Posición financiera y Gestión equilibrada	83
5.4. AUTONOMÍA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE EXPANSIÓN	86

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1 Situación Legal, Sector	16
Tabla 2.2 Situación Legal, EBITDA.....	16
Tabla 2.3 Modelo Financiero, Sector	17
Tabla 2.4 Modelo Financiero, EBITDA	20
Tabla 2.5 Actividad Posición Económica y Generación de Recursos, Sector.....	22
Tabla 2.6 Actividad Posición Económica y Generación de Recursos, EBITDA	27
Tabla 2.7 Resultado Bruto de la Explotación, EBITDA y Recursos Generados, Sector	29
Tabla 2.8 Resultado Bruto de la Explotación, EBITDA y Recursos Generados, EBITDA ...	31
Tabla 2.9 Estructura de Gastos, Sector	32
Tabla 2.10 Estructura de Gastos, EBITDA	34
Tabla 2.11 Margen Bruto Económico, Sector	34
Tabla 2.12 Margen Bruto Económico, EBITDA	35
Tabla 2.13 Punto de Equilibrio, Sector	36
Tabla 2.14 Punto de Equilibrio, EBITDA	37
Tabla 2.15 Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), Sector	40
Tabla 2.16 Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), EBITDA	42
Tabla 2.17 TGO, TGI y TGF, Sector	43
Tabla 2.18 TGO, TGI y TGF, EBITDA	46
Tabla 2.19 Posibilidad de Cancelación de Deuda, Sector	47
Tabla 2.20 Posibilidad de Cancelación de Deuda, EBITDA	47
Tabla 2.21 Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, Sector	48
Tabla 2.22 Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, EBITDA.....	50
Tabla 2.23 Periodo de maduración, Sector	51
Tabla 2.24 Periodo de maduración, EBITDA	52
Tabla 2.25 Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, Sector	53
Tabla 2.26 Fondo de Rotación, Sector	54
Tabla 2.27 Fondo de Rotación, EBITDA	55
Tabla 2.28 Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, Sector	56
Tabla 2.29 Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, EBITDA	57
Tabla 2.30 Necesidad Financiera sin cubrir, Sector	58
Tabla 2.31 Necesidad Financiera sin cubrir, EBITDA	59
Tabla 2.32 Posibilidades de Cancelación de deuda, Sector	60
Tabla 2.33 Posibilidades de Cancelación de deuda, EBITDA	60

Tabla 2.34 Autonomía financiera, Sector	62
Tabla 2.35 Autonomía financiera, EBITDA	64
Tabla 5.1 Actividad, Posición Económica y Generación de Recursos, 2019.....	70
Tabla 5.2 Evolución importe neto de la cifra de negocios.....	70
Tabla 5.3 Evolución Resultado de explotación	71
Tabla 5.4 Evolución Resultado Financiero	71
Tabla 5.5 Evolución Gastos Financieros.....	71
Tabla 5.6 Evolución Ingresos Financieros	72
Tabla 5.7 Evolución Resultado del Ejercicio	72
Tabla 5.8 Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, 2019	73
Tabla 5.9 Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, 2018.....	73
Tabla 5.10 Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, 2017	74
Tabla 5.11 Estructura de Gastos, 2019	74
Tabla 5.12 Estructura de Gastos, 2018	75
Tabla 5.13 Estructura de Gastos, 2017	75
Tabla 5.14 Margen Bruto Económico, 2019	75
Tabla 5.15 Margen Bruto Económico, 2018	76
Tabla 5.16 Margen Bruto Económico, 2017	76
Tabla 5.17 Punto de Equilibrio, 2019	76
Tabla 5.18 Punto de Equilibrio, 2018.....	76
Tabla 5.19 Punto de Equilibrio, 2017.....	77
Tabla 5.20 Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), 2019	77
Tabla 5.21 Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), 2018	77
Tabla 5.22 Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), 2017	77
Tabla 5.23 TGO, TGI y TGF, 2019	78
Tabla 5.24 TGO, TGI y TGF, 2018	78
Tabla 5.25 TGO, TGI y TGF, 2017	79
Tabla 5.26 Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, 2019	79
Tabla 5.27 Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, 2018	80
Tabla 5.28 Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, 2017	80
Tabla 5.29 Periodo medio de maduración, 2019	80
Tabla 5.30 Periodo medio de maduración, 2018	80
Tabla 5.31 Periodo medio de maduración, 2017	81
Tabla 5.32 Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, 2019	81
Tabla 5.33 Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, 2018	81

Tabla 5.34 Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, 2017	82
Tabla 5.35 Fondo de Rotación, 2019	82
Tabla 5.36 Fondo de Rotación, 2018	82
Tabla 5.37 Fondo de Rotación, 2017	82
Tabla 5.38 Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, 2019	83
Tabla 5.39 Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, 2018	83
Tabla 5.40 Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, 2017	84
Tabla 5.41 Necesidad Financiera sin cubrir, 2019	84
Tabla 5.42 Necesidad Financiera sin cubrir, 2018	84
Tabla 5.43 Necesidad Financiera sin cubrir, 2017	85
Tabla 5.44 Posibilidad de Cancelación de deuda, 2019.....	85
Tabla 5.45 Posibilidad de Cancelación de deuda, 2018	85
Tabla 5.46 Posibilidad de Cancelación de deuda, 2017.....	85
Tabla 5.47 Autonomía Financiera, 2019	86
Tabla 5.48 Autonomía Financiera, 2018	86
Tabla 5.49 Autonomía Financiera, 2017	86

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1 Número de establecimientos abiertos estimados, 2010-2019.....	13
Gráfico 1.2 Ingresos por habitación disponible en €, 2010-2019	14
Gráfico 1.3 Número de establecimientos abiertos estimados, 2020	15
Gráfico 1.4 Ingresos por habitación disponible en €, 2020	15
Gráfico 2.1: Modulo Financiero, Sector	18
Gráfico 2.2: Modulo Financiero, Empresas.....	19
Gráfico 2.3: Modulo Financiero, EBITDA	21
Gráfico 2.4: Resultados del Sector Hotelero	23
Gráfico 2.5: Evolución de los resultados del Sector Hotelero	25
Gráfico 2.6: Evolución de Estructura de Gastos, Sector	32
Gráfico 2.7: Estructura de Gastos, Empresas	33
Gráfico 2.8: Evolución de TGO, TGI, TGF y Variación de Tesorería	44
Gráfico 2.9: TGO, TGI, TGF y Variación de Tesorería, Empresas	45
Gráfico 2.10: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, Sector	49
Gráfico 2.11: Evolución de los periodos, Sector	51
Gráfico 2.12: Evolución del Fondo de Rotación, Sector.....	54
Gráfico 3.1: Número de establecimientos abiertos estimados, 2021	66
Gráfico 3.2 Ingresos por habitación disponible en €, 2021	67

RESUMEN:

En este trabajo se realiza un análisis económico financiero del sector hotelero en España en el año 2020. El análisis se ha llevado a cabo utilizando los indicadores de alerta temprana para estudiar la situación de 6 empresas del sector (NH Hotel Group S.A., Riu Hotels S.A., Riusa II S.A, Melia Hotels International S.A., NH Hoteles España S.A.U. y Paradores de Turismo de España SME S.A.) en los años 2017, 2018, 2019 y 2020. Además de hacer la media del sector con los resultados obtenidos de las distintas empresas, se ha incidido en los resultados más destacables de las empresas por individual y se ha realizado una comparativa entre las empresas dividiéndolas en 2 grupos según el signo de su EBITDA. Todo esto ha permitido comprender en mayor medida cómo la pandemia ha afectado a uno de los sectores más importantes y exitosos de España hasta 2020, cuando los resultados empeoran drásticamente.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. MOTIVOS DE ELECCIÓN DEL TFG Y OBJETIVOS DEL MISMO

Cuando surgió la oportunidad de realizar el análisis económico-financiero de un sector como tema del TFG, lo primero que me vino a la mente fue el sector hotelero puesto que me atrae la idea de viajar y todo lo que ello conlleva, incluyendo la planificación de estos viajes y, por tanto, la industria hotelera y el sector turístico siempre me han llamado la atención. Además, en los cuatro años cursados en la Facultad de Economía y Empresa, la contabilidad ha sido lo que más me ha interesado, razón por la cual he realizado dicha especialidad.

El objetivo de este trabajo es claro: mostrar la evolución del sector en el periodo comprendido entre 2017 y 2020, cómo la pandemia ha golpeado a uno de los sectores más importantes en España y con una tendencia creciente en los últimos años y destacar las áreas más afectadas del mismo. Asimismo, a medida que he realizado el trabajo, ha surgido un objetivo secundario: exponer no solo la situación del sector sino también la de las empresas seleccionadas tanto de forma individual como divididas en 2 grupos, destacando aquellas que se han visto afectadas en mayor o menor medida.

1.2. PROCEDIMIENTO DE ANÁLISIS (METODOLOGÍA)

La realización de este trabajo se puede dividir en 2 partes:

- La recolecta de información sobre el sector en diferentes noticias, artículos y páginas como las siguientes:
 - INE
 - Newsletter del Sector Hotelero de Deloitte
 - El País
 - Europapress
 - Hosteltur
- La selección de las empresas y realización del análisis haciendo uso de la base de datos SABI.

Como se ha mencionado previamente, con el objetivo de realizar el análisis, se han seleccionado 6 empresas destacables del sector que no se encuentran en proceso concursal. Para la selección de las mismas, se ha hecho uso de la base de datos SABI. Mediante la misma se han obtenido los Balances, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias y los Estados de Flujos de Efectivo de las empresas.

En primer lugar, se cuenta con las 3 empresas con EBITDA positivo y mayores ingresos de explotación en 2020: Riusa II S.A., NH Hotel Group S.A. y Riu Hotels S.A.

Por el contrario, se cuenta con 3 empresas con EBITDA negativo y mayores ingresos de explotación de 2020: Melia Hotels International S.A., Paradores de Turismo de España SME S.A. y NH Hoteles España S.A.U.

Ya que se ha utilizado el tener un EBITDA positivo o negativo como factor discriminatorio entre las empresas, también se ha realizado la media entre las

empresas con EBITDA positivo por un lado y entre las empresas con EBITDA negativo por otro para su posterior comparación.

Información de las empresas seleccionadas:

1. Riusa II S.A.

Se trata de una sociedad anónima perteneciente al grupo Riu Hotels & Resorts ubicada en Palma cuyo presidente es D. Friedrich Jousen. Cuenta con un total de 1.875 empleados y en 2020 obtuvo unos ingresos de explotación de 156.333 miles de euros. Está en la posición 1.380 en el ranking nacional y en la 16 en el provincial.

2. NH Hotel Group S.A.

Esta sociedad anónima perteneciente al grupo NH Hotel Group está ubicada en Madrid y cuenta con D. Alfredo Fernández Agras como presidente. Tiene un total de 296 empleados y en 2020 obtuvo unos ingresos de explotación de 59.488 miles de euros. Su posición en el ranking nacional es la 5.722 y la 1.859 en el provincial.

3. Riu Hotels S.A.

Es una sociedad anónima ubicada en Palma. Al igual que Riusa II S.A., pertenece al grupo Riu Hotels & Resorts. Tiene un total de 1.811 empleados y en 2020 obtuvo unos ingresos de explotación de 57.031 miles de euros. Ocupa la posición 3.711 en el ranking nacional y 45 en el ranking provincial.

4. Melia Hotels International S.A.

Se trata de una sociedad anónima, matriz del grupo Meliá, ubicada en Palma y cuyo presidente es D. Gabriel Escarrer Julia. Cuenta con un total de 2.497 empleados y en 2020 obtuvo unos ingresos de explotación de 264.991 miles de euros. Su posición en el ranking nacional es la 1.403 y la 17 en el provincial.

5. Paradores de Turismo de España SME S.A.

Esta sociedad anónima está ubicada en Madrid y cuenta con D. Pedro Saura García como presidente. Cuenta con un total de 3.917 empleados y obtuvo en 2020 unos ingresos de explotación de 130.122.743 euros. Está en la posición 1.447 en el ranking nacional y 660 en el provincial.

6. NH Hoteles España S.A.U.

Esta sociedad anónima unipersonal está ubicada en Madrid y al igual que NH Hotel Group S.A. pertenece al grupo NH Hotel Group. Cuenta con un total de 1.360 empleado y en 2020 obtuvo unos ingresos de explotación de 116.560 miles de euros. Ocupa la posición 1.726 en el ranking nacional y 768 en el provincial.

1.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO

El trabajo se puede dividir en 3 partes:

- Por un lado, en el apartado de antecedentes y situación actual del sector hotelero se observan diferentes datos disponibles en la página web del Instituto Nacional de Estadística (los ingresos por habitación disponible, el % de turistas

extranjeros...), para desde un principio observar cambios que se han dado este año en el sector sin haber iniciado previamente el análisis.

- Por otro lado, el análisis económico financiero del sector se puede dividir en 6 partes:
 - Legal: se analiza si el sector y las empresas analizadas cumplen con lo estipulado en el artículo 327 de la Ley de Sociedades de Capital.
 - Modelo financiero: principalmente se estudia si el sector y las empresas se apoyan más en la financiación propia o ajena y su dependencia del endeudamiento.
 - Actividad, posición económica y generación de recursos: se analizan diferentes variables como la cifra neta de negocios, el resultado de explotación, el resultado financiero y el resultado del ejercicio al igual que la relación de estas con distintos gastos. El análisis en cuestión incluye datos desde 2017, por lo que también se analiza la evolución de dichas variables. Asimismo, en esta parte se analiza el resultado bruto de explotación al igual que el signo del EBITDA y la capacidad de generación de recursos del sector y las empresas. Finalmente, se observa la estructura de gastos del sector junto con el importe neto de la cifra de negocios para obtener el margen bruto económico y las pérdidas además del punto de equilibrio.
 - Inversión, financiación y conversión a tesorería: se analizan las TGO, TGI y TGF tanto del sector como de las empresas. Del mismo modo, se analiza el fondo de rotación y la gestión del circulante de las mismas a través del periodo medio de maduración y el periodo de pago.
 - Posición financiera y gestión equilibrada: se observa la necesidad financiera neta (proveniente de las operaciones de inversión y financiación) junto con la capacidad de autofinanciación (recursos generados previamente analizados), para obtener la necesidad financiera sin cubrir.
 - Autonomía financiera y capacidad de expansión: se observan diferentes ratios como el de cobertura de existencias, solvencia total o la posibilidad de cancelación de deuda.
- El trabajo finaliza con las conclusiones realizadas que incluyen las variables más afectadas por la pandemia, recomendaciones y la situación del sector en el ejercicio 2021.

1.4. ANTECEDENTES Y SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR HOTELERO

El sector turístico, que incluye a la hotelería, es uno de los sectores más importantes de España, no solo por su aportación al PIB (un 12,3% en 2019), sino que también por la influencia que tiene en otros sectores como el ocio y la restauración, además de los transportes (La recuperación del sector hotelero, Deloitte, 2021). Es un sector que se ha caracterizado por su desarrollo y crecimiento en la última década, pero estos últimos años se ha visto negativamente afectado por el COVID-19. Es por esto por lo que resulta de gran importancia hacer un análisis sobre este sector antes y durante la pandemia. Para ello, se han utilizado los datos obtenidos en la página web del Instituto Nacional de Estadística (INE).

Situación precovid del sector hotelero

En 2019, España contaba con 17.000 hoteles y 883.826 habitaciones, de conformidad con el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se estima que, en julio de 2019 (uno de los meses más fructíferos de este año) se llegaron a ocupar el 79,16% de estas habitaciones, con una media de ingresos por habitación de 76,97€, especialmente en comunidades como Andalucía, Islas Baleares, Islas Canarias, Comunidad Valenciana, Cataluña, País Vasco y Comunidad de Madrid, los cuales son los principales destinos turísticos de España y cuentan con la mayor concentración de habitaciones. El 53,24% de estos turistas provenía de países extranjeros y supusieron un gasto turístico de 7.775,17 millones de euros solo en este mes. En todo 2019, supusieron un gasto turístico de 59.342,11 millones de euros. Otra de las razones por las que el sector hotelero es de gran importancia en España, es por su contribución al empleo. A julio de 2019, los hoteles contaban con 282.603 personas empleadas. Estos datos muestran claramente la importancia de este sector en la economía española y la necesidad que tiene de recuperarse después de la pandemia.

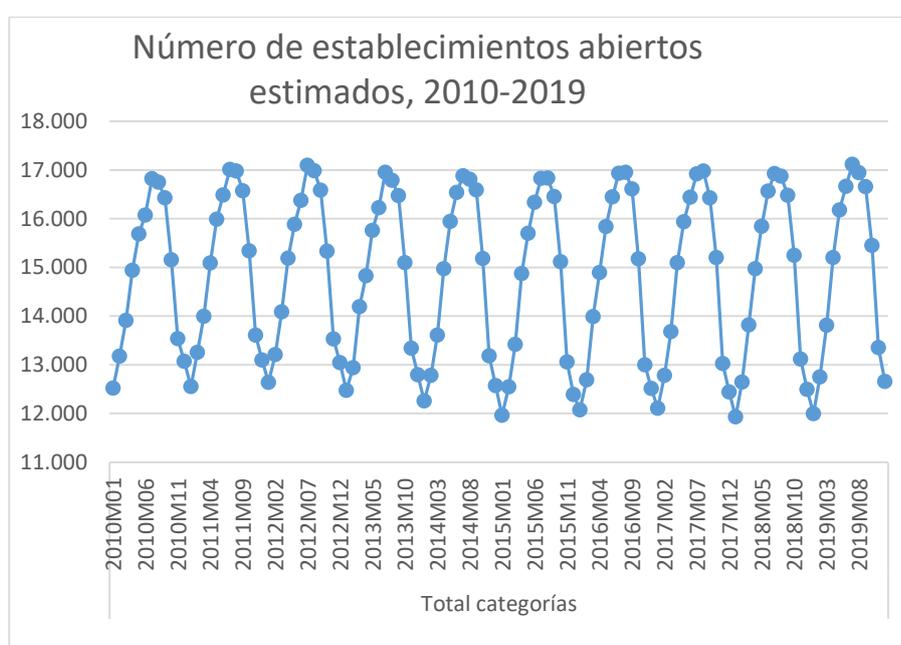


Gráfico 1.1 Número de establecimientos abiertos estimados, 2010-2019, Fuente: INE, Elaboración propia

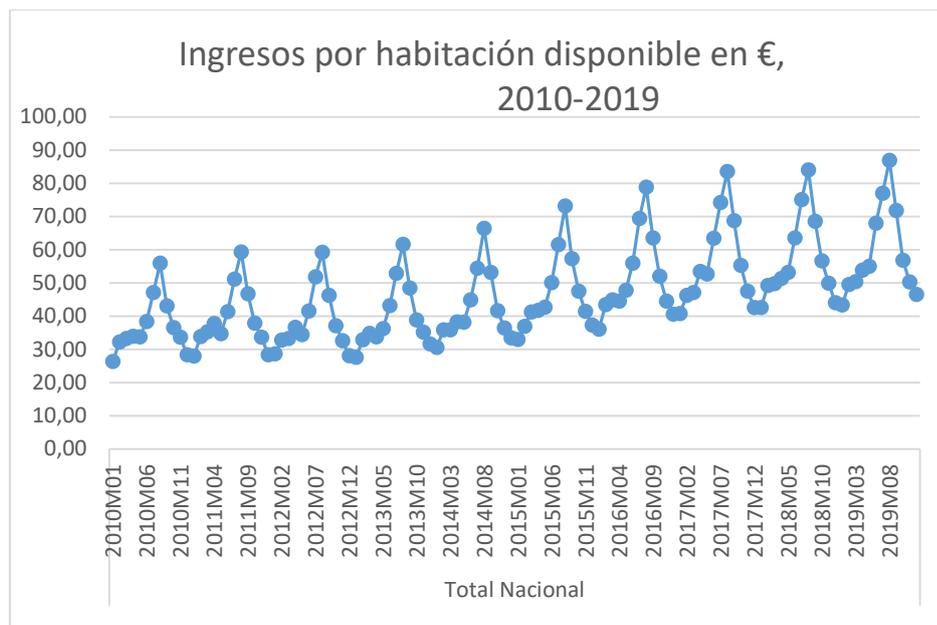


Gráfico 1.2 Ingresos por habitación disponible en €, 2010- 2019, Fuente: INE, Elaboración propia

Situación del sector hotelero en 2020

En 2020, conocido como el año negro del turismo, esta situación cambia por completo debido a la pandemia del COVID-19. Tanto el confinamiento, como las restricciones de movilidad han provocado la paralización del sector turístico, por lo que, según el INE, la actividad turística aportó el 5,5% del PIB, casi 7 puntos menos que en 2019.

Si se realiza una comparativa entre los datos señalados anteriormente del año 2019 con los del 2020, se puede observar como la diferencia es exorbitante.

En el momento más álgido del sector hotelero en 2020, es decir, el mes de agosto, el número de establecimientos abiertos estimado era de 13.110 hoteles con 573.233 habitaciones y un grado de ocupación de habitaciones del 45,73%. Cabe destacar que en abril no hubo ningún establecimiento abierto debido al confinamiento. La media de ingresos por habitación disponible fue de 44,11€ (32,86€ menos que en 2019), teniendo unos ingresos nulos en abril, y datos no disponibles del mes de mayo. Además, entre los clientes que se alojaron en hoteles, solo el 21,53% provenían de un país extranjero, suponiendo un gasto turístico en este mes de 1.263,53 millones de euros. En todo 2020, el gasto de los turistas internacionales en el sector hotelero fue de 11.379,57 millones de euros, solo 3.604,4 millones de euros más, que en julio de 2019. En cuanto al empleo, en agosto de 2020, el sector hotelero contaba con un total de 141.488 personas empleadas. Es preciso mencionar, que en el sector de transporte y hostelería durante el estado de alarma se solicitaron Expedientes de Regulación de Empleo (ERTE) de suspensión o reducción para un 28% de sus trabajadores y que se despidieron o no renovaron contratos de un 17,3% de sus trabajadores.

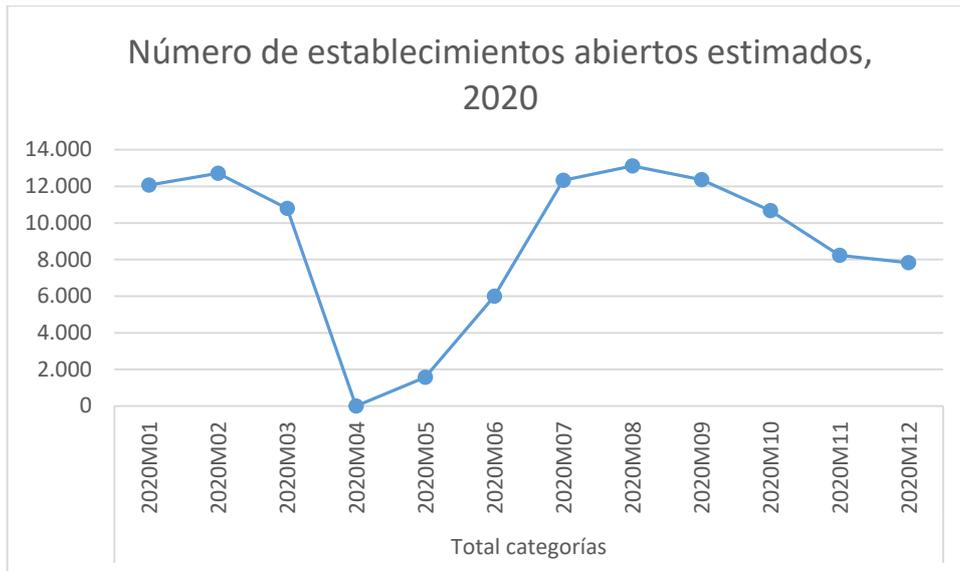


Gráfico 1.3 Número de establecimientos abiertos estimados, 2020, Fuente: INE, Elaboración propia

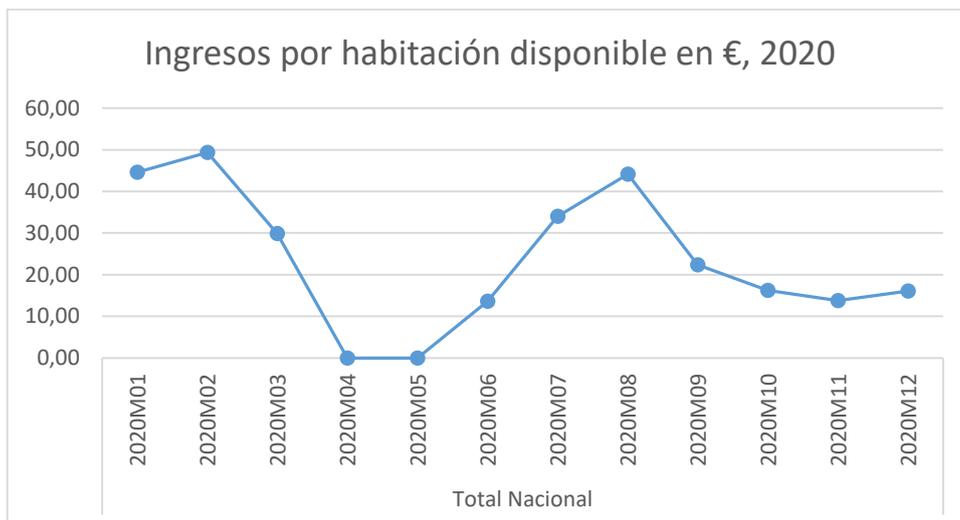


Gráfico 1.4 Ingresos por habitación disponible en €, 2020, Fuente: INE, Elaboración propia

Teniendo en cuenta estos datos, resulta de gran interés realizar un análisis más exhaustivo del sector en este año tan peculiar. Para ello, se hará uso de los indicadores de alerta temprana.

2. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR HOTELERO EN 2020

Todos los importes mostrados en el ejercicio están en miles de euros, puesto que así se presentan en la base de datos SABI.

2.1 LEGAL

Tal y como se ha comentado previamente y según lo establecido en la base de datos SABI, ninguna de las empresas seleccionadas se encuentra en situación de proceso concursal. En cuanto al análisis del Patrimonio Neto de estas empresas en comparación con su Capital Social, se obtienen los siguientes datos:

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Patrimonio Neto	904.802	1.903.698	463.490	845.117	333.334	126.113	762.759
Capital Social	1.202	784.361	40.809	44.080	303.499	177.059	225.168
Patrimonio Neto/Capital Social	75.274,71%	242,71%	1.135,75%	1.917,23%	109,83%	71,23%	338,75%

Tabla 2.1: Situación Legal, Sector

Como se puede observar, ninguna de las empresas se encuentra en una situación problemática puesto que todas superan el mínimo del 66% establecido en el artículo 327 de la Ley de Sociedades de Capital, por el cual se estipula que “la reducción de capital tendrá carácter obligatorio cuando las pérdidas hayan disminuido su patrimonio neto por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital y hubiere transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio neto”.

Aunque todas las empresas superan el mínimo, es cierto que presentan resultados muy dispares como es el caso de Riusa II con un 75.274,71% y NH Hoteles España con un 71,23%, que está bastante cerca del límite.

Aun así, la media del sector es del 338,75% tal y como está señalado en la tabla 2.1, por lo que se puede decir que teniendo en cuenta este indicador, el sector no se encuentra en una situación de riesgo.

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Patrimonio Neto	1.090.663	434.855
Capital Social	275.457	174.879
Patrimonio	395,95%	248,66%

Tabla 2.2: Situación Legal, EBITDA

Si se observan aquellas empresas con un EBITDA positivo y con un EBITDA negativo por grupos separados, se obtiene que ninguno de los grupos se encuentra en una situación incierta, aunque las empresas con un EBITDA positivo muestran un ratio mayor, 147,29 puntos porcentuales para ser exactos.

2.2 MODELO FINANCIERO

Para realizar el análisis del modelo financiero se tienen en consideración los siguientes datos:

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Patrimonio Neto	904.802	1.903.698	463.490	845.117	333.334	126.113	762.759
Pasivo No Corriente	24.774	909.325	78.686	1.240.037	4.202	81.484	389.751
Pasivo Corriente	87.525	190.045	70.252	424.378	69.609	336.491	196.383
Ratio Endeudamiento: Pasivo exigible/ Recursos Propios	12,41%	57,75%	32,13%	196,94%	22,14%	331,43%	76,84%
Pasivo No Corriente	24.774	909.325	78.686	1.240.037	4.202	81.484	389.751
Pasivo Corriente	87.525	190.045	70.252	424.378	69.609	336.491	196.383
Pasivo Corriente/ Pasivo Exigible	77,94%	17,29%	47,17%	25,50%	94,31%	80,51%	33,50%
Pasivo No Corriente	24.774	909.325	78.686	1.240.037	4.202	81.484	389.751
Deudas a largo plazo	8.060	894.849	67.918	861.602	21	353	305.467
Deudas con empresas del grupo y asociadas a L/P	1.453	7.289	5.979	188.873		56.392	43.331
Pasivo Corriente	87.525	190.045	70.252	424.378	69.609	336.491	196.383
Deudas a corto plazo	59.529	21.686	36.155	235.000	7.905	60	60.056
Deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P		145.163	28.094	93.565		292.377	93.200
Deuda financiera/ Pasivo exigible	61,48%	97,24%	92,75%	82,85%	10,74%	83,54%	85,66%

Tabla 2.3: Modelo Financiero, Sector

- **Análisis del Sector (Media a 6):**

Según la media del ratio de endeudamiento, el sector hotelero no se encuentra en la situación más aconsejable, puesto que de cada 100 euros de patrimonio neto, obtiene 76,84 a través del endeudamiento, es decir, el sector genera fondos pero existe cierta dependencia al endeudamiento. Asimismo, el 33,50% del endeudamiento es a corto plazo, resultado favorable puesto que el sector tiene una menor presión de devolución de la deuda. Tanto en las deudas a corto como a largo plazo, destaca la cuenta de deudas con entidades de crédito, dato esperado puesto que tal y como señala el último ratio, el 85,66% de la deuda es de carácter financiero, y que, si bien suponen una financiación inmediata, no son las más recomendables por los intereses que implican. Aun así, es comprensible que el sector hotelero haya recurrido al endeudamiento en 2020 para poder mantenerse a flote teniendo en cuenta la disminución de ingresos que ha sufrido este año. Sin embargo, dentro del pasivo corriente, la mayor parte de la deuda se encuentra en las deudas con empresas del grupo y asociados a corto plazo, lo que supone un modelo financiero más adecuado principalmente por los intereses y la mayor flexibilidad a la hora de hacerle frente a la deuda.

El modelo financiero del sector hotelero puede verse claramente en el siguiente gráfico:

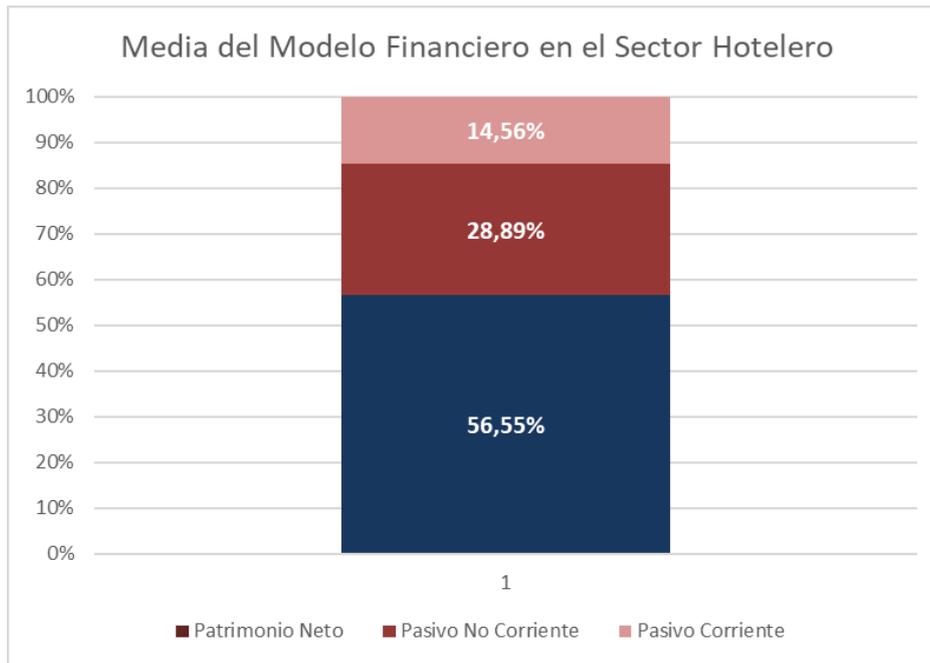


Gráfico 2.1: Modelo Financiero, Sector

Como se ha comentado previamente, el modelo financiero del sector hotelero se soporta un poco más en la financiación propia que ajena, pero no se puede negar la importancia de la financiación ajena, especialmente a largo plazo, ya que los resultados generados en este ejercicio por todas las empresas escogidas han sido negativos disminuyendo el patrimonio neto de las mismas.

- Resultados más destacables individualmente:

Tomando en consideración los resultados dispares entre las empresas escogidas, parece necesario hacer una distinción entre aquellos que han podido tener una mayor influencia en la media del sector. Por un lado, Riusa II, cuenta con un ratio de endeudamiento muy bajo (12,41%), por lo que se soporta principalmente en la financiación propia. Valorando el endeudamiento, se muestra que el 77,94% proviene de deudas a corto plazo, especialmente de carácter financiero tal y como muestra el último ratio de la tabla 2.3. Solo coincide con la media del sector en este último criterio. Por otro lado, empresas como NH Hoteles España y Melia Hotels International muestran un ratio de endeudamiento cuantioso, 331,43% y 196,94% respectivamente. El 80,51% de la deuda de NH Hoteles España se sustenta a corto plazo mientras que la de Melia Hotels International solo lo hace en un 25,50%. Ambas empresas, coinciden con la media del sector en cuanto al carácter financiero de la deuda, si bien es cierto que Melia Hotels International tiene una mayor dependencia al endeudamiento con entidades de crédito y NH Hoteles España a las deudas con empresas del grupo y asociadas.

Todo lo explicado previamente puede verse más notoriamente en el siguiente gráfico:

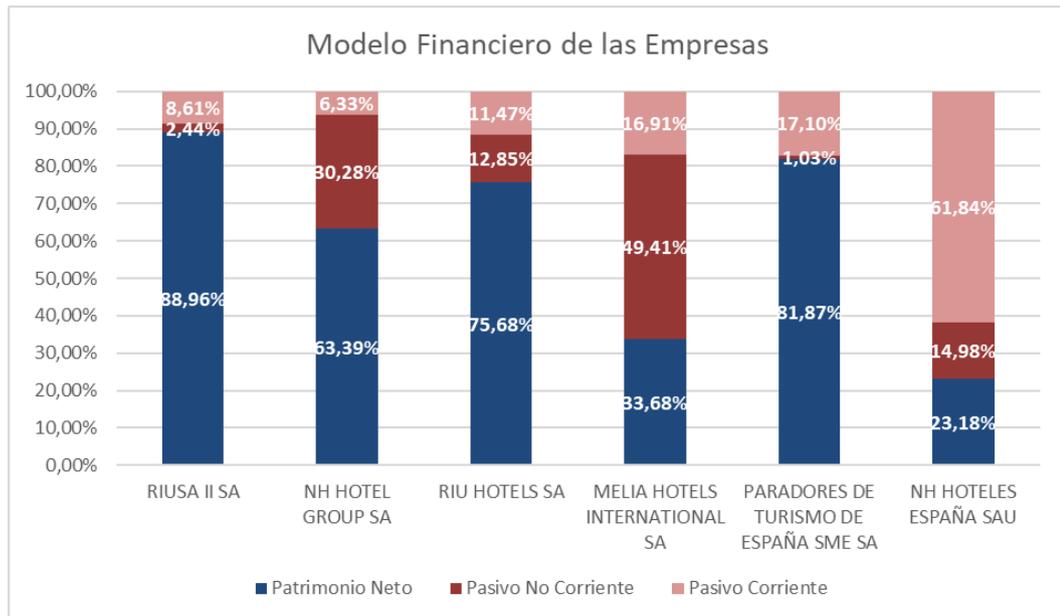


Gráfico 2.2: Modelo Financiero, Empresas

Como se puede observar, empresas como Riusa II y Paradores de Turismo de España cuentan con un modelo financiero que se soporta principalmente en la financiación propia, mientras que dentro del endeudamiento son las deudas a corto plazo las que tienen una mayor importancia. Sin embargo, en el caso de NH Hoteles España y Melia Hotels International es el endeudamiento el que tiene un mayor peso, especialmente a corto plazo en el caso de la primera y a largo plazo en el de la segunda.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Patrimonio Neto	1.090.663	434.855
Pasivo No Corriente	337.595	441.908
Pasivo Corriente	115.941	276.826
Ratio Endeudamiento: Pasivo exigible/ Recursos Propios	41,58%	165,28%
Pasivo No Corriente	337.595	441.908
Pasivo Corriente	115.941	276.826
Pasivo Corriente/ Pasivo Exigible	25,56%	38,52%
Pasivo No Corriente	337.595	441.908
Deudas a largo plazo	323.609	287.325
Deudas con empresas del grupo y asociadas a L/P	4.907	81.755
Pasivo Corriente	115.941	276.826
Deudas a corto plazo	39.123	80.988
Deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P	57.752	128.647
Deuda financiera/ Pasivo exigible	93,79%	80,52%

Tabla 2.4: Modelo Financiero, EBITDA

Si se realiza una comparación de las empresas seleccionadas en base a su EBITDA, se muestra como coinciden en todos los aspectos con la media del sector excepto en el primero, el ratio de endeudamiento. Las empresas con un EBITDA positivo muestran un ratio de endeudamiento del 41,58%, lo que quiere decir que se financian principalmente con los fondos generados en su actividad, mientras que las empresas con un EBITDA negativo presentan un ratio de endeudamiento del 165,28%, por lo que tienen una dependencia muy alta al endeudamiento, situación que no es sostenible a largo plazo.

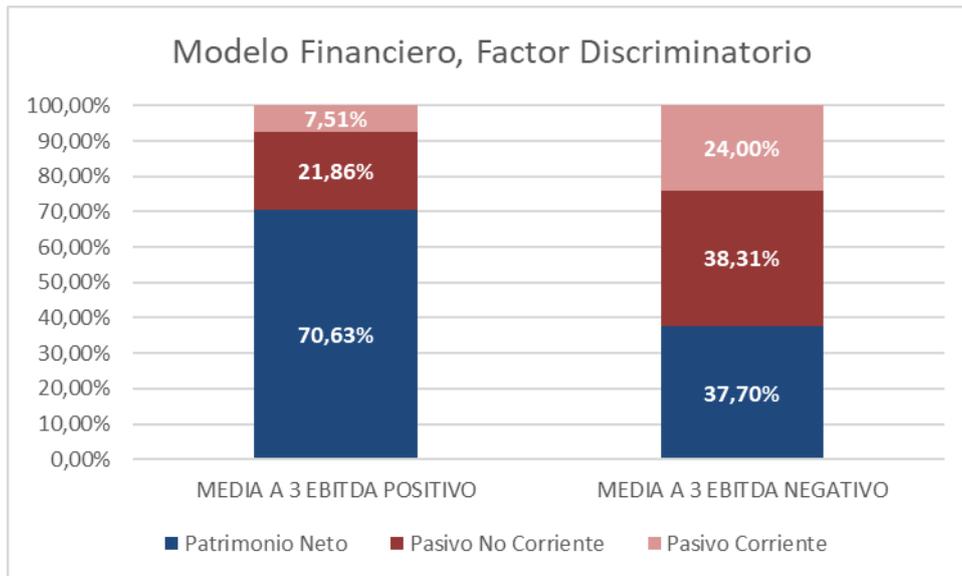


Gráfico 2.3: Modelo Financiero, EBITDA

Como se ha comentado anteriormente, mientras que las empresas con EBITDA positivo se sustentan en los fondos propios, en aquellas empresas con EBITDA negativo tiene una mayor importancia el endeudamiento a largo plazo. Ambos grupos de empresas tienen en común que, dentro del endeudamiento, el endeudamiento a largo plazo tiene un mayor peso sobre las deudas a corto plazo, y que estas son las que tienen un menor peso dentro de sus modelos financieros.

2.3 ACTIVIDAD, POSICIÓN ECONÓMICA Y GENERACIÓN DE RECURSOS

Para la realización de este análisis, se va a hacer uso de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de las diferentes empresas.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Importe Neto de la Cifra de Negocios	134.898	34.136	52.343	132.412	128.773	110.088	98.775
Resultado de Explotación	-23.171	-16.919	-8.756	-260.169	-60.663	-66.653	-72.722
Resultado de Explotación/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	-17,18%	-49,56%	-16,73%	-196,48%	-47,11%	-60,55%	-73,62%
Aprovisionamientos	-15.403	455	-9.366	-9.625	-22.860	-5.047	-10.308
Aprovisionamientos/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	11,42%	-1,33%	17,89%	7,27%	17,75%	4,58%	10,44%
Gastos de Personal	-79.539	-24.800	-26.679	-109.242	-104.446	-58.323	-67.172
Gastos de Personal/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	58,96%	72,65%	50,97%	82,50%	81,11%	52,98%	68,00%
Otros Gastos de Explotación	-57.749	-35.064	-16.216	-218.982	-44.543	-105.332	-79.648
Otros Gastos de Explotación/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	42,81%	102,72%	30,98%	165,38%	34,59%	95,68%	80,64%
Resultado Financiero	-7.963	-209.005	7.851	229.419	58	-2.222	3.023
Gastos Financieros	-90	-30.511	-460	-36.037	-23	-3.503	-11.771
Gastos Financieros/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	0,07%	89,38%	0,88%	27,22%	0,02%	3,18%	11,92%
Resultado Ejercicio	-23.272	-226.164	-1.925	-14.127	-63.865	-65.610	-65.827
Resultado Ejercicio/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	-17,25%	-662,54%	-3,68%	-10,67%	-49,60%	-59,60%	-66,64%
Activo Total	1.017.101	3.003.068	612.428	2.509.532	407.144	544.088	1.348.894
Resultado Ejercicio	-23.272	-226.164	-1.925	-14.127	-63.865	-65.610	-65.827
Rentabilidad Económica: Resultado Ejercicio/ Activo Total	-2,29%	-7,53%	-0,31%	-0,56%	-15,69%	-12,06%	-4,88%

Tabla 2.5: Actividad, Posición Económica y Generación de Recursos, Sector

Para ver más claramente los resultados del sector, se hace uso del siguiente gráfico:

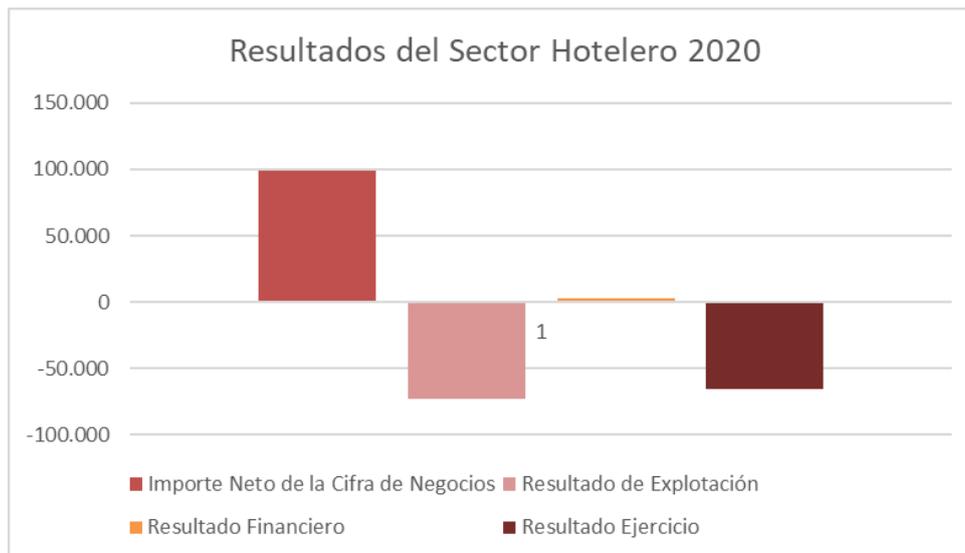


Gráfico 2.4: Resultados del Sector Hotelero 2020

Estos resultados muestran claramente lo pésimo que ha sido el año 2020 para el sector hotelero. No son datos sorprendentes, si se tienen en cuenta las diferentes medidas y restricciones de movilidad adoptadas en España. Para la realización del análisis de los resultados, parece necesario hacer una comparativa con los datos de años anteriores (2017, 2018 y 2019) disponibles en los Apéndices del trabajo, con el objetivo de observar la evolución del sector en los últimos años.

Al realizar la comparativa con los datos destacados en la tabla 3.5, se puede observar como la diferencia es monumental.

- **Análisis del sector (Media a 6)**

- *Importe Neto de la Cifra de Negocios:*

El importe Neto de la Cifra de Negocios del sector en 2020 es de 98.775 euros que en comparación con años anteriores es bastante bajo. Si se observan los datos de los años 2017, 2018 y 2019, se puede comentar que el sector tenía una tendencia positiva. De 2017 a 2018, la cifra neta de negocios aumentó un 19,8%, mientras que si se compara 2017 con 2019 se puede decir que aumentó un 24,1%, obteniendo en 2019 un importe neto de la cifra de negocios de 336.449 euros, es decir, se observa un decrecimiento en 2020 de un 70,6%.

- *Resultado de Explotación:*

Atendiendo al resultado de explotación del sector se puede ver que en 2020 es de -72.722 euros que, de nuevo, supone un decrecimiento en comparación con años anteriores. Si se observa la evolución del resultado de explotación, se puede ver como en 2018 experimentó un aumento del 21,7% en comparación con 2017 y que, en comparación con el mismo año, hay un aumento del 20,7% en 2019. En 2019, experimenta un pequeño decrecimiento del 0,9% en comparación con 2018 aunque el resultado de explotación sigue siendo positivo y tiene un valor de 67.703 euros, por lo que se puede decir que, en 2020, el resultado de explotación ha experimentado un decrecimiento del 207,4%. En consecuencia, de cada 100 euros de ventas, el sector pierde 73,62 euros debido a su actividad de explotación. Esto no quiere decir que en 2020 no se hayan hecho esfuerzos por evitar o disminuir el efecto de la pandemia en los resultados de explotación ya que, si se comparan los datos de 2020 con 2019, se

puede observar cómo se han realizado disminuciones tanto en aprovisionamientos como en gastos de personal y otros gastos de explotación (60,9%, 38,9% y 40,4% respectivamente). Aun así, debido al efecto que ha tenido la pandemia en el sector, los ratios que relacionan estas variables con la cifra neta de negocios en 2020 dan unos resultados bastante preocupantes, especialmente el relacionado con otros gastos de explotación, que indica que de cada 100 euros de las ventas, 80,64 van dirigidos a cubrir estos gastos.

○ *Resultado Financiero:*

El resultado financiero del sector en 2020 es de 3.023 euros, por lo que el sector obtiene beneficios mediante sus actividades financieras. Si bien es cierto que, al igual que las anteriores variables analizadas, ha experimentado un gran decrecimiento en este último año, no se puede negar que, en 2019, también experimentó un decrecimiento parecido, reduciéndose así el resultado financiero en un 66,7% respecto a 2018.

En 2020, el resultado financiero ha disminuido un 69,3%, pero cabe destacar que los gastos financieros solo han aumentado un 5,7% mientras que los ingresos financieros han aumentado un 169,7%, por lo que esta disminución también se debe a las variaciones sufridas en otras variables como las diferencias de cambio y los deterioros y pérdidas por las enajenaciones de instrumentos patrimoniales principalmente.

También es preciso destacar que el ratio que relaciona a los gastos financieros con el importe neto de la cifra de negocios ha aumentado un 259,9% en 2020 respecto a 2019, por lo que en 2020 se va a emplear una mayor proporción del importe neto de la cifra de negocios en cubrir los gastos financieros, 11,92 euros de cada 100 para ser exactos.

○ *Resultado del Ejercicio:*

El resultado del ejercicio del sector en 2020 presenta un importe de -65.827 euros, por lo que el sector ha generado pérdidas que tendrán que cubrir en los años posteriores. Este resultado no es nada sorprendente teniendo en cuenta los datos previos: si se observan los años anteriores, se obtiene que el resultado del ejercicio muestra un comportamiento errático, ya que aumenta en 2018, pero disminuye en 2019. Aun así, si se comparan los datos de 2019 con 2017, se obtiene que el resultado del ejercicio del sector ha aumentado un 11,3%, alcanzando un importe de 69.753 euros. Teniendo estos datos en consideración se puede afirmar que el resultado del ejercicio del sector ha disminuido un 194,4% en 2020.

En el siguiente gráfico se ve claramente como ha sido dicha evolución en el sector:



Gráfico 2.5: Evolución de los resultados del Sector Hotelero 2020

○ *Rentabilidad Económica:*

La rentabilidad económica del sector en 2020 es negativa, -4,88% para ser exactos, por lo que, en este ejercicio, las empresas no están consiguiendo rendimientos de sus activos, sino que estos generan pérdidas. En cuanto a los datos de los años anteriores, el sector presenta una rentabilidad económica positiva en todos ellos, aunque tiene una tendencia errática igual al resultado del ejercicio aumentando un 5,6% en 2019 respecto a 2017, con una rentabilidad económica del 5,1%, lo que supone una disminución del 194,9% en 2020.

● **Resultados más destacables individualmente:**

○ *Importe Neto de la Cifra de Negocios:*

Si se observan las empresas por separado, se puede ver claramente cómo la empresa que ha experimentado un mayor decrecimiento de su cifra de negocios en 2020 ha sido **NH Hotel Group**. Esta llevaba una tendencia de crecimiento muy alta en los últimos años. De hecho, si se compara el importe neto de la cifra de negocios de 2019 respecto a 2017, se puede ver cómo este ha aumentado un 598,4%, obteniendo un importe de 218.792 euros. En 2020, este importe disminuyó a 34.136 euros, es decir, un decrecimiento del 84,4%, obteniendo cifras muy parecidas a las de 2017.

Mientras tanto, la empresa cuyo importe neto de la cifra de negocios ha sufrido menos ha sido **Paradores de Turismo de España**, con un importe de 260.637 euros en 2019 y 128.773 euros en 2020, lo que supone una disminución del 50,59%. Si bien es cierto que es un gran decrecimiento, está 20 puntos porcentuales por debajo de la media. Además, si se atiende a los datos de años anteriores, se puede decir que desde 2017 hasta 2019 el importe neto de la cifra de negocios se había mantenido bastante estable, por lo que esta disminución tan alta ha afectado muy negativamente a la empresa.

○ *Resultado de Explotación:*

Observando las empresas de forma individual, el resultado de explotación en 2020 de **Melia Hotels International** ha sido el más crítico con diferencia, con un decrecimiento del 4.583,5%. El resultado de explotación de esta empresa ha tenido una tendencia

negativa disminuyendo todos los años desde 2017 hasta 2020, pero evidentemente nunca había disminuido tanto en los últimos años.

La empresa que ha experimentado un menor decrecimiento del resultado de explotación en 2020 ha sido **NH Hotel Group** con un 108,7%. La misma ha tenido una tendencia positiva del resultado de explotación en los años anteriores, incrementando un 411,4% en 2019 respecto a 2017.

○ *Resultado Financiero:*

Al ceñirse a las empresas individualmente, el caso más destacable de todos es el de **Melia Hotels International** puesto que su resultado financiero ha aumentado un 615% (32.101 euros en 2019 y 229.419 euros en 2020), puesto que ha experimentado un incremento del 661,4% en sus participaciones en instrumentos de patrimonio en terceros. A pesar de que NH Hotel Group y Paradores de Turismo de España también han aumentado su resultado financiero, el decrecimiento del mismo en las demás empresas objeto de análisis ha hecho que baje tanto la media del sector. Destaca el caso de **Riusa II**, cuyo resultado financiero en 2020 ha disminuido un 118,7%, aunque es importante comentar que la evolución del mismo ha sido negativa en los últimos años disminuyendo un 35,6% en 2019 respecto a 2017.

○ *Resultado del Ejercicio:*

Entre las empresas analizadas, todas han sufrido una disminución del resultado del ejercicio, en especial **Paradores de Turismo de España** con una disminución del 700,9% y unas pérdidas de 63.865 euros en 2020 frente a las ganancias de 10.629 euros en 2019. Cabe mencionar que la evolución del resultado del ejercicio de esta empresa ha sido negativa en los últimos años, disminuyendo un 39,4% en 2019 frente a 2017, aunque su resultado del ejercicio se ha mantenido positivo. Es más, ninguna de las empresas objeto de análisis ha obtenido un resultado del ejercicio negativo en ninguno de los años analizados excepto en 2020.

○ *Rentabilidad Económica:*

Teniendo en cuenta lo comentado anteriormente, no es nada sorprendente que la rentabilidad económica de todas las empresas sea negativa en 2020 y que todas hayan experimentado un gran decrecimiento de la misma, especialmente **Paradores de Turismo de España** con una caída del 780,1%. La rentabilidad económica de esta empresa sigue la misma tendencia que su resultado del ejercicio comentado anteriormente.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Importe Neto de la Cifra de Negocios	73.792	123.758
Resultado de Explotación	-16.282	-129.162
Resultado de Explotación/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	-22,06%	-104,37%
Aprovisionamientos	-8.105	-12.511
Aprovisionamientos/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	10,98%	10,11%
Gastos de Personal	-43.673	-90.670
Gastos de Personal/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	59,18%	73,26%
Otros Gastos de Explotación	-36.343	-122.952
Otros Gastos de Explotación/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	49,25%	99,35%
Resultado Financiero	-69.706	75.752
Gastos Financieros	-10.354	-13.188
Gastos Financieros/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	14,03%	10,66%
Resultado Ejercicio	-83.787	-47.867
Resultado Ejercicio/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	-113,54%	-38,68%
Activo Total	1.544.199	1.153.588
Resultado Ejercicio	-83.787	-47.867
Rentabilidad Económica: Resultado Ejercicio/ Activo Total	-5,43%	-4,15%

Tabla 2.6: Actividad, Posición Económica y Generación de Recursos en 2020, EBITDA

Si se realiza el análisis de las empresas escogidas respecto a su EBITDA se obtiene lo siguiente:

- *Importe Neto de la Cifra de Negocios:*

En 2020, tanto aquellas empresas con EBITDA positivo como las de EBITDA negativo sufren un gran decrecimiento del importe neto de la cifra de negocios, un 71,3% y un 70,3% respectivamente. Si se centra el análisis en su evolución en los años anteriores, son las empresas con EBITDA positivo las que tienen una evolución más positiva de su importe neto de la cifra de negocios, con un incremento en 2019 del 57,2% respecto al 2017. No obstante, en 2019, aquellas empresas con EBITDA negativo tienen un mayor importe neto de la cifra de negocios en valores absolutos con 415.533 euros frente a los 257.366 euros de las otras empresas.

- *Resultado de Explotación:*
Cabe resaltar que en 2020 las empresas con un EBITDA positivo han experimentado un decrecimiento del resultado de explotación mucho menor, un 113%, que el de las empresas con EBITDA negativo, un 1.085%. Mientras que las primeras han experimentado un crecimiento de su resultado de explotación en los últimos años (un 51,7% en 2019 respecto a 2017), el resultado de explotación de las empresas con EBITDA negativo había decrecido un 58,5%. Aun así, hasta 2020 ninguna de estas empresas había obtenido un resultado de explotación negativo excepto Melia Hotels International en 2019.
- *Resultado Financiero:*
En este caso, las empresas con EBITDA positivo presentan un resultado muy distinto a aquellas con EBITDA negativo, puesto que las primeras han experimentado un decrecimiento de su resultado financiero en un 795% mientras que las segundas han tenido un aumento del 685%, el cual se debe principalmente al aumento del resultado financiero de Melia Hotels International comentado previamente. En los años anteriores, en el caso de las empresas con EBITDA negativo, la tendencia de su resultado financiero ha sido negativa todos los años con un decrecimiento del 77,5% en 2019 respecto a 2017, mientras que el resultado financiero del segundo grupo de empresas ha tenido una evolución errática con un aumento del 29,8% en 2019 respecto a 2017.
- *Resultado del Ejercicio:*
En 2020 respecto a 2019, el decrecimiento del resultado del ejercicio en las empresas con un EBITDA positivo ha sido menor que en las empresas con un EBITDA negativo, 169,1% frente a 361,2%. Mientras que en el caso de las primeras empresas el resultado del ejercicio ha tenido una evolución irregular con un aumento del 41,6% en 2019 respecto a 2017, las empresas con EBITDA negativo han tenido una evolución negativa del resultado del ejercicio con una disminución del 54% en 2019 respecto a 2017.
- *Rentabilidad Económica:*
Es necesario nombrar que, en 2020, la rentabilidad económica de las empresas con un EBITDA negativo se ha visto más negativamente afectada que la de las empresas con EBITDA positivo, ya que las primeras han experimentado un decremento del 365,6% frente al decremento del 169% de las segundas respecto a 2019. Aun así, la rentabilidad económica de las empresas con EBITDA positivo es menor que la de las empresas con EBITDA negativo, -5,43% y -4,15% respectivamente. Ambos grupos de empresas gozaban de una rentabilidad económica positiva en los años anteriores, si bien es cierto que en el caso de las empresas con EBITDA positivo ha aumentado un 39,3% en 2019 respecto a 2017, mientras que en el caso de las empresas con EBITDA negativo esta ha disminuido un 58,5%.

En esta situación y solo teniendo en cuenta los resultados de 2020, la recomendación general que se le daría a una empresa en este sector sería abandonar la actividad, pero teniendo en cuenta que esta situación es temporal y que, en un futuro, las empresas en este sector podrán volver a ocupar el máximo número de habitaciones, recibir a más huéspedes y, por lo tanto, aumentar sus ingresos, lo recomendable sería intentar reducir los gastos al máximo posible durante este periodo para mantenerse a flote hasta que mejore la situación en cuanto a la pandemia.

2.3.1 RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN, EBITDA Y RECURSOS GENERADOS

Para analizar el resultado bruto de explotación, EBITDA y los recursos generados se hará uso de los estados de Flujos de Efectivo de las empresas seleccionadas.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	-31.134	-225.924	-905	-30.750	-60.606	-68.875	-69.699
Ajustes del Resultado	34.116	212.443	6.745	-111.568	19.733	22.024	30.582
Resultado Bruto de Explotación	2.982	-13.481	5.840	-142.318	-40.873	-46.851	-39.116,8
Resultado de Explotación	-23.171	-16.919	-8.756	-260.169	-60.663	-66.653	-72.722
Amortización del Inmovilizado	29.860	21.181	13.681	50.322	18.466	13.472	24.497
Correcciones valorativas por deterioro	2.217	-91	79	126.926		9.641	23.129
EBITDA	8.906	4.171	5.004	-82.921	-42.197	-43.540	-25.096
Resultado Ejercicio	-23.272	-226.164	-1.925	-14.127	-63.865	-65.610	-65.827
Ajustes del Resultado	34.116	212.443	6.745	-111.568	19.733	22.024	30.582
Ingresos Financieros	-1.683	-19.648	-11.976	-358.914	-79	-9.769	-67.012
Gastos Financieros	90	30.511	460	36.037	23	3.503	11.771
Recursos Generados	12.437	-24.584	16.336	197.182	-44.076	-37.320	19.996

Tabla 2.7: Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**
 - En cuanto al **resultado bruto de explotación** se puede observar que este es negativo por un valor de 39.116,8 euros por lo que se puede decir que el sector hotelero genera pérdidas mediante su actividad de explotación. Si se observan los datos de años anteriores la situación es muy diferente. No han tenido un resultado de explotación negativo ninguno de los años analizados. Si se compara el año 2019 respecto al 2017, ha habido un aumento de este ratio del 4,6%, por lo que no solo habían conseguido aumentar las ventas en este periodo sino que también obtienen un margen superior. En cambio, en 2020 este ratio disminuye un 160,5%.
 - El **EBITDA** del sector es negativo por un importe de 25.096 euros, por lo que el sector obtiene un resultado negativo antes de hacer frente a intereses, impuestos y gastos de amortización, una situación para nada favorable. De nuevo, teniendo en cuenta la situación del sector en el año 2020, es necesario tener en cuenta los datos de años anteriores para sacar conclusiones. En los años previos, el EBITDA no solo era positivo, sino que tenía una tendencia positiva con un incremento del 12,5% en 2019 respecto a 2017, por lo que hasta entonces, el sector hotelero de por sí generaba beneficios. Sin embargo, a consecuencia de la pandemia este importe disminuye un 127% en 2020.
 - Por último, si se analizan los **recursos generados** se obtiene un dato curioso puesto que la media del sector da positiva por un importe de 19.996 euros. Esto se debe principalmente a la situación descrita previamente de Melia Hotels International y sus ingresos financieros. Si se saca a esta empresa del análisis los recursos generados del sector dan un importe negativo de 12.868 euros, lo cual va más acorde con lo comentado previamente. En cambio, en años anteriores los recursos generados del

sector son positivos con un incremento de 2,6% en 2019 respecto a 2017. Es necesario comentar que en 2019 hubo una disminución del 41,5% respecto a 2018, debida principalmente a la disminución de ingresos financieros dada ese mismo año. Aun así, los resultados obtenidos en 2020 son totalmente diferentes y suponen una disminución del 71,2% respecto a 2019.

- **Resultados más destacables individualmente:**

- En cuanto a las empresas en individual, destaca el caso de **Riusa II** ya que en los tres ratios analizados tiene un **resultado** positivo por lo que se sale de la media junto con Riu Hotels. En el caso del **resultado bruto de explotación**, este tiene un valor de 2.982 euros, que, si bien significa que genera beneficios con su actividad de explotación, su tendencia en los últimos años ha sido negativa con un decrecimiento en 2019 respecto a 2017 de un 5,3%, y un decrecimiento en 2020 respecto a 2019 del 98,1%. En cuanto al **EBITDA**, en el caso de esta empresa es positivo como ya se ha comentado previamente al ser el factor discriminante entre las empresas seleccionadas y tiene un valor de 8.906 euros lo que supone que la empresa tiene un resultado positivo antes de cubrir los gastos de intereses, impuestos y la amortización. Aun así, es necesario comentar que la evolución del EBITDA tiene la misma tendencia que el resultado bruto de explotación con un decrecimiento del 9,6% en 2019 respecto a 2020 y una disminución del 94,5% en 2020 respecto a 2019, debido principalmente a la disminución del resultado de explotación comentado previamente. Riusa II genera **recursos** en 2020 por valor de 12.437 euros lo que supone una disminución de sus recursos del 92,5% respecto a 2019. Aunque haya experimentado un gran decrecimiento en los ratios analizados, es importante destacar que, teniendo en cuenta el año nefasto que ha sido 2020 para el sector hotelero, esta empresa junto con Riu Hotels ha sido capaz de mantener estos ratios positivos y continuar generando recursos, tarea para nada fácil dadas las circunstancias.

Por otro lado, destaca el caso de **Melia Hotels International** que a pesar de tener un **resultado bruto de explotación** y un **EBITDA** acorde a la media del sector, es decir, negativos y con un decrecimiento considerable en ambos ratios respecto a 2019 (340,7% y 266% respectivamente), ha conseguido obtener un importe de recursos generados positivos en el ejercicio analizado por un valor de 197.182 euros, es decir, un incremento del 135,3% respecto a 2019. Como se ha comentado previamente, este incremento se debe a los ingresos financieros conseguidos en 2020.

En cambio, si se observan empresas como Paradores de Turismo de España y NH Hoteles España, los resultados son acorde al sector, obteniendo resultados negativos en los tres ratios analizados con un gran decrecimiento respecto a los años anteriores.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	-85.988	-53.410
Ajustes del Resultado	84.435	-23.270
Resultado Bruto de Explotación	-1.553	-76.681
Resultado de Explotación	-16.282	-129.162
Amortización del Inmovilizado	21.574	27.420
Correcciones valorativas por deterioro	735	45.522
EBITDA	6.027	-56.219
Resultado Ejercicio	-83.787	-47.867
Ajustes del Resultado	84.435	-23.270
Ingresos Financieros	-11.102	-122.921
Gastos Financieros	10.354	13.188
Recursos Generados	1.396	38.595

Tabla 2.8: Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, EBITDA

En el último caso se observan aquellas empresas en cuestión de su EBITDA. Analizando los tres ratios, el único en el que tienen un resultado distinto es el EBITDA, dato que ya se conocía previamente aunque es cierto que hay una gran diferencia en los números mostrados en los dos ratios restantes. Si bien es cierto que ambos grupos tienen un **resultado bruto de explotación** negativo, aquellas empresas con un EBITDA negativo muestran un ratio mucho más preocupante, con un importe menor en un 97,97%, además de que todas las empresas pertenecientes a este grupo tienen un resultado de explotación negativo mientras que del resto de empresas solo NH Hotel Group tiene un importe negativo en este ratio.

En cuanto a los **recursos generados**, los resultados de este ratio eran de esperar considerando lo mencionado previamente, aunque dentro de las empresas con un EBITDA positivo solo NH Hotel Group tiene un importe negativo mientras que en el otro grupo analizado solo Melia Hotels International cuenta con un ratio positivo.

2.3.2 ESTRUCTURA DE GASTOS, MARGEN BRUTO Y BENEFICIOS

Para la realización de este análisis se dispone de los siguientes datos:

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Importe Neto de la Cifra de Negocios	134.898	34.136	52.343	132.412	128.773	110.088	98.775
Gastos de Personal	-79.539	-24.800	-26.679	-109.242	-104.446	-58.323	-67.172
Amortización del Inmovilizado	-29.860	-21.181	-13.681	-50.322	-18.466	-13.472	-24.497
Deterioro y Pérdidas		91	7	-32.689		-1.154	-5.624
Gastos Financieros	-90	-30.511	-460	-36.037	-23	-3.503	-11.771
Gastos Fijos	-109.489	-76.401	-40.813	-228.290	-122.935	-76.452	-109.063
Aprovisionamientos	-15.403	455	-9.366	-9.625	-22.860	-5.047	-10.308
Otros Gastos de Explotación	-57.749	-35.064	-16.216	-218.982	-44.543	-105.332	-79.648
Gastos Variables	-73.152	-34.609	-25.582	-228.607	-67.403	-110.379	-89.955

Tabla 2.9: Estructura de Gastos, Sector

- Análisis del sector (Media a 6):

Si se observa la evolución de la estructura de gastos del sector hotelero se obtiene lo siguiente:

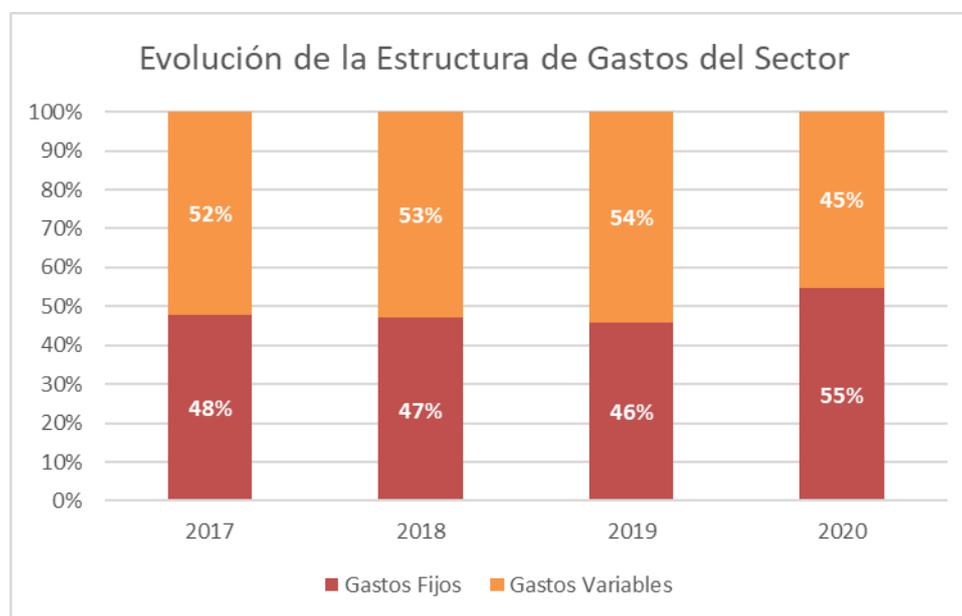


Gráfico 2.6: Evolución de Estructura de Gastos, Sector

Durante los años analizados el sector hotelero ha tenido un equilibrio entre los gastos fijos y los gastos variables, apoyándose más en los últimos hasta 2019 debido al peso de otros gastos de explotación, concretamente los servicios exteriores como mantenimiento y limpieza, marketing y merchandising, lavandería, etc... Esto cambia

en 2020 cuando debido a la pandemia la clientela baja y por lo tanto también lo hacen los gastos.

- Los **gastos fijos** disminuyen un 19,8% respecto a 2019, con un importe de 109.063 euros. Dentro de estos gastos, la disminución principal se produce en los gastos de personal, ya que, como se ha comentado en la introducción, en 2020 no solo se produjeron muchos ERTES en el sector hotelero, sino que también se dejaron muchos contratos sin renovar. Esto implica que los gastos de personal en 2020 sean de 67.172 euros frente a los 109.894 euros de 2019.
- Los **gastos variables** disminuyen un 43,8% con un valor de 89.955 euros. A pesar de que también disminuyen los aprovisionamientos, el mayor decrecimiento se produce en otros gastos de explotación con un valor de 79.648 euros en 2020, frente a los 133.658 euros de 2019.
- **Resultados más destacables individualmente:**

Si se analizan las empresas de forma individual, se obtiene el siguiente gráfico:

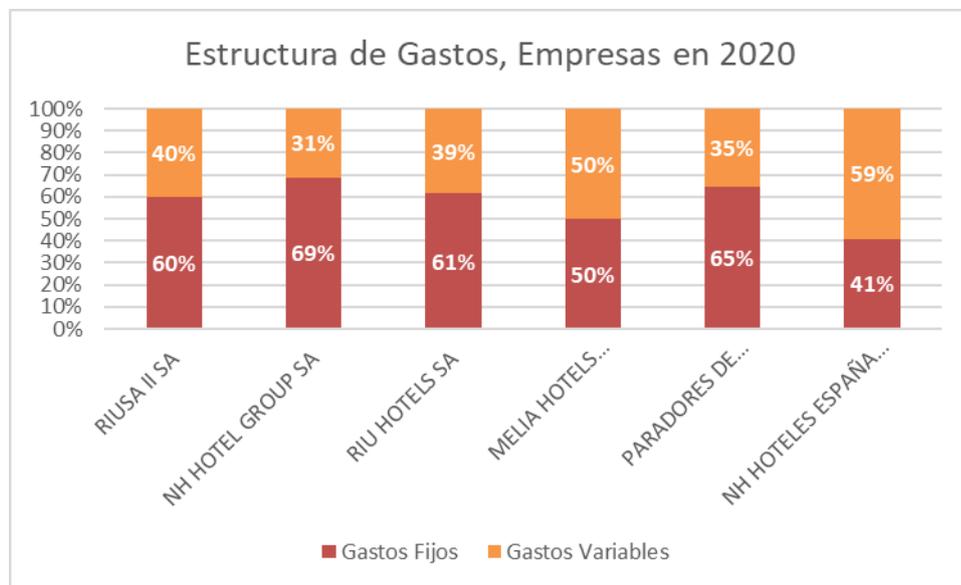


Gráfico 2.7: Estructura de Gastos, Empresas

Teniendo en cuenta lo comentado anteriormente, el caso más destacable es el de **NH Hoteles España** puesto que no se ciñe a la media del sector y continúa apoyándose principalmente en los **gastos variables**. Esto se debe al valor de sus otros gastos de explotación (servicios exteriores principalmente). A pesar de que estos se han reducido en un 48% en comparación con 2019, siguen siendo los gastos más altos para la empresa, razón por la que su estructura se ha mantenido como en los datos precovid.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Importe Neto de la Cifra de Negocios	73.792	123.758
Gastos de Personal	-43.673	-90.670
Amortización del Inmovilizado	-21.574	-27.420
Deterioro y Pérdidas	33	-11.281
Gastos Financieros	-10.354	-13.188
Gastos Fijos	-75.568	-142.559
Aprovisionamientos	-8.105	-12.511
Otros Gastos de Explotación	-36.343	-122.952
Gastos Variables	-44.448	-135.463

Tabla 2.10: Estructura de Gastos, EBITDA

En este caso, tanto las empresas con EBITDA positivo como aquellas con EBITDA negativo siguen la estructura del sector apoyándose principalmente en los **gastos fijos**. Dentro de los gastos fijos de ambos grupos de empresas prevalecen los gastos de personal, mientras que en el caso de los gastos variables tienen un mayor peso otros gastos de explotación, por lo que no hay nada destacable que comentar en cuanto a las diferencias entre estos dos grupos.

Se utilizará esta división de los gastos fijos y variables para el cálculo del margen bruto del sector.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATION AL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Margen Bruto Económico (MBE)	61.746	-473	26.761	-96.195	61.370	-291	8.820
MBE/ Importe Neto de Cifra de Negocios	45,8%	-1,4%	51,1%	-72,6%	47,7%	-0,3%	8,9%
Beneficios	-47.743	-76.874	-14.052	-324.485	-61.565	-76.743	-100.244

Tabla 2.11: Margen Bruto Económico, Sector

- Análisis del sector (Media a 6):

Si bien el **Margen Bruto Económico** del sector es positivo por un valor de 8.820 euros, este ha disminuido un 95% respecto a 2019 cuando tenía un valor de 176.448 euros y una tendencia positiva todos los años anteriores analizados. Esto se debe a la disminución que se ha dado en el importe neto de la cifra de negocios.

Además, los beneficios son negativos por un importe de 100.244 euros, por lo que, como ya se ha comentado previamente, el sector en 2020 tiene **pérdidas**. En cambio, al igual que ocurre con el Margen Bruto Económico, los beneficios en años anteriores tenían una tendencia positiva, obteniendo en 2019 unos beneficios de 40.527 euros, es decir, un 289,7% más que en 2017. La situación de 2020 implica que haya habido una disminución de los beneficios del 347,4% respecto a 2019.

- **Resultados más destacables individualmente:**

Dentro de las empresas analizadas, 3 de ellas (**Riusa II, Riu Hotels y Paradores de Turismo de España**), consiguen mantener un **Margen Bruto Económico** positivo, es decir, con sus ventas y servicios prestados, consiguen cubrir todos los gastos variables y tener un dinero restante para cubrir los fijos. Tal y como muestra la tabla 2.11, ninguna de las empresas analizadas ha obtenido beneficios en este ejercicio, por lo que, a pesar de que algunas hayan tenido un **Margen Bruto Económico** positivo, este no ha sido suficiente para cubrir sus costes fijos.

- **Análisis por factor discriminador:**

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Margen Bruto Económico (MBE)	29.345	-11.705
MBE/ Importe Neto de Cifra de Negocios	39,8%	-9,5%
Beneficios	-46.223	-154.264

Tabla 2.12: Margen Bruto Económico, EBITDA

Al observar las empresas divididas en 2 grupos, se puede observar como las empresas con EBITDA positivo van acorde al sector y consiguen un **Margen Bruto Económico** positivo, mientras que aquellas con un EBITDA negativo no. Aunque ambos grupos de empresa han experimentado una disminución tanto en el importe neto de la cifra de negocios como en los gastos variables, cabe destacar que en el caso de las empresas con EBITDA negativo el importe neto de la cifra de negocios ha disminuido en mayor medida que los gastos variables, provocando este resultado. Si se tienen en cuenta los resultados de años anteriores analizados, se puede observar como ninguno de los dos grupos había tenido un Margen Bruto Económico negativo hasta 2020.

En cuanto a los beneficios ambos grupos de empresas obtienen **pérdidas**, si bien es cierto que las pérdidas de las empresas con EBITDA negativo son mucho mayores, un 233,7% concretamente. Mientras que todos los años anteriores las empresas con EBITDA positivo habían conseguido obtener beneficios, el grupo de empresas con EBITDA negativo obtuvo pérdidas tanto en 2017 como en 2018, aunque las pérdidas fueron cada vez a menos hasta obtener beneficios en 2019.

2.3.3 PUNTO DE EQUILIBRIO

Para continuar con el análisis se va a establecer la cifra de ventas que cubre todos los gastos variables correspondientes al igual que los fijos, haciendo que el beneficio sea 0, además de diferentes índices sobre los gastos y su apalancamiento operativo.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
PUNTO DE EQUILIBRIO	239.203	-5.513.794	79.828	-314.240	257.955	-28.922.501	1.221.444
Índice de Absorción de Gastos	177,3%	-16152,4%	152,5%	-237,3%	200,3%	-26272,2%	1236,6%
Índice de Seguridad de Gastos Fijos	-43,6%	-100,6%	-34,4%	-142,1%	-50,1%	-100,4%	-91,9%
Índice de Seguridad de Gastos Variables	-65,3%	-222,1%	-54,9%	-141,9%	-91,3%	-69,5%	-111,4%
Apalancamiento Operativo	-1,29	0,01	-1,90	0,30	-1,00	0,004	-0,09

Tabla 2.13: Punto de Equilibrio, Sector

- **Punto de Equilibrio:**

- *Análisis del sector (Media a 6):*

Se observa un punto de equilibrio en 2020 de 1.221.444 euros, lo que supone un incremento frente a 2019 del 371,3%, puesto que en 2019 el punto de equilibrio era de 259.173 euros. Es preciso mencionar que hasta 2020 el punto de equilibrio tenía una tendencia negativa, es decir, cada año el importe de ventas necesario para no obtener pérdidas iba en disminución. De hecho, de 2017 a 2019 había disminuido un 23,7%. Esto se debe a la buena gestión del sector puesto que, mientras la cifra de ventas iba en aumento, los gastos disminuían, obteniendo un mayor margen de beneficios.

Teniendo en cuenta que el punto de equilibrio es calculado mediante la división de los gastos fijos entre el margen bruto económico, y la destacable disminución que se ha dado principalmente en la última variable, tiene sentido que el punto de equilibrio del sector haya aumentado en tan alta medida. Esto no es positivo puesto que va a necesitar un mayor volumen de ventas o prestación de servicios para obtener beneficios.

- *Resultados más destacables individualmente:*

Uno de los datos más destacables es el de **Riu Hotels**, que a pesar de la situación del sector ha obtenido un importe del punto de equilibrio positivo por valor de 79.828 euros, el cual en comparación con 2019 es una disminución del 15,4%, es decir, algo positivo porque necesita un menor importe de ventas para obtener beneficios.

En cambio, hay varias empresas cuyos datos destacan por ser muy graves, en especial en el caso de **NH Hoteles España**, puesto que tiene un punto de equilibrio muy negativo, -28.922.581 euros para ser exactos. Esto quiere decir que no hay posibilidad de que la empresa consiga obtener beneficios, puesto que los costes de prestar este servicio superan a los ingresos. Ha tenido una disminución del 10.134,8% en comparación con 2019, debido principalmente al valor tan pequeño y negativo del margen bruto económico. Si bien es cierto que es muy preocupante, va acorde con lo

que ha experimentado el sector este año. Si se observan los datos de esta empresa en años anteriores se puede ver cómo tiene la misma trayectoria positiva que el sector con una disminución del punto de equilibrio del 6,7% en 2019 respecto a 2017, por lo que tenía una situación muy positiva anteriormente.

- *Análisis por factor discriminatorio:*

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
PUNTO DE EQUILIBRIO	190.028	-1.507.242
Índice de Absorción de Gastos	257,5%	-1217,9%
Índice de Seguridad de Gastos Fijos	-61,2%	-108,2%
Índice de Seguridad de Gastos Variables	-104,0%	-113,9%
Apalancamiento Operativo	-0,63	0,08

Tabla 2.14: Punto de Equilibrio, EBITDA

En este caso, la diferencia entre los dos grupos de empresas es muy visible. Mientras que las empresas con EBITDA positivo obtienen un punto de equilibrio positivo por valor de 190.028 euros, aquellas con EBITDA negativo tienen un valor negativo. Si bien es cierto que el punto de equilibrio del primer grupo de empresas ha aumentado un 371,3% (situación para nada recomendable ya que dificulta la obtención de beneficios y empequeñece el margen), el punto de equilibrio del segundo grupo significa que no hay opción de obtener beneficios en el año 2020. Asimismo, es importante comentar que ambos grupos siguen la misma tendencia que el sector en años anteriores, por lo que hasta 2019, mientras que la cifra de negocios aumentaba, el punto de equilibrio disminuía, es decir, las empresas tenían un mayor margen de beneficio hasta 2020.

- **Indicadores:**

- *Análisis del sector (Media a 6):*

- **Índice de Absorción de Gastos:** el índice de absorción de gastos ha aumentado un 1.506% frente a 2019, dato para nada positivo. Tiene un valor igual a 1.236,6%, de nuevo dato para nada positivo ya que indica qué porcentaje representan las ventas del punto de equilibrio sobre las ventas del ejercicio, es decir, las ventas del punto de equilibrio son 12,36 veces mayores que las ventas dadas en 2020. Sabiendo que este año el sector ha obtenido pérdidas es un dato previsible.

En cambio, en los años anteriores este índice ha tenido una evolución positiva, disminuyendo en 2019 un 38,6% respecto a 2017 con un valor del 77%.

- **Índice de Seguridad de Gastos (Fijos y Variables):** estos dos índices son negativos en 2020 puesto que el sector no tiene beneficios, situación para nada favorable. Esta condición ya se había dado en 2017 puesto que el sector había obtenido pérdidas, pero luego tiene una evolución positiva obteniendo en 2019

un aumento de este índice del 129,8% en cuanto a gastos fijos y del 125,3% en cuanto a gastos variables, por lo que puede permitirse aumentar ambos gastos sin llegar a tener pérdidas en este periodo.

○ *Resultados más destacables individualmente:*

- **Índice de Absorción de Gastos:** teniendo en cuenta los datos obtenidos en cuanto al punto de equilibrio, los índices de las diferentes empresas en 2020 tienen sentido puesto que aquellas empresas con un punto de equilibrio negativo obtienen un índice negativo, es decir, todas aquellas empresas que no tienen la posibilidad de obtener beneficio tienen un índice negativo. En cuanto a la evolución de este índice, empresas como **Riusa II, Riu Hotels y Paradores de Turismo** han experimentado un aumento de este índice en 2019, mientras que el resto de empresas van acorde a lo ocurrido en el sector.
- **Índice de Seguridad de Gastos (Fijos y Variables):** todas las empresas obtienen pérdidas en este ejercicio por lo que, en cuanto a estos índices, están en concordancia con lo señalado sobre el sector. Si se presta atención a los datos de periodos anteriores se puede observar como estos índices tienen una tendencia positiva en todas las empresas menos en **Riu Hotels**, cuyos índices de absorción de gastos fijos y variables disminuyen un 39,7% y 30% respectivamente en 2019 respecto a 2017. Aun así, estos índices se mantienen con signo positivo en estos años.

○ *Análisis por factor discriminatorio:*

- **Índice de Absorción de Gastos:** al igual que ocurre con el punto de equilibrio, las empresas con EBITDA positivo obtienen un índice de absorción de gastos positivo, aunque bastante alto, y aquellas con EBITDA negativo obtienen un índice negativo. Si se observa la evolución de este índice, tanto las empresas con EBITDA positivo como negativo consiguen reducirlo, las primeras en un 55,1% y las segundas en un 22,6%.
- **Índice de Seguridad de Gastos (Fijos y Variables):** ambos grupos de empresas obtienen índices negativos puesto que tienen pérdidas en 2020. Aun así, es importante comentar que la evolución de estos en los años anteriores ha sido muy positiva en ambos grupos. Aquellas empresas con un EBITDA positivo han tenido un aumento del 2.564,3% en cuanto a gastos fijos y 2.278,4% en cuanto a gastos variables en 2019 respecto a 2017. Las empresas con EBITDA negativo también han obtenido un aumento del 108,4% y 107,9% respectivamente.

● **Apalancamiento Operativo:**

○ *Análisis del sector (Media a 6):*

El apalancamiento operativo del sector en 2020 es negativo, situación para nada favorable. Este ratio ha disminuido un 102% respecto a 2019 cuando se obtuvo un apalancamiento financiero de 4,35, por lo que un aumento en las ventas del 4,35% hacía aumentar el beneficio un 43,5%.

○ *Resultados más destacables individualmente:*

Entre las empresas los datos son muy dispares puesto que algunas tienen un apalancamiento operativo positivo y otras no.

Entre aquellas con un dato positivo, destaca **Melia Hotels International** con un apalancamiento operativo de 0,3, lo que implica que si las ventas aumentan un 0,3%

los beneficios aumentan un 3%. Además, su apalancamiento operativo en 2019 era de -11,47 por lo que ha aumentado un 102,6% en 2020.

Entre aquellas con un dato negativo, despunta **Riu Hotels** con un importe de -1,90, por lo que va acorde con lo analizado en el sector. En 2019 tenía un apalancamiento operativo de 2,78 por lo que este ha disminuido un 168,4% en 2020.

○ *Análisis por factor discriminatorio:*

Por último, en el caso de los dos grupos de empresas los datos son dispares, ya que aquellas empresas con EBITDA positivo tienen un **apalancamiento operativo** negativo por valor de -0,63, mientras que las empresas con EBITDA negativo tienen un apalancamiento positivo de 0,08.

Este no es un indicador de que las empresas con EBITDA negativo se encuentran en una mejor situación que el resto de empresas. Esto se debe a que las empresas con EBITDA negativo también tienen un margen bruto económico negativo, por lo que el importe de beneficios es aún más bajo en el ejercicio. Al dividir los gastos fijos entre los beneficios, da un importe negativo entre 0 y 1, por lo que cuando se le suma 1 para realizar el cálculo del apalancamiento operativo, este da positivo. Como se ha visto previamente, el punto de equilibrio es negativo así que, por mucho que el apalancamiento financiero sea positivo, estas empresas no van a obtener beneficios en 2020.

En 2019, el apalancamiento operativo de las empresas con EBITDA positivo era de 2,34, por lo que ha habido una disminución del 127,1% en 2020. En el caso de las empresas con EBITDA negativo, en 2019 tenían un apalancamiento operativo de 25,58, dato muy alto, por lo que han tenido un decrecimiento del 97,7%.

2.4. INVERSIÓN-FINANCIACIÓN Y CONVERSIÓN A TESORERÍA

Una vez analizada la posición económica y la generación de recursos del sector, continua el análisis con la conversión de los recursos generados en tesorería, comenzando por la generada por las operaciones (TGO).

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Tesorería Generada por por las operaciones TGO	17.363	-64.671	13.340	60.600	-50.119	15.122	-1.394
Diferimientos de Tesorería Operaciones Actividad	4.926	-40.087	-2.996	-136.582	-6.043	52.442	-21.390
Recursos Generados	12.437	-24.584	16.336	197.182	-44.076	-37.320	19.996
Relación Rentabilidad-Liquidez. Situación de Liquidez	Liquidez Suficiente	Iliquidez Severa	Liquidez Suficiente	Liquidez Suficiente	Iliquidez Severa	Liquidez Inestable	Iliquidez Preocupante

Tabla 2.15: Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), Sector

Como ya se ha comentado previamente, el sector tiene una media de recursos generados positivos en todos los años analizados (2017-2020), por lo que, la actividad genera recursos internos con los cuales poder financiar operaciones tanto de inversión como de financiación, puesto que los ingresos monetarios de los ejercicios son superiores a los gastos monetarios del mismo. También se ha comentado anteriormente que, si no se tiene en cuenta la situación excepcional de Melia Hotels International, el análisis de 2020 es muy distinto puesto que los recursos generados son negativos. Esto significa que la actividad del sector no solo no genera recursos internos, sino que los consume puesto que los ingresos monetarios de la actividad son inferiores a los gastos monetarios.

2.4.1 Tesorería

Este análisis va a comenzar por la tesorería generada por las operaciones (TGO).

- **Análisis del sector (Media a 6):**

Se observa que esta tiene un importe negativo por valor de 1.394 euros puesto que la actividad del sector en 2020 consume más liquidez de la que genera, es decir, hay más pagos que cobros. Al obtener unos diferimientos de tesorería negativos, también se puede afirmar que a pesar de que el sector genere recursos este ejercicio, estos recursos son utilizados para continuar con su actividad, en vez de convertir los mismos en tesorería.

Si se compara esta situación con años anteriores se puede observar como la tesorería generada por las operaciones ha disminuido un 102,3% respecto a 2019, dato muy desfavorable. La evolución de la tesorería generada por las operaciones en los años anteriores ha sido errática, aumentado un 25,2% en 2018 respecto a 2017 y disminuyendo un 24,1% en 2019 respecto a 2018 con un importe de 59.354 euros. También es cierto que mientras que los recursos generados disminuyeron un 41,5% en 2019, los diferimientos de tesorería negativos disminuyeron un 75,1% por lo que se emplea un menor porcentaje de los recursos generados en la continuidad de la actividad (un 15,4% en 2019 frente a un 34,1% en 2018). Esto se debe a su gestión de

los períodos de aprovisionamiento, producción, venta, cobro y pago que se analizarán más adelante en el fondo de rotación.

Aun así, es necesario comentar que todos los años analizados hasta 2020 el sector obtenía un importe positivo por lo que el sector era capaz de generar tesorería con su actividad.

Dicho esto, el sector en 2020 se encuentra en una situación de **iliquidez preocupante** ya que los recursos generados son positivos mientras que la tesorería generada por las operaciones no. Esto implica que los recursos generados en las operaciones de la actividad no se han convertido en tesorería debido a la mala gestión de las políticas de cobros y pagos aplicadas. En cambio, todos los años anteriores se encontraba en una situación de liquidez suficiente (tesorería generada por las operaciones y recursos generados positivos), convirtiendo los recursos generados por la actividad en tesorería y generando tesorería suficiente para financiar parcial o totalmente las operaciones de inversión y/o financiación del sector.

- **Resultados más destacables individualmente:**

Dentro de los resultados obtenidos en las empresas destaca positivamente **Riusa II** puesto que, no solo tiene una tesorería generada por las operaciones con importe positivo de 17.363 euros, sino que obtiene un diferimiento de tesorería positivo. Esto implica que ha conseguido convertir a tesorería una cantidad mayor a los recursos generados en el ejercicio gracias a sus políticas de cobros y pagos. Esto no es nuevo para Riusa II, ya que exceptuando el año 2018, ha obtenido diferimientos de tesorería positivos en todos los años analizados.

Por otro lado, la evolución de la tesorería generada por las operaciones de esta empresa ha sido inestable, aunque si se comparan los datos de 2019 frente a 2017, esta ha aumentado un 1,5% obteniendo un importe de 175.231 euros, por lo que en 2020 se ha producido una disminución del 90,1%.

Dicho esto, la situación de Riusa II en 2020 es de **liquidez suficiente** al igual que todos los años analizados previamente.

Pero no todas las empresas coinciden con la situación de Riusa II, como es el caso de **NH Hotel Group** que, de acuerdo con el sector ha obtenido una TGO negativa por importe de 64.671 euros. Mientras que, en 2019, su TGO había aumentado un 146,7% con un importe de 8.947 euros, esta ha disminuido un 822,8% en 2020. Esto se debe no solo a que no genera recursos mediante su actividad, sino que, además necesita de los recursos no generados para continuar con dicha actividad. Es por esto, que en 2020 se encuentra en una situación de **iliquidez severa**, por lo que no solo hay una mala gestión en su actividad, sino que también en su política de cobros y pagos. En 2017 también se encontraba en esta situación, pero en 2018 consiguió salir de ella y encontrarse en una situación de liquidez suficiente en la que se mantuvo hasta 2019.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por por las operaciones TGO	-11.323	8.534
Diferimientos de Tesorería Operaciones Actividad	-12.719	-30.061
Recursos Generados	1.396	38.595
Relación Rentabilidad-Liquidez. Situación de Liquidez	Iliquidez Preocupante	Liquidez Suficiente

Tabla 2.16: Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), EBITDA

Si se observa la tabla 2.16 es evidente la diferencia entre estos dos grupos de empresas.

Mientras que las empresas con EBITDA positivo obtienen una tesorería generada por las operaciones negativa por valor de 11.323 euros, aquellas empresas con EBITDA negativo tienen una positiva por valor de 8.534 euros. Esto ha supuesto que el TGO del primer grupo de empresas haya disminuido un 114,4% respecto a 2019 (78.675 euros) y en el caso de las empresas con EBITDA negativo este ha disminuido un 78,7% (40.034 euros).

A pesar de que ambos grupos tienen unos diferimientos de tesorería negativos, los recursos generados por el segundo son mayores por lo que consiguen compensar esos diferimientos mientras que el primer grupo no. En años anteriores, ambos grupos de empresas obtenían un TGO positivo si bien es cierto que, el importe de las empresas con EBITDA positivo era superior. En 2020 las empresas con EBITDA positivo se encuentran en una situación de iliquidez preocupante (debido a la política de cobros y pagos aplicada) mientras que el grupo de empresas restante mantiene la situación de liquidez suficiente que ambos grupos tenían años atrás.

Ahora bien, si se omite a Melia Hotels International y su caso particular del segundo grupo de empresas en 2020, los resultados son muy distintos puesto que tanto los recursos generados como el TGO tienen un importe negativo, lo que conlleva a que se encuentren en una situación de iliquidez severa.

Si se tienen en cuenta todas las fuentes de generación de tesorería se obtiene lo siguiente:

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Tesorería Generada por las Operaciones (TGO)	17.363	-64.671	13.340	60.600	-50.119	15.122	-1.394
Resultado del ejercicio antes de impuestos	-31.134	-225.924	-905	-30.750	-60.606	-68.875	-69.699
Ajustes del resultado	34.116	212.443	6.745	-111.568	19.733	22.024	30.582
Cambios en el capital corriente	12.604	-27.812	1.004	-87.880	-11.243	-15.740	-21.511
Otros Flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.777	-23.378	6.496	290.798	1.997	8.838	47.755
Tesorería Generada por la Inversión (TGI)	-69.669	-446.969	-86.928	-180.917	-30.429	23.630	-131.880
Pagos por inversión	-141.238	-449.864	-95.190	-186.439	-30.542	-5.292	-151.428
Cobros por desinversiones	71.569	2.895	8.262	5.522	113	28.922	19.547
Necesidad/Disponibilidad de Tª a cubrir por la Financiación (TGO+TGI)	-52.306	-511.640	-73.588	-120.317	-80.548	38.752	-133.275
Tesorería Generada por la Financiación (TGF)	37.713	517.553	72.957	-22.596	30.000	26.707	110.389
Instrumentos de Patrimonio	-	-298	-	-33.324	30.000	-	-604
Instrumentos de Pasivo Financiero	37.713	517.851	72.957	10.728	-	26.707	110.993
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Tesorería (TGO+TGI+TGF+Moneda)	-14.593	6.181	-631	-142.067	-50.548	-3.416	-34.179

Tabla 2.17: TGO, TGI y TGF, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

Como se puede observar en 2020 el sector tiene tanto una **TGO** como una **TGI** negativas, puesto que, no solo como ya se ha comentado anteriormente el sector no genera tesorería con su actividad, sino que, además se han realizado más pagos que cobros por inversión. Estos pagos de inversión están principalmente ligados a operaciones con empresas del grupo y asociados. Mientras tanto la **TFG** es positiva, puesto que se ha realizado una mayor emisión de deuda con entidades de crédito en 2020 y no se ha realizado pago de dividendo alguno. Dicho esto, teóricamente el sector se encuentra en la etapa de **introducción**, aunque teniendo en cuenta la historia del sector y que varias de las empresas escogidas para la realización de este análisis llevan activas mucho tiempo, no refleja la realidad.

Al observar los datos de años anteriores la realidad es muy distinta ya que, el sector obtiene resultados totalmente distintos en todos los años previos analizados. Tiene una TGO y una TGI positivas y una TGF negativa. Por lo tanto, en años anteriores el sector se encontraba en la etapa de madurez. Mientras que la actividad genera tesorería, el sector requiere de inversiones tanto para adquirir nuevo inmovilizado, realizar inversiones en empresas del grupo y mantener la capacidad productiva. Además, con las TGO obtenidas, el sector se centra tanto en amortizar sus deudas como en el pago de dividendos, aunque también continúa emitiendo nuevas deudas.

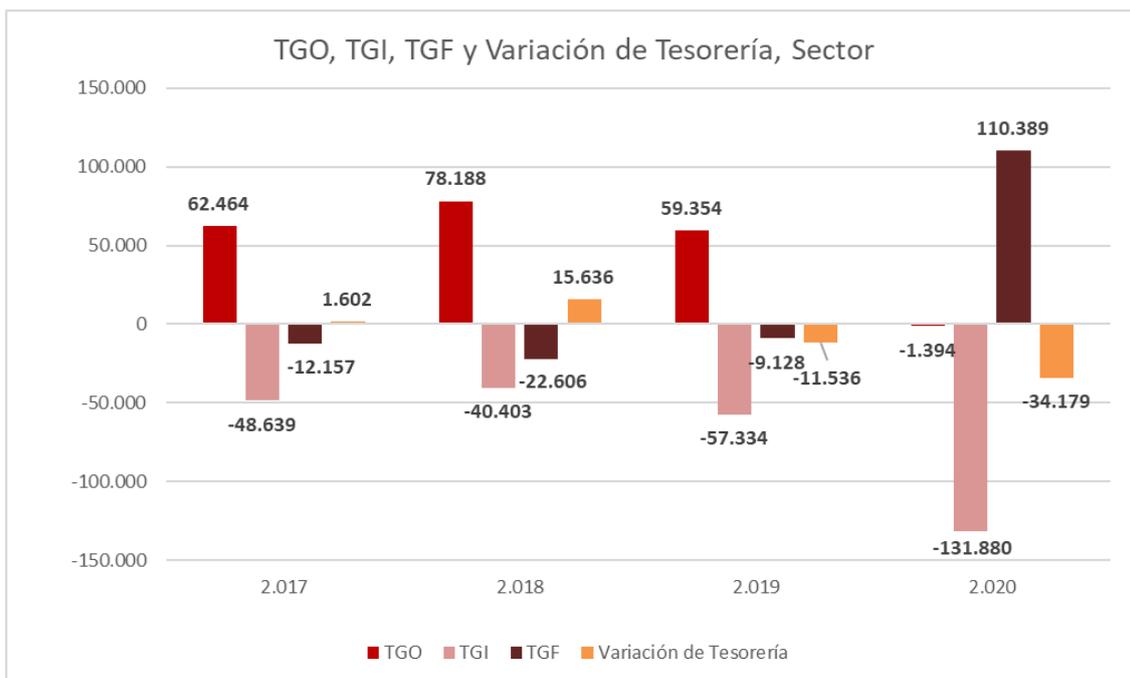


Gráfico 2.8: Evolución de TGO, TGI, TGF y Variación de Tesorería

La evolución que se ha comentado previamente se ve más clara con este gráfico, especialmente la clara diferencia en la TGO y la TGF.

- Resultados más destacables individualmente:

Individualmente la empresa que más destaca es **Melia Hotels International**, no solo porque genera una **TGO** positiva, sino que también porque tanto su **TGI** como su **TGF** son negativas por lo que se encuentra en la etapa de **madurez**. Su TGO se mantiene positiva en 2020 debido a cobrar dividendos por valor de 313.583 euros. Su TGI tiene un importe negativo por inversiones en empresas del grupo y asociadas y adquisiciones de inmovilizado material. Por último, su TGF es negativo debido a que en 2020 Melia Hotels International decide finalizar su Programa de Recompra de Acciones Propias, con el objetivo de fortalecer la solvencia y liquidez de la empresa, tal y como explican en su memoria.

Su situación en años anteriores era distinta dado que, en todos los años previos analizados se encontraba en la etapa de crecimiento. Obtenía una TGO positiva por su actividad mientras que la TGI era negativa debida tanto a inversiones en empresas del grupo y asociadas como a adquisición de inmovilizado material e intangible. Por último, su TGF se mantenía positivo tanto por una emisión de bonos simples por importe de 30.000 euros como por deudas con entidades de crédito.

Por otro lado, empresas como **Riusa II**, que llevaban desde 2018 en la etapa de madurez, han pasado a la etapa de crecimiento en 2020, debido a su **TGF** positiva. Como ya se ha explicado previamente, mantiene una **TGO** positiva gracias a la tesorería que genera en su actividad y sus buenas políticas de cobros y pagos. Al igual que ocurre en el sector, su **TGI** es negativo debido a las inversiones en empresas del grupo y asociadas y la inversión en inmovilizado material (52.672 euros). Por último, su **TGF** ha sido positivo debido principalmente al endeudamiento con empresas de crédito.

La diferencia principal en cuanto a los años anteriores ha sido debido a que sus esfuerzos financieros iban dirigidos tanto al reparto de dividendos como a la devolución de la deuda, por lo que obtenía un TGF negativo.

En el siguiente gráfico se puede ver la situación de las diferentes empresas analizadas:

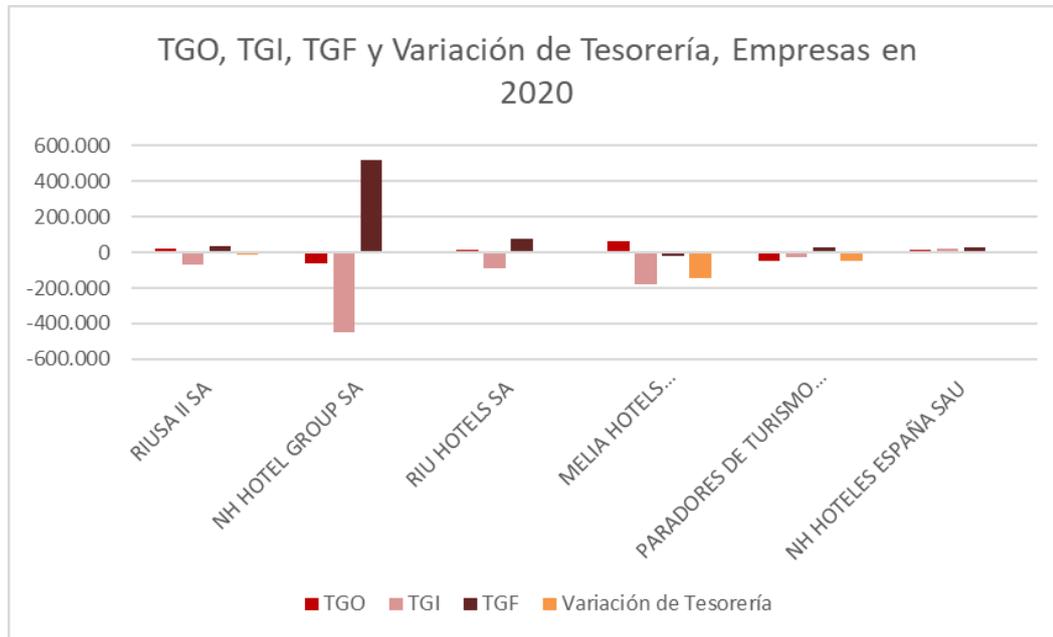


Gráfico 2.9: TGO, TGI, TGF y Variación de Tesorería, Empresas

- Análisis por factor discriminatorio:

Se hará uso de la siguiente tabla para el análisis:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por las Operaciones (TGO)	-11.323	8.534
Resultado del ejercicio antes de impuestos	-85.988	-53.410
Ajustes del resultado	84.435	-23.270
Cambios en el capital corriente	-4.735	-38.288
Otros Flujos de efectivo de las actividades de explotación	-5.035	100.544
Tesorería Generada por la Inversión (TGI)	-201.189	-62.572
Pagos por inversión	-228.764	-74.091
Cobros por desinversiones	27.575	11.519
Necesidad/Disponibilidad de T^a a cubrir por la Financiación (TGO+TGI)	-212.511	-54.038
Tesorería Generada por la Financiación (TGF)	209.408	11.370
Instrumentos de Patrimonio	-99	-1.108
Instrumentos de Pasivo Financiero	209.507	12.478
Dividendos	-	-
Variación de Tesorería (TGO+TGI+TGF+Moneda)	-3.014	-65.344

Tabla 2.18: TGO, TGI y TGF, EBITDA

Se observa una situación distinta entre las empresas con EBITDA positivo y el grupo de empresas restante. Las primeras se encuentran en la etapa de **introducción** de acuerdo con los resultados del sector mientras que el segundo grupo se encuentra en la etapa de **crecimiento** ya que tiene una **TGO** positiva. Esa TGO positiva, es consecuencia de los bonos cobrados por Melia Hotels International, es más, si se realiza la media sin esta empresa, la TGO cambia de signo y por lo tanto estaría en la misma etapa que las empresas con EBITDA positivo.

Si se realiza el análisis con los datos de años anteriores se puede ver como las empresas pertenecientes al primer grupo, de nuevo obtienen resultados de acuerdo al sector manteniéndose en la etapa de madurez, mientras que el segundo grupo se encuentra en la etapa de crecimiento todos los años analizados, debido principalmente al endeudamiento del que requieren para financiar sus inversiones.

Todo lo comentado anteriormente, afecta a la capacidad de cancelación de la deuda no comercial a través de la tesorería generada en sus operaciones.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Pasivo No Corriente	24.774	909.325	78.686	1.240.037	4.202	81.484	389.751
Pasivo Corriente	87.525	190.045	70.252	424.378	69.609	336.491	196.383
Proveedores	-20.490	-15.561	-2.744	-9.761	-3.127	-31.116	-13.800
Proveedores de Empresas del Grupo y Asociadas	-1.453		-764	-18.603			-3.470
TGO/ Pasivo Exigible no Comercial	19,2%	-6,0%	9,2%	3,7%	-70,9%	3,9%	-0,2%

Tabla 2.19: Posibilidad de Cancelación de Deuda, Sector

- Análisis del sector (Media a 6):

Como se puede observar en la tabla 2.19, el sector en 2020 no es capaz de cancelar su deuda no comercial mediante la TGO puesto que su actividad no genera tesorería.

- Resultados más destacables individualmente:

Empresas como **Riusa II** y **Riu Hotels** destacan positivamente puesto que pueden cancelar parte de su deuda no comercial en 2020, aunque no en gran medida. En cambio, **Paradores de Turismo de España** se encuentra muy lejos de poder cancelarla ya que obtiene un ratio muy bajo y negativo debido a que al igual que ocurre en el sector, su actividad no genera tesorería.

- Análisis por factor discriminador:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Pasivo No Corriente	337.595	441.908
Pasivo Corriente	115.941	276.826
Proveedores	-12.932	-14.668
Proveedores de Empresas del Grupo y Asociadas	-739	-6.201
TGO/ Pasivo Exigible no Comercial	-2,6%	1,2%

Tabla 2.20: Posibilidad de Cancelación de Deuda, EBITDA

Mientras que las empresas con EBITDA positivo no consiguen cancelar la deuda comercial debido a que su actividad no genera tesorería, las empresas con EBITDA negativo sí, pero solo una parte muy pequeña de la misma.

2.4.2 FONDO DE ROTACIÓN

Antes de analizar el fondo de rotación es importante insistir en que, en el sector hotelero, las existencias no son tan importantes como en otros sectores puesto que las empresas pertenecientes a este sector no se dedican a la venta de productos, sino a la prestación de servicios de hospedaje.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL AL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Tesorería	5.518	10.901	617	1.193	64.123	4.959	14.552
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	-4.945	-14.630	3.975	41.055	1.345	-25.641	193
Existencias	1.460	134	576	4.300	2.788	1.760	1.836
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	149	797	170	16.332	1.684	3.715	3.808
Clientes, empresas del grupo y asociadas	15.389		6.737	48.787			11.819
Proveedores	20.490	15.561	2.744	9.761	3.127	31.116	13.800
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.453		764	18.603			3.470

Tabla 2.21: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

Al realizar el análisis del **fondo de rotación de la explotación**, se puede observar que, en 2020, la actividad genera necesidad del fondo de rotación, es decir, con la disponibilidad financiera obtenida mediante los proveedores, el sector no es capaz de cubrir las necesidades de financiación generadas por las inversiones en existencias y clientes. En los años anteriores analizados también presenta unas necesidades del fondo de rotación de la explotación positivas, aunque han disminuido significativamente en comparación con 2017 (una disminución del 85,9% en 2019 respecto a 2017 y una disminución del 86,9% en 2020 respecto a 2019).

Asimismo, las partidas que generan una mayor **necesidad financiera** en los años analizados son las siguientes:

- Clientes pertenecientes a empresas del grupo y asociadas
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios

mientras que la partida de proveedores es la que genera más **disponibilidad financiera** en dichos años.

Esto se puede observar en el siguiente gráfico:

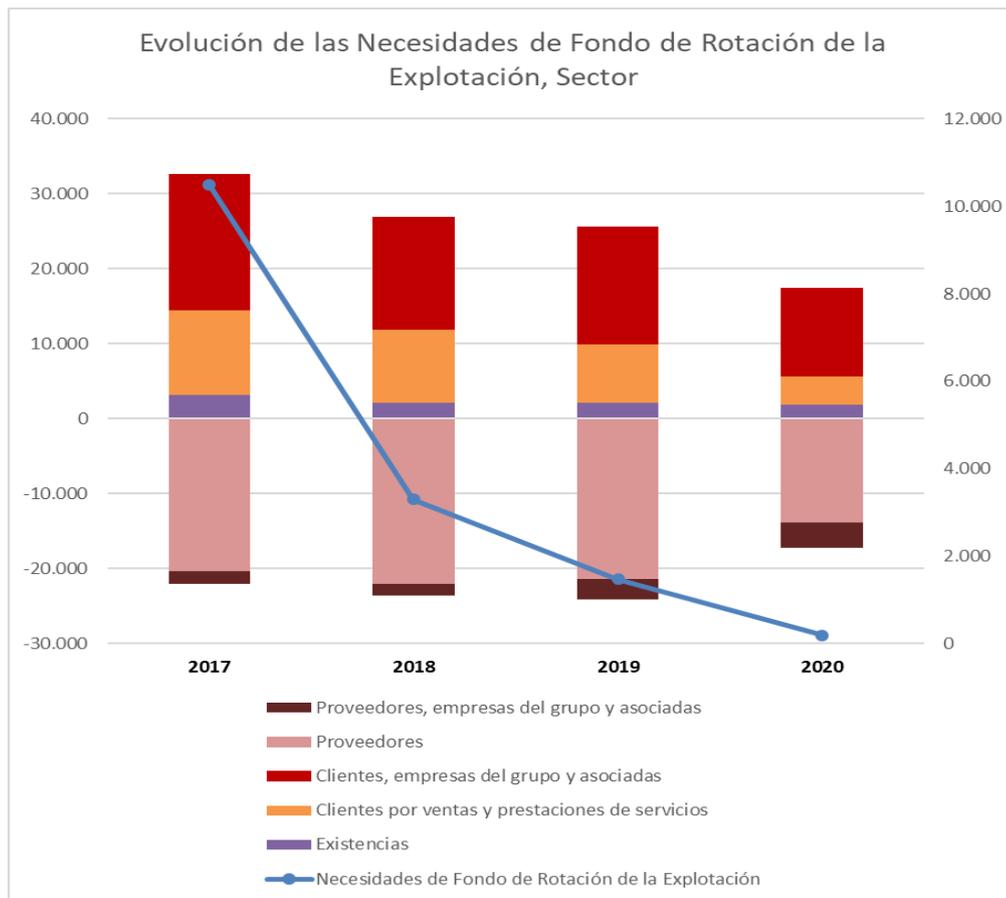


Gráfico 2.10: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, Sector

- Resultados más destacables individualmente:

La empresa que destaca por generar una mayor necesidad financiera en 2020 es **Melia Hotels International** por valor de 41.055€, debido principalmente a la **necesidad financiera** que generan los clientes pertenecientes a empresas del grupo y asociadas. Es tan destacable la necesidad financiera que genera que, en caso de eliminar a esta empresa de la media del sector, este presentaría unas necesidades del fondo de rotación de la explotación negativas por valor de 7.979,2€.

Aunque esta sea la empresa que muestra una mayor necesidad del **fondo de rotación** cabe destacar que, en comparación con años anteriores, el importe de esta variable ha disminuido notoriamente presentando un decremento del 48,9% en 2020 respecto a 2017. Esto se debe principalmente al aumento en la partida de los proveedores de empresas del grupo y asociadas y a la disminución en la inversión en existencias.

Por otro lado, empresas como **NH Hoteles España** presentan una **disponibilidad financiera** en 2020 por valor de 25.641€, debido a que la disponibilidad financiera obtenida por los proveedores es mucho mayor que las inversiones realizadas en existencias y clientes por ventas y prestaciones de servicios.

En este caso, la empresa se ha mantenido en los cuatro años analizados con una disponibilidad financiera que oscila entre los 20.000 y 30.000 euros, es decir, durante los 4 años analizados ha conseguido cubrir completamente las necesidades de financiación generadas por la inversión en existencias y clientes y ha generado un excedente financiero.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	5.679	23.425
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	-5.200	5.586
Existencias	723	2.949
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	372	7.244
Clientes, empresas del grupo y asociadas	7.375	16.262
Proveedores	12.932	14.668
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	739	6.201

Tabla 2.22: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, EBITDA

En lo que a las necesidades **de fondo de rotación de la explotación** se refiere, se puede observar que, mientras las empresas con un EBITDA positivo en el ejercicio generan **disponibilidad financiera**, aquellas con EBITDA negativo generan una **necesidad financiera**. Esto no se debe a que la partida de proveedores tenga un mayor valor en el primer grupo, sino a que las inversiones en existencias y clientes son mucho menores que en el segundo grupo de empresas, especialmente en la partida de clientes por ventas y prestaciones de servicios que es un 94,9% menor.

Exceptuando el año 2017 cuando las empresas con EBITDA positivo también generaban **necesidades financieras**, esto se ha mantenido a lo largo de los años analizados, si bien es cierto que en el caso de las empresas con EBITDA positivo la disponibilidad financiera ha variado entre los 2.500 y 5.200 euros y que las empresas con EBITDA negativo han disminuido las necesidades financieras generadas obteniendo en 2020 un decremento del 73,2% respecto a 2017.

Para continuar con el análisis y ver las políticas de gestión del circulante aplicadas, es importante analizar el **periodo de maduración** del sector.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
P. Almacenamiento	34,1	-106,0	22,1	160,8	43,9	125,5	64,1
P.Cobro	41,6	8,4	47,5	177,0	4,7	12,1	57,0
P.Pago	119,3	251,3	52,9	48,4	17,6	105,2	99,1
PMM - P.Pago	-43,5	-348,9	16,8	289,5	31,0	32,5	22,0

Tabla 2.23: Periodo de maduración, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

Como se puede observar, el **periodo de almacenamiento** del sector es de 64 días aproximadamente, es decir, se tarda 64 días en cerrar la venta de las existencias desde que estas entran en almacén. Este es el periodo de almacenamiento más largo en comparación con los años anteriores, aumentando un 131,5% respecto a 2019 cuando el periodo de almacenamiento era de 28 días aproximadamente.

En cuanto al **periodo de cobro**, el sector tarda 57 días en cobrar a los clientes los productos ya vendidos. Al igual que ocurre con el periodo de almacenamiento, es el periodo de cobro más largo en los últimos años y supone un aumento del 128% respecto a 2019.

Por último, el **periodo de pago** ha disminuido un 7,5% respecto a 2019 siendo este de 99 días aproximadamente, por lo que ha tardado menos días en pagar a los proveedores en comparación con los años anteriores.

Todo esto se ve claramente en el siguiente gráfico:

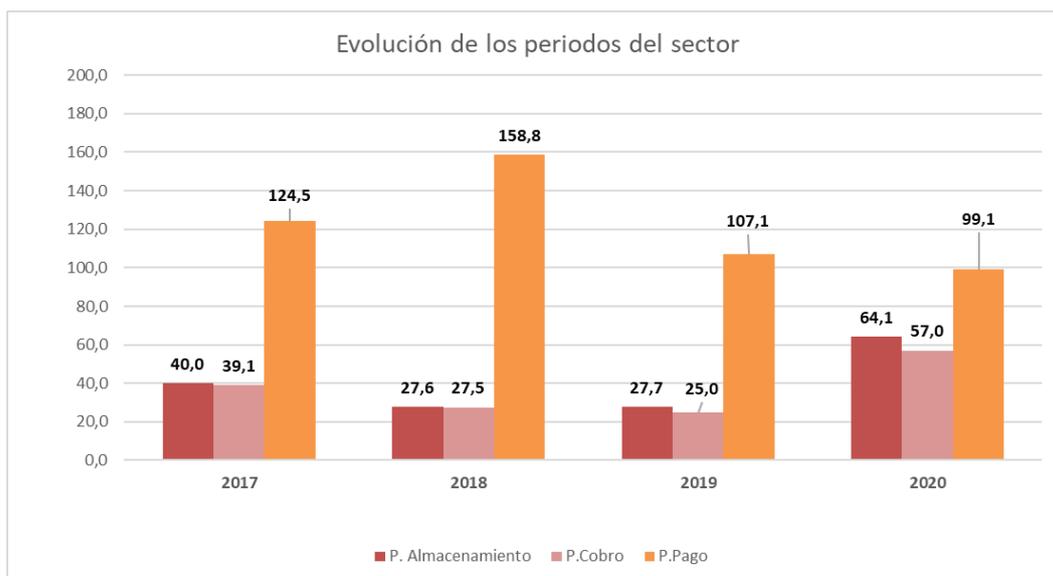


Gráfico 2.11: Evolución de los Periodos, Sector

Todo lo comentado previamente implica que, a pesar de que en los años anteriores el sector hubiera conseguido una muy buena gestión del circulante (ya que había

retrasado los pagos a proveedores y adelantado los cobros a clientes, consiguiendo así que las ventas autofinancien las futuras compras), esta situación cambia drásticamente en 2020. En 2020 el **periodo medio de maduración** es superior al **periodo de pago**, por lo que el sector no es capaz de autofinanciar las compras futuras a través de las ventas debido a la mala gestión de los cobros, pagos y el stock, como se había mencionado previamente al analizar la TGO.

- Resultados más destacables individualmente:

Como ya se comentó al realizar el análisis de la TGO, destaca positivamente el caso de **Riusa II**, que a pesar de haber aumentado tanto el periodo de cobro como el periodo de aprovisionamiento en 2020, ha aumentado significativamente el **periodo de pago** (un 163,2% respecto a 2019). Esta buena gestión del **periodo de pago** le permite a la empresa autofinanciar las compras futuras con las ventas del ejercicio.

Mientras tanto, empresas como **Melia Hotels International** no han tenido la misma suerte. A pesar de haber conseguido aumentar el periodo de pago en un 88,9%, el **periodo de cobro** y el **periodo de almacenamiento** han aumentado en mayor proporción (un 334% y 336,7% respectivamente). Como consecuencia, no solo no es capaz de autofinanciar las compras futuras a través de las ventas, sino que, al tener un mayor **periodo medio de maduración**, la empresa tiene que funcionar durante más días con financiación externa, lo que implica mayores costes.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
P. Almacenamiento	32,1	84,9
P.Cobro	37,9	68,4
P.Pago	141,1	57,1
PMM - P.Pago	-71,1	96,2

Tabla 2.24: Periodo de maduración, EBITDA

Si el análisis se centra en el signo del EBITDA, la diferencia entre los dos grupos de empresas es clara. Mientras que las empresas con un EBITDA positivo han obtenido un **periodo medio de maduración** inferior al **periodo de pago** (lo que implica que puedan autofinanciar las compras futuras con las ventas), las empresas con EBITDA negativo no, por lo que en este ejercicio tendrán mayores costes por la necesidad de financiación externa que esto implica.

Sin embargo, si se observan los años anteriores ambos grupos tienen algo en común en 2020, y es que en este ejercicio tanto el **periodo de almacenamiento** como el de **cobro** han aumentado. Mientras que el **periodo de pago** en las empresas con EBITDA positivo ha disminuido, en el caso del segundo grupo de empresas ha aumentado, por lo que estas últimas han tenido una mejor gestión de sus pagos en 2020.

Para finalizar, se analizan las necesidades de fondo de rotación fuera de la explotación.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación	-29.088	117.960	-54.373	-31.229	-62.448	-190.366	-41.591
Activo Corriente	59.010	304.276	20.471	435.397	72.629	125.443	169.538
Existencias	-1.460	-134	-576	-4.300	-2.788	-1.760	-1.836
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-149	-797	-170	-16.332	-1.684	-3.715	-3.808
Clientes, empresas del grupo y asociadas	-15.389		-6.737	-48.787			-11.819
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-5.518	-10.901	-617	-1.193	-64.123	-4.959	-14.552
Pasivo Corriente	-87.525	-190.045	-70.252	-424.378	-69.609	-336.491	-196.383
Proveedores	20.490	15.561	2.744	9.761	3.127	31.116	13.800
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.453		764	18.603			3.470

Tabla 2.25: Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, Sector

En este caso, el sector al igual que la mayoría de empresas analizadas **genera recursos fuera de la explotación**, debido principalmente a la financiación que obtiene a través de las deudas a corto plazo y las deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo. En 2020, destaca la empresa **NH Hotel Group** por generar **necesidad de financiación**. Esto se debe a créditos que ha concedido a empresas del grupo y asociadas a corto plazo por valor de 269.584€, lo que ha incrementado significativamente el activo corriente en este ejercicio. Como consecuencia al realizar el análisis en base al signo del EBITDA, mientras las empresas con EBITDA negativo generan recursos fuera de la explotación, las empresas con EBITDA positivo no.

Teniendo todo esto en cuenta, se obtiene el fondo de rotación:

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Tesorería	5.518	10.901	617	1.193	64.123	4.959	14.552
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	-4.945	-14.630	3.975	41.055	1.345	-25.641	193
Necesidades de Fondo de Rotación fuera de la Explotación	-29.088	117.960	-54.373	-31.229	-62.448	-190.366	-41.591
Fondo de Rotación	-28.515	114.231	-49.781	11.019	3.020	-211.048	-26.846
Inversión a Largo plazo	958.091	2.698.792	591.957	2.074.135	334.515	418.645	1.179.356
Capitales Permanentes	929.576	2.813.023	542.176	2.085.154	337.536	207.597	1.152.510
Recursos Propios	904.802	1.903.698	463.490	845.117	333.334	126.113	762.759
Pasivo Exigible L.P.	24.774	909.325	78.686	1.240.037	4.202	81.484	389.751

Tabla 2.26: Fondo de Rotación, Sector

- Análisis del sector (Media a 6):

Tal y como se observa en la tabla, el sector hotelero en 2020 tiene un **fondo de rotación** negativo, por lo que la financiación a corto plazo no sólo financia las inversiones a corto plazo, sino que también parte de las inversiones a largo plazo, lo que puede ocasionar problemas de tesorería en un futuro a la hora de hacer frente a las deudas. Si bien es cierto que en 2017 el fondo de rotación del sector también fue negativo, tanto en 2018 como en 2019, el fondo de rotación fue positivo (69.438€ y 43.861€ respectivamente) por lo que la situación en 2020 es preocupante.

La evolución del fondo de rotación del sector se ve mejor en el siguiente gráfico:

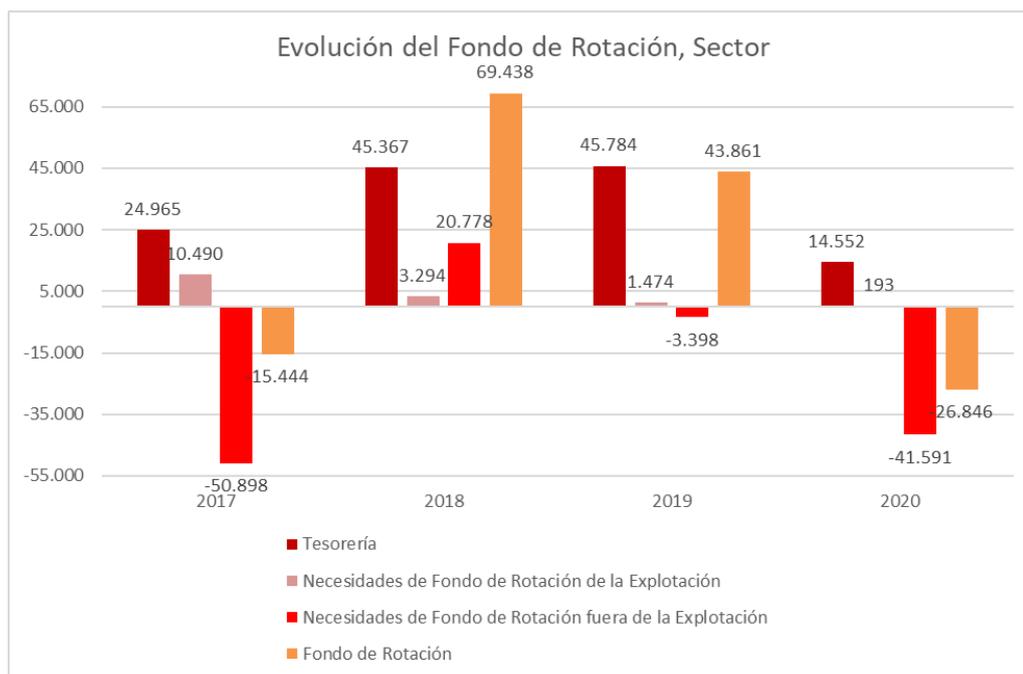


Gráfico 2.12: Evolución del Fondo de Rotación, Sector

- Resultados más destacables individualmente:

En este caso, la empresa **NH Hotel Group** se sale de la media obteniendo un **fondo de rotación** positivo, es decir, utiliza sus capitales permanentes formados por los recursos propios y el pasivo exigible a largo plazo para financiar sus inversiones a largo plazo y parte de sus inversiones a corto plazo. Debido a esto, la empresa financia las **necesidades de financiación** surgidas en el ejercicio a través de los recursos generados en su actividad anteriormente. En los años anteriores analizados, el fondo de rotación también es positivo por lo que, a pesar del año tan complicado para el sector, esta empresa ha conseguido mantener resultados parecidos en cuanto al fondo de rotación, si bien es cierto que respecto a 2019 este ha disminuido un 66,7%.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	5.679	23.425
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	-5.200	5.586
Necesidades de Fondo de Rotación fuera de la Explotación	11.500	-94.681
Fondo de Rotación	11.978	-65.670
Inversión a Largo plazo	1.416.280	942.432
Capitales Permanentes	1.428.258	876.762
Recursos Propios	1.090.663	434.855
Pasivo Exigible L.P.	337.595	441.908

Tabla 2.27: Fondo de Rotación, EBITDA

Mientras que las empresas con un EBITDA negativo han obtenido en 2020 un **fondo de rotación** negativo, aquellas con un EBITDA positivo no, debido a NH Hotel Group y su situación comentada anteriormente. Esta situación se ha mantenido a lo largo de los años analizados. Tanto en 2017 como en 2018 Melia Hotels International y NH Hoteles España tienen un fondo de rotación negativo y aunque en 2019 solo NH Hoteles España tiene un fondo de rotación negativo, al ser un importe negativo alto, hace que la media de este grupo vuelva a ser negativa.

2.5. Posición financiera y Gestión equilibrada

A continuación, se analizará el equilibrio del sector y las empresas.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNACIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Necesidad Financiera	150.367	724.311	112.041	821.174	30.542	5.292	307.288
Pagos por inversiones	141.238	449.864	95.190	186.439	30.542	5.292	151.428
Amortización de instrumentos de patrimonio							0
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		298		33.324			5.604
Devolución y amortización	9.129	274.149	16.851	601.411			150.257
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio							0
Disponibilidad Financiera	-71.569	-2.895	-8.262	-5.522	-30.113	-28.922	-24.547
Cobros por desinversiones	-71.569	-2.895	-8.262	-5.522	-113	-28.922	-19.547
Emisión de instrumentos de patrimonio					-30.000		-5.000
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio							0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos							0
Necesidad/ Disponibilidad Financiera Neta	78.798	721.416	103.779	815.652	429	-23.630	282.741

Tabla 2.28: Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

La **necesidad financiera** está compuesta por las inversiones realizadas principalmente en empresas del grupo y asociadas y la devolución y amortización de deudas tanto con empresas del grupo y asociadas como con entidades de crédito. En los años anteriores la estructura era muy parecida, aunque la necesidad financiera era menor (117.204€ en 2019, 208.554€ en 2018 y 208.272€ en 2017) y sí que se realizaba el pago de dividendos.

Por otro lado, la **disponibilidad financiera** está formada principalmente por los cobros por desinversiones en empresas del grupo y asociadas. La disponibilidad financiera obtenida en 2020 es mayor que la de 2019, pero menor que la de 2018 y 2017 (18.962€, 58.509€ y 44.707€ respectivamente).

La suma de las dos variables genera una **necesidad financiera neta** de 282.741€ en 2020. En años anteriores también se generaba una necesidad financiera neta, pero por importes mucho menores y con una tendencia decreciente (98.242€ en 2019, 150.045€ en 2018 y 163.565€ en 2017).

- Resultados más destacables individualmente:

Individualmente, destaca **NH Hoteles España** puesto que, a diferencia de la media del sector, tiene una **disponibilidad financiera neta** por valor de 23.630€ en 2020. Su **necesidad financiera** está formada por pagos por inversiones realizados principalmente en otros activos financieros mientras que obtiene **disponibilidad financiera** por cobros por desinversiones en empresas del grupo y asociadas. En cambio, en años anteriores donde realiza mayores inversiones la empresa tiene una necesidad financiera neta con una tendencia errática (167.557€ en 2019, año donde realizó mayores pagos por inversiones, 49,669€ en 2018 y 84.578€ en 2017).

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad Financiera	328.906	285.669
Pagos por inversiones	228.764	74.091
Amortización de instrumentos de patrimonio	0	0
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	99	11.108
Devolución y amortización	100.043	200.470
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0
Disponibilidad Financiera	-27.575	-21.519
Cobros por desinversiones	-27.575	-11.519
Emisión de instrumentos de patrimonio	0	-10.000
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	0	0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	0
Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta	301.331	264.150

Tabla 2.29: Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, EBITDA

En este caso tanto las empresas con EBITDA positivo como aquellas con EBITDA negativo tienen una **necesidad financiera neta** muy alta. Mientras que en las empresas con EBITDA positivo la **necesidad financiera** se debe principalmente a las inversiones realizadas, en el caso de las empresas con EBITDA negativo es la devolución y la

amortización de las deudas la causa principal. En ambos casos la **disponibilidad financiera** obtenida es escasa en comparación con la necesidad financiera.

En los años anteriores la situación es similar, es decir, ambos grupos de empresas tienen una necesidad financiera neta, aunque por importes menores. De hecho, en 2020 la necesidad financiera neta de ambos grupos de empresas ha aumentado significativamente (un 68,3% en el caso de las empresas con EBITDA positivo y un 78,4% para empresas con EBITDA negativo respecto a 2019).

La comparación de la necesidad financiera neta generada con la capacidad para autofinanciarse es la siguiente:

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Necesidad/ Disponibilidad Financiera Neta	78.798	721.416	103.779	815.652	429	-23.630	282.741
Capacidad de Autofinanciación	12.437	-24.584	16.336	197.182	-44.076	-37.320	19.996
Necesidad Financiera sin cubrir	66.361	746.000	87.443	618.470	44.505	13.690	262.745

Tabla 2.30: Necesidad Financiera sin cubrir, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

Como se puede observar quedan 262.745€ en el sector sin cubrir por los **recursos propios** generados en el mismo, es decir, sus recursos generados no son suficientes para financiar la actividad. Para cubrir esta **necesidad financiera**, el sector hace uso de la **tesorería** (1.496€) y en mayor medida del **endeudamiento** (261.249€). Al igual que en 2020, en los años anteriores analizados quedan importes sin cubrir por los recursos propios generados (28.805€ en 2019, 31.379€ en 2018 y 95.886€ en 2017) y cubrían esa necesidad financiera a través del endeudamiento. Se observa que las necesidades en años anteriores son mucho más leves que en 2020, y que tienen una tendencia decreciente.

Teniendo en cuenta que en 2020 el sector tiene unos recursos generados y una necesidad financiera sin cubrir positiva, se puede afirmar que se encuentra en una situación de **desequilibrio coyuntural**, situación en la que también se encuentra en los años anteriores analizados. Esta situación en los años anteriores no parece muy preocupante puesto que se obtiene este resultado debido a empresas que han realizado grandes inversiones y han empujado la media del sector hacia necesidades financieras netas. Ahora bien, si se omiten estas empresas, el sector obtiene disponibilidades financieras netas.

- **Resultados más destacables individualmente:**

A pesar de que anteriormente se haya comentado que la empresa **NH Hoteles España** ha conseguido generar una **disponibilidad financiera neta**, debido a que en 2020 la empresa no es capaz de generar recursos con su actividad, tiene una necesidad financiera sin cubrir como consecuencia por valor de 13.690€, que compensa mediante el **endeudamiento**. Aun así, es el año en el que tiene una **necesidad financiera sin**

cubrir por menor valor, puesto que, a pesar de generar recursos con su actividad en años anteriores, también tiene una mayor necesidad financiera neta, especialmente en 2019 cuando tiene una necesidad financiera sin cubrir por valor de 126.839€, es decir, ha decrecido un 89,2%. Asimismo, a diferencia de en 2020, en el resto de años analizados la necesidad financiera sin cubrir se compensa tanto mediante el endeudamiento como con la tesorería, no exclusivamente mediante el endeudamiento.

Teniendo en cuenta que en 2020 NH Hoteles España tiene unos recursos generados negativos y una necesidad financiera neta sin cubrir positiva, esta empresa se encuentra en una situación de **desequilibrio estructural** por lo que en 2020 su actividad consume recursos e incrementa la necesidad financiera del ejercicio. En los años anteriores analizados tiene unos recursos generados y una necesidad financiera positivos por lo que se encuentra en una situación de **desequilibrio coyuntural** al igual que el sector.

- Análisis por factor discriminador:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad/ Disponibilidad Financiera Neta	301.331	264.150
Capacidad de Autofinanciación	1.396	38.595
Necesidad Financiera sin cubrir	299.935	225.555

Tabla 2.31: Necesidad Financiera sin cubrir, EBITDA

Al igual que con la necesidad financiera neta, ambos grupos de empresas tienen una **necesidad financiera sin cubrir** considerable en 2020. Mientras que las empresas con EBITDA positivo cubren esa necesidad a través del **endeudamiento**, aquellas con un EBITDA negativo la cubren mediante el **endeudamiento** y la **tesorería** en menor medida.

En años anteriores, ambos grupos siguen teniendo necesidades financieras sin cubrir, exceptuando 2018 cuando las empresas con EBITDA positivo obtienen una disponibilidad financiera por valor de 78.515€, debido a que las tres empresas pertenecientes a este grupo generan unos recursos superiores a las necesidades financieras netas. Asimismo, en los años anteriores analizados, las necesidades financieras sin cubrir son menores que las de 2020, y al contrario que en este último año, las empresas con EBITDA positivo cubren esas necesidades a través del endeudamiento y la tesorería, mientras que, de media, las entidades con EBITDA negativo utilizan exclusivamente el endeudamiento.

Ambos grupos de empresas se encuentran en una situación de **desequilibrio coyuntural** tanto en 2020 como en los años anteriores.

Finalmente, se analiza la posibilidad de cancelación de la deuda no comercial con sus recursos propios.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Posibilidades de Cancelación de deuda	13,8%	0,0%	11,2%	12,1%	0,0%	0,0%	3,5%

Tabla 2.32: Posibilidades de Cancelación de deuda, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

Hay que tener en cuenta que, en el caso del sector hotelero, su pasivo está principalmente formado por las **deudas con empresas del grupo y asociadas** y las **deudas con entidades de crédito**, por lo que los proveedores y proveedores de empresas del grupo y asociadas no son una parte muy significativa de este. Por lo tanto, no parece tan sorprendente que el sector con los recursos generados esté muy lejos de pagar su deuda no comercial y más teniendo en cuenta que los recursos generados en 2020 han sido muy escasos.

Si se analizan los años anteriores, se puede observar cómo, a pesar de estar en una mejor situación, el sector tampoco es capaz de hacerle frente a su deuda no comercial mediante sus recursos generados, aunque no está tan lejos de conseguirlo como en 2020 (14,2% en 2019, 27,8% en 2018 y 12,7% en 2017).

- **Resultados más destacables individualmente:**

Destaca positivamente **Riusa II** porque, exceptuando 2017, es la empresa con un mayor ratio en todos los años analizados. No solo eso, sino que en 2018 y 2019 sí que es capaz de hacerle frente a la deuda no comercial con sus recursos generados, obteniendo un ratio de 477,3% en 2018 y 378,9% en 2019. La disminución tan significativa de este ratio en 2020 se debe principalmente a la disminución en los recursos generados ya que, a pesar de que en 2020 la deuda no comercial haya aumentado, si los recursos generados se hubieran mantenido, Riusa II seguiría obteniendo un ratio mayor al 100%.

- **Análisis por factor discriminatorio:**

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Posibilidades de Cancelación de deuda	0,3%	5,5%

Tabla 2.33: Posibilidades de Cancelación de deuda, EBITDA

Como se puede observar, ambos grupos de empresas están muy lejos de compensar su deuda no comercial con los recursos generados, especialmente en el caso de las empresas con EBITDA positivo debido a que la media de la deuda no comercial es muy superior a los recursos generados por este grupo. Si se analizan los años anteriores, ninguno de los dos grupos

obtiene un ratio superior al 100%, si bien es cierto que, a diferencia del año 2020, el grupo de empresas con EBITDA positivo obtiene un ratio mayor al segundo grupo de empresas.

2.6 AUTONOMÍA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE EXPANSIÓN

Para analizar la autonomía financiera se utilizarán diferentes ratios.

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6
Ratio Cobertura Existencias	-1953,1%	85247,0%	-8642,5%	256,3%	108,3%	-11991,4%	-1461,9%
Ratio Autonomía Financiera	89,0%	63,4%	75,7%	33,7%	81,9%	23,2%	56,5%
Autofinanciación	12.437	-24.584	16.336	197.182	-44.076	-37.320	19.996
Ratio Solvencia Total	905,7%	273,2%	411,2%	150,8%	551,6%	130,2%	230,1%
Posibilidad de Cancelación de deuda: RG/Pex No Comercial	13,8%	-2,3%	11,2%	12,1%	-62,4%	-9,6%	3,5%
Posibilidad de Cancelación de deuda: TGO/Pex No Comercial	19,2%	-6,0%	9,2%	3,7%	-70,9%	3,9%	-0,2%
Posibilidad de Cancelación de deuda: Deuda Neta/ EBITDA	713,3%	25367,7%	2748,4%	-1660,4%	133,2%	-790,6%	-1941,9%

Tabla

2.34: Autonomía financiera, Sector

- **Análisis del sector (Media a 6):**

En el ratio de **cobertura de existencias** se observa que el sector no es capaz de cubrir las existencias anuales con el fondo de rotación debido a que este es negativo. A pesar de que esta situación también se ha dado en 2017, tanto en 2018 como en 2019 el sector consigue cubrir las existencias con creces, obteniendo ratios de 3.343,5% en 2018 y 2.014,3% en 2019. Este ratio es tan alto puesto que, como ya se ha comentado anteriormente, las existencias no suponen una gran inversión para el sector hotelero.

En cuanto a la **autonomía financiera**, el ratio muestra que el sector es capaz de cubrir su activo total con los recursos propios en un 56,5%. A pesar de la situación complicada que ha vivido el sector en 2020, ha conseguido mantener este ratio constante en comparación con años anteriores (62,1% en 2019, 64,6% en 2018 y 56,8% en 2017).

La **autofinanciación** en 2020 está formada únicamente por los recursos generados puesto que no se han repartido dividendos este ejercicio. En 2020 el sector tiene la capacidad de autofinanciarse de 19.996€. En años anteriores, cuando sí que se han repartido dividendos, se obtienen datos parecidos, excluyendo 2018 cuando se obtuvo una autofinanciación de 88.053€.

El ratio de **solvencia total** muestra que el sector en 2020 es capaz de hacerle frente a toda su deuda con los activos. En este caso el sector es capaz de hacerlo hasta aproximadamente 2 veces. De nuevo, en años anteriores este ratio tiene un valor parecido (entre 283,2% y 231,2%).

Si se observa la **posibilidad de cancelación de deuda**, tanto con recursos generados como con la tesorería generada por la explotación y el EBITDA, se obtienen datos preocupantes. Por un lado, con los recursos generados solo se cubre un 3,5% de la deuda, mientras que en años anteriores este ratio es mayor (un 11,8% en 2019, un 27,8% en 2018 y un 12,7% en 2017). Además, con la tesorería generada por la

explotación no hay posibilidad de cancelar la deuda ya que, de media, la tesorería generada por la explotación es negativa. En años anteriores, cuando la tesorería generada por la explotación es positiva, el ratio oscila entre el 11,7% y el 18,3%. Por último, si se analiza la posibilidad de cancelación de deuda en base al EBITDA, se obtiene un ratio negativo, no porque la tesorería sea mayor que la deuda neta, sino porque la media del EBITDA del sector es negativa. En años anteriores el ratio es positivo y bastante alto (entre 514,3% y 336,3%), lo cual indica que el sector está muy endeudado.

- Resultados más destacables individualmente:

En cuanto al **ratio de cobertura de existencias** destaca **NH Hotel Group** puesto que tiene un ratio positivo y muy alto. Esto se debe a que su fondo de rotación es positivo y la empresa tiene muy pocas existencias. En años anteriores este ratio es aún más alto, puesto que el fondo de rotación también lo es, obteniendo en 2018 un ratio del 373.053,2%.

La empresa con una mayor **autonomía financiera** en 2020 es **Riusa II**, con un ratio del 89,0%. En los años anteriores analizados también tiene un ratio de autonomía financiera alto (93,8% en 2019, 92,7% en 2018 y 82,7% en 2017).

En cuanto a la **autofinanciación** se refiere, destaca **Melia Hotels International** debido a que es la empresa que genera una mayor cantidad de recursos en 2020. 2020 es el año en el que esta empresa tiene una mayor autofinanciación debido a que es el único año que no tiene que pagar dividendos.

Por último, si se analiza el ratio de **solventia total** y la **posibilidad de cancelación de deuda** destaca positivamente **Riusa II**, por su alta solventia y por ser la empresa con una mayor posibilidad de cancelación de deuda, aunque esta siga siendo baja. En años anteriores, sigue teniendo un ratio de solventia total muy alto (en 2019 llega al 1.625,1%), pero su posibilidad de cancelación de deuda es completamente distinta, obteniendo en 2019 los siguientes ratios:

- En relación con los **RG**: 378,9%.
- En relación con la **TGO**: 400,6%
- En relación con el **EBITDA**: 8,5%

Como se puede observar en 2019 Riusa II tiene la capacidad de hacerle frente a las deudas sin problemas.

- Análisis por factor discriminatorio:

	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Ratio Cobertura Existencias	1656,0%	-2226,6%
Ratio Autonomía Financiera	70,6%	37,7%
Autofinanciación	1.396	38.595
Ratio Solvencia Total	340,5%	160,5%
Posibilidad de Cancelación de deuda: RG/Pex No Comercial	0,3%	5,5%
Posibilidad de Cancelación de deuda: TGO/Pex No Comercial	-2,6%	1,2%
Posibilidad de Cancelación de deuda: Deuda Neta/ EBITDA	6963,9%	-987,1%

Tabla 2.35: Autonomía financiera, EBITDA

Se observa que, mientras el grupo de empresas con EBITDA positivo tiene un ratio de **cobertura de existencias** alto, el grupo de empresas con EBITDA negativo tiene un ratio negativo, debido a que la media del fondo de rotación de estas empresas es negativo. Ambos grupos de empresas obtienen un ratio mayor en años anteriores, aunque las empresas con EBITDA negativo continúan con un ratio negativo, de nuevo debido al fondo de rotación.

El ratio de **autonomía financiera** muestra que el primer grupo de empresas tienen una mayor autonomía financiera que el segundo, hecho que se repite en todos los años anteriores analizados.

Si se observa la **autofinanciación**, aquellas empresas con EBITDA negativo de media tienen mayor autofinanciación que aquellas con EBITDA positivo. Esto se repite en los años anteriores debido principalmente a que el primer grupo de empresas reparte un mayor importe de dividendos, exceptuando 2018 cuando las empresas con EBITDA positivo generan mayores recursos y tienen una autofinanciación de 111.658€ y aquellas con EBITDA negativo 64.448€.

Por último, el primer grupo de empresas tiene un **ratio de solvencia total** mucho mayor al segundo grupo de empresas, pero ninguno de los dos grupos se encuentra en una situación preocupante. En cuanto a la **posibilidad de cancelación de deuda**, el grupo de empresas con un EBITDA positivo se encuentra en una peor situación debido a que generan menos recursos y tienen una tesorería generada por la explotación negativa. En cambio, en años anteriores, la situación del primer grupo de empresas es mucho mejor, como se muestra en los siguientes ratios de 2019 (primero datos de EBITDA positivo, después EBITDA negativo):

- En relación con los **RG**: 20,4% y 7,8%
- En relación con la **TGO**: 25,0% y 6,0%
- En relación con el **EBITDA**: 200,4% y 1.036,8%

3. CONCLUSIONES

A pesar de que el sector hotelero culminó 2019 batiendo su record de facturación con 17.250 millones de euros (Europapress, 2020), debido a la pandemia del Covid-19, el confinamiento y las restricciones de movilidad implementadas se ha visto golpeado gravemente en 2020.

Después de realizar el análisis económico-financiero del sector, se ha observado que, a pesar de que la situación de 2020 ha trastocado todos los datos del sector, las áreas más afectadas han sido las siguientes (en comparación con 2019):

- **Importe neto de la cifra de negocios:** Disminuye un 70,6% debido a la caída de la demanda y es la causa principal de que el resultado de explotación y el resultado del ejercicio sean negativos.
- **Resultado del ejercicio:** Disminuye un 194,4% y es el único año que es negativo desde 2017.
- **EBITDA:** Disminuye un 127% y es negativo (de nuevo, único año desde 2017), debido al decrecimiento del resultado de explotación (207,4%).
- **Recursos Generados:** El sector “genera recursos” (solo por Melia Hotels International), pero estos disminuyen un 71,2%.
- **Beneficios:** Disminuyen un 347,4% y el sector genera pérdidas.
- **Margen Bruto Económico (MBE):** Disminuye un 95% debido a la disminución en el importe neto de la cifra de negocios comentado previamente.
- **Punto de Equilibrio:** La disminución en el MBE genera un aumento del 371,3% en el punto de equilibrio. En 2020 el sector se encuentra en un callejón sin salida, ya que el principal causante de que se encuentre en una situación tan grave es la caída de la demanda, pero el punto de equilibrio indica que el sector necesita aumentar su volumen de ventas para obtener beneficio alguno.
- **Tesorería generada por la explotación:** Disminuye un 102,3% y es negativa, es decir, el sector no genera tesorería con su actividad, sino que en 2020 la consume provocando que se encuentre en una situación de iliquidez preocupante.
- **Periodo medio de maduración:** Ha aumentado debido a los incrementos del 131,5% del periodo de almacenamiento y 128% del periodo de cobro. Además, el periodo de pago ha disminuido en un 7,5%. El sector tiene una muy mala gestión del circulante en comparación con los años anteriores.
- **Necesidad financiera sin cubrir:** Aumenta un 812,2% y se cubre principalmente mediante el endeudamiento. Al igual que en años anteriores se encuentra en una situación de desequilibrio coyuntural.

La caída en la demanda y, por tanto, en el importe neto de la cifra de negocios ha tenido un efecto dominó en el resto de variables analizadas en este trabajo y ha provocado la situación en la que se encuentra el sector en 2020. Es importante mencionar que esta caída de la demanda no ha sido causa de que el público haya perdido interés en los servicios de hospedaje, sino que ha sido por razones externas e incontrolables para el mismo.

Vista esta situación, la recomendación principal que se le puede dar al sector en 2020 es que continúe disminuyendo o manteniendo en un nivel bajo los gastos (por ejemplo, de aprovisionamiento y personal) hasta que las ventas por prestaciones de servicios empiecen a volver a los datos precovid. Asimismo, es necesario que mejore su gestión del circulante y que haga esfuerzos para obtener un periodo medio de maduración y un periodo de pago parecidos a los de antes de la pandemia.

Además, debido a la pandemia está habiendo medidas para apoyar al sector como diferentes incentivos fiscales (la prorrogación de los ERTES, incentivos al turismo, el aplazamiento de deudas tributaria, ...) y las ayudas y subvenciones concedidas al sector turístico lo que será un gran apoyo para las empresas pertenecientes a este sector.

Por último y a pesar de que esto supone un mayor coste para los hoteles, vista esta situación es recomendable que inviertan medios en la digitalización y transformación tecnológica del sector. Tal y como comenta Javier Águila (Presidente para Europa y de Estrategia Global de AM Resorts “debemos aprovechar la oportunidad y canalizar qué parte de los fondos europeos se va a invertir en modernizar nuestra industria y hacerla más competitiva. Para ello hay que invertir en digitalización, mejorar las infraestructuras y la sostenibilidad” (Newsletter Sector Hotelero, Deloitte, 2020). Un claro ejemplo del uso de las tecnologías en el sector hotelero ha sido el room service digital o la digitalización de la recepción de los clientes mediante el uso de códigos QR.

Esto le permite optimizar el servicio ofrecido y satisfacer a un cliente que está más preocupado por la higiene y el contacto con el personal que antes de la pandemia.

Si se observan los datos del año 2021 disponibles en la página web del INE se obtiene lo siguiente:

En el momento más álgido del sector hotelero en 2021, es decir, el mes de agosto, el número de establecimientos abiertos estimado es de 14.813 hoteles con 774.273 habitaciones y un grado de ocupación de habitaciones del 67,72%. La media de ingresos por habitación disponible fue de 78,14€ (34,03€ más que en 2020). Además, entre los clientes que se alojaron en hoteles, el 33,34% (un 11,86% más que en 2020) provenían de un país extranjero, suponiendo un gasto turístico en este mes de 3.718,49 millones de euros. En 2021, el gasto de los turistas internacionales en el sector hotelero es de 21.569,76 millones de euros (10.190,19 millones de euros más que en 2020). Por último, en cuanto al empleo se refiere, en agosto de 2021, el sector hotelero contaba con un total de 217.498 personas empleadas.

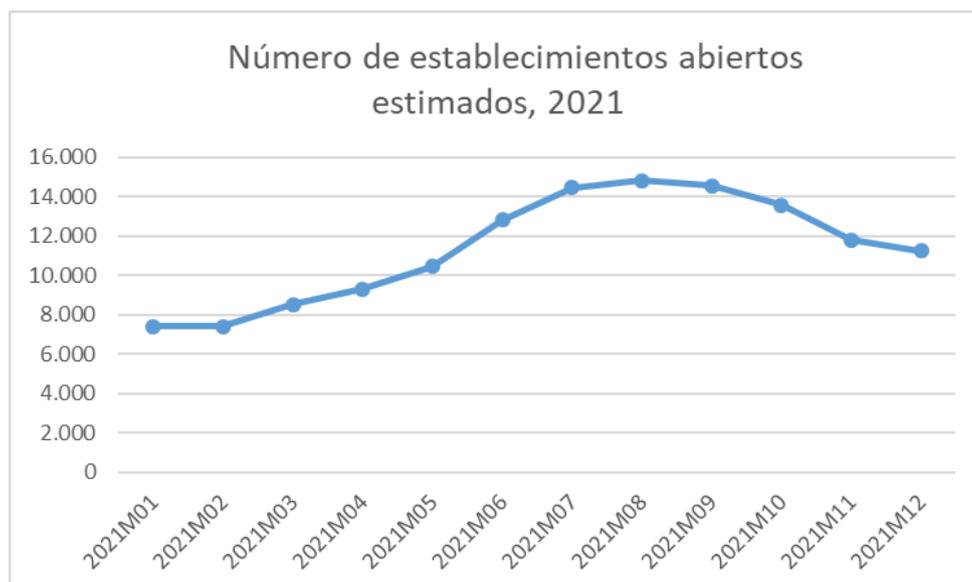


Gráfico 3.1 Número de establecimientos abiertos estimados, 2021. Elaboración propia Fuente: INE

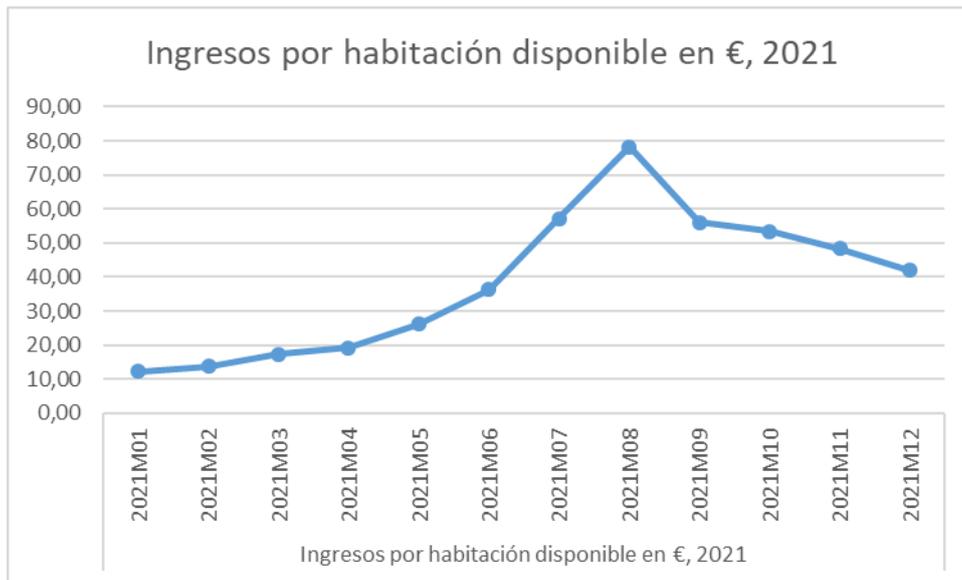


Gráfico 3.2 Ingresos por habitación disponible en €, 2021 Elaboración propia Fuente: INE

El contraste de los datos de 2021 cuando comenzó la vuelta a la normalidad es un claro ejemplo de que, como se ha mencionado previamente, la pandemia y las restricciones de movilidad han sido las causantes de esta situación. A pesar de que no obtiene datos parecidos a aquellos previos a la pandemia, el sector empieza a mostrar signos de recuperación y continúa mejorando en 2022.

4. BIBLIOGRAFÍA

- Carballo Esteban, Teodoro A. Indicadores de alerta temprana y máximas empresariales. Material asignatura "Análisis Contable Superior" ADE. UPV/EHU.
- Carballo, T., Zubiaur, G. y Amondarain, J. Análisis contable. Open Course Ware 2018 UPV/EHU
- Carballo, T., Zubiaur, G. y Amondarain, J. Análisis contable avanzado. Open Course Ware 2019 UPV/EHU
- *El sector hotelero bate su récord de facturación en 2019 con 17.250 millones, un 3,9% más.* (2020, 7 julio). Europapress.
<https://www.europapress.es/turismo/hoteles/noticia-sector-hotelero-bate-record-facturacion-2019-17250-millones-39-mas-20200707104358.html>
- Galindo, C. (2022, 2 febrero). España recibe un 64% más de turistas en 2021, pero sigue lejos del nivel previo a la pandemia. El País.
<https://elpais.com/economia/2022-02-02/espana-recibe-un-64-mas-de-turistas-en-2021-pero-sigue-lejos-del-nivel-previo-a-la-pandemia.html>
- Vargas, A. (2021b, agosto 2). Los hoteles españoles recuperan gradualmente la ocupación. Hosteltur.
https://www.hosteltur.com/145781_espana-muestra-signos-de-recuperacion-en-la-ocupacion-hotelera.html
- La recuperación del sector hotelero. (2021, 20 enero). Deloitte Spain.
<https://www2.deloitte.com/es/es/pages/finance/articles/la-recuperacion-del-sector-hotelero-espana.html>
- El sector hotelero en tiempos de la COVID-19. (2020, 20 noviembre). Deloitte Spain.
<https://www2.deloitte.com/es/es/pages/finance/articles/sector-hotelero-tiempos-covid-19.html>
- INE - Instituto Nacional de Estadística (última modificación 2022). Ingresos por habitación disponible (RevPAR) Nacional y desglose por categorías (2056) [Conjunto de datos]. Recuperado de <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=2056>
- INE - Instituto Nacional de Estadística. (última modificación 2022) Establecimientos, plazas, grados de ocupación y personal empleado por categorías (2011) [Conjunto de datos]. Recuperado de <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=2011>
- INE - Instituto Nacional de Estadística. (última modificación 2022) Gasto de los turistas internacionales según el tipo de alojamiento principal (10836) [Conjunto de datos]. Recuperado de <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=2056>

- INE – Instituto Nacional de Estadística. (última modificación 2022) Viajeros y pernoctaciones por comunidades autónomas y provincias (2074) [Conjunto de datos]. Recuperado de <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=2074>

5. APÉNDICES

Aquí se incluyen las tablas elaboradas en relación a la parte principal, con datos de los años 2017, 2018 y 2019.

5.1 ACTIVIDAD, POSICIÓN ECONÓMICA Y GENERACIÓN DE RECURSOS

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Importe Neto de la Cifra de Negocios	406.137	218.792	147.168	623.652	260.637	362.311	336.450	257.366	415.533
Resultado de Explotación	139.422	193.595	33.881	-5.555	11.737	33.138	67.703	122.299	13.107
Resultado de Explotación/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	34,33%	88,48%	23,02%	-0,89%	4,50%	9,15%	20,12%	47,52%	3,15%
Aprovisionamientos	-43.284	216	-25.896	-43.954	-40.102	-5.047	-26.345	-22.988	-29.701
Aprovisionamientos/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	10,66%	-0,10%	17,60%	7,05%	15,39%	1,39%	7,83%	8,93%	7,15%
Gastos de Personal	-126.071	-41.832	-45.525	-212.300	-130.597	-103.039	-109.894	-71.143	-148.645
Gastos de Personal/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	31,04%	19,12%	30,93%	34,04%	50,11%	28,44%	32,66%	27,64%	35,77%
Otros Gastos de Explotación	-97.503	-56.092	-29.929	-352.150	-61.931	-204.340	-133.658	-61.175	-206.140
Otros Gastos de Explotación/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	24,01%	25,64%	20,34%	56,47%	23,76%	56,40%	39,73%	23,77%	49,61%
Resultado Financiero	42.522	-42.955	30.504	32.101	37	-3.188	9.837	10.024	9.650
Gastos Financieros	-277	-25.955	-247	-35.039	-106	-5.213	-11.140	-8.826	-13.453
Gastos Financieros/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	0,07%	11,86%	0,17%	5,62%	0,04%	1,44%	3,31%	3,43%	3,24%
Resultado Ejercicio	148.233	158.940	56.373	23.324	10.629	21.016	69.753	121.182	18.323
Resultado Ejercicio/ Importe Neto de la Cifra de Negocios	36,50%	72,64%	38,31%	3,74%	4,08%	5,80%	20,73%	47,09%	4,41%
Activo Total	989.113	2.987.478	645.520	2.445.225	460.808	612.332	1.356.746	1.540.704	1.172.788
Resultado Ejercicio	148.233	158.940	56.373	23.324	10.629	21.016	69.753	121.182	18.323
Rentabilidad Económica: Resultado Ejercicio/ Activo Total	14,99%	5,32%	8,73%	0,95%	2,31%	3,43%	5,14%	7,87%	1,56%

Tabla 5.1: Actividad, Posición Económica y Generación de Recursos, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
2017	342.572	31.326	117.174	556.086	255.260	324.105	271.087	163.691	378.484
2018	441.991	195.912	110.343	615.461	252.669	331.700	324.679	249.415	399.943
2019	406.137	218.792	147.168	623.652	260.637	362.311	336.449	257.366	415.533
2020	134.898	34.136	52.343	132.412	128.773	110.088	98.775	73.792	123.758
2017 a 2018	29,0%	525,4%	-5,8%	10,7%	-1,0%	2,3%	19,8%	52,4%	5,7%
2017 a 2019	18,6%	598,4%	25,6%	12,2%	2,1%	11,8%	24,1%	57,2%	9,8%
2018 a 2019	-8,1%	11,7%	33,4%	1,3%	3,2%	9,2%	3,6%	3,2%	3,9%
2019 a 2020	-66,8%	-84,4%	-64,4%	-78,8%	-50,6%	-69,6%	-70,6%	-71,3%	-70,2%

Tabla 5.2: Evolución Importe neto de la cifra de negocios

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATION AL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
2017	164.153	37.853	39.779	45.071	19.289	30.437	56.097	80.595	31.599
2018	147.541	191.641	32.340	993	16.585	20.647	68.291	123.841	12.742
2019	139.422	193.595	33.881	-5.555	11.737	33.138	67.703	122.299	13.107
2020	-23.171	-16.919	-8.756	-260.169	-60.663	-66.653	-72.722	-16.282	-129.162
2017 a 2018	-10,1%	406,3%	-18,7%	-97,8%	-14,0%	-32,2%	21,7%	53,7%	-59,7%
2017 a 2019	-15,1%	411,4%	-14,8%	-112,3%	-39,2%	8,9%	20,7%	51,7%	-58,5%
2018 a 2019	-5,5%	1,0%	4,8%	-659,4%	-29,2%	60,5%	-0,9%	-1,2%	2,9%
2019 a 2020	-116,6%	-108,7%	-125,8%	-4583,5%	-616,9%	-301,1%	-207,4%	-113,3%	-1085,5%

Tabla 5.3: Evolución Resultado de explotación

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATION AL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
2017	66.020	-6.905	74.498	20.813	29	1.453	25.985	44.538	7.432
2018	109.706	-34.019	46.876	60.876	30	-6.194	29.546	40.854	18.237
2019	42.522	-42.955	30.504	32.101	37	-3.188	9.837	10.024	9.650
2020	-7.963	-209.005	7.851	229.419	58	-2.222	3.023	-69.706	75.752
2017 a 2018	66,2%	392,7%	-37,1%	192,5%	3,4%	-526,3%	13,7%	-8,3%	145,4%
2017 a 2019	-35,6%	522,1%	-59,1%	54,2%	27,6%	-319,4%	-62,1%	-77,5%	29,8%
2018 a 2019	-61,2%	26,3%	-34,9%	-47,3%	23,3%	-48,5%	-66,7%	-75,5%	-47,1%
2019 a 2020	-118,7%	386,6%	-74,3%	614,7%	56,8%	-30,3%	-69,3%	-795,4%	685,0%

Tabla 5.4: Evolución Resultado financiero

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATION AL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
2017	-9.399	-59.660	-742	-33.353	-7	-3.282	-17.740	-23.267	-12.214
2018	-1.856	-42.229	-876	-31.599	-3	-3.263	-13.304	-14.987	-11.622
2019	-277	-25.955	-247	-35.039	-106	-5.213	-11.140	-8.826	-13.453
2020	-90	-30.511	-460	-36.037	-23	-3.503	-11.771	-10.354	-13.188
2017 a 2018	-80,3%	-29,2%	18,1%	-5,3%	-57,1%	-0,6%	-25,0%	-35,6%	-4,8%
2017 a 2019	-97,1%	-56,5%	-66,7%	5,1%	1414,3%	58,8%	-37,2%	-62,1%	10,1%
2018 a 2019	-85,1%	-38,5%	-71,8%	10,9%	3433,3%	59,8%	-16,3%	-41,1%	15,8%
2019 a 2020	67,5%	-17,6%	-86,2%	-2,8%	78,3%	32,8%	5,7%	17,3%	-2,0%

Tabla 5.5: Evolución Gastos Financieros

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
2017	50.031	894	77.832	121.413	28	1.941	42.023	42.919	41.127
2018	112.166	1.029	45.213	131.276	25	1.855	48.594	52.803	44.385
2019	40.982	876	28.715	62.931	134	8.482	23.687	23.524	23.849
2020	1.683	893	11.976	358.914	79	9.769	63.886	4.851	122.921
2017 a 2018	124,2%	15,1%	-41,9%	8,1%	-10,7%	-4,4%	15,6%	23,0%	7,9%
2017 a 2019	-18,1%	-2,0%	-63,1%	-48,2%	378,6%	337,0%	-43,6%	-45,2%	-42,0%
2018 a 2019	-63,5%	-14,9%	-36,5%	-52,1%	436,0%	357,3%	-51,3%	-55,4%	-46,3%
2019 a 2020	-95,9%	1,9%	-58,3%	470,3%	-41,0%	15,2%	169,7%	-79,4%	415,4%

Tabla 5.6: Evolución Ingresos Financieros

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
2017	122.415	28.172	106.114	77.024	17.546	24.885	62.693	85.567	39.818
2018	221.898	160.192	66.573	78.103	15.080	9.709	91.926	149.554	34.297
2019	148.233	158.940	56.373	23.324	10.629	21.016	69.753	121.182	18.323
2020	-23.272	-226.164	-1.925	-14.127	-63.865	-65.610	-65.827	-83.787	-47.867
2017 a 2018	81,3%	468,6%	-37,3%	1,4%	-14,1%	-61,0%	46,6%	74,8%	-13,9%
2017 a 2019	21,1%	464,2%	-46,9%	-69,7%	-39,4%	-15,5%	11,3%	41,6%	-54,0%
2018 a 2019	-33,2%	-0,8%	-15,3%	-70,1%	-29,5%	116,5%	-24,1%	-19,0%	-46,6%
2019 a 2020	-115,7%	-242,3%	-103,4%	-160,6%	-700,9%	-412,2%	-194,4%	-169,1%	-361,2%

Tabla 5.7: Evolución Resultado del Ejercicio

5.1.1 RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN, EBITDA Y RECURSOS GENERADOS

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	181.944	150.640	64.385	26.546	11.774	29.950	77.540	132.323	22.757
Ajustes del Resultado	-23.213	-107.314	-15.479	32.579	19.821	16.493	-12.852	-48.669	22.964
Resultado Bruto de Explotación	158.731	43.326	48.906	59.125	31.595	46.443	64.687,7	83.654	45.721
Resultado de Explotación	139.422	193.595	33.881	-5.555	11.737	33.138	67.703	122.299	13.107
Amortización del Inmovilizado	23.095	21.715	12.760	54.270	18.298	13.835	23.996	19.190	28.801
Correcciones valorativas por deterioro	626	-139	334	1.236	7	6.038	1.350	274	2.427
EBITDA	163.143	215.171	46.975	49.951	30.042	53.011	93.049	141.763	44.335
Resultado Ejercicio	148.233	158.940	56.373	23.324	10.629	21.016	69.753	121.182	18.323
Ajustes del Resultado	-23.213	-107.314	-15.479	32.579	19.821	16.433	-12.862	-48.669	22.944
Ingresos Financieros	-40.982	-876	-28.715	-62.931	-134	-8.482	-23.687	-23.524	-23.849
Gastos Financieros	277	25.955	247	35.039	106	5.213	11.140	8.826	13.453
Recursos Generados	165.725	26.547	69.362	83.795	30.478	40.718	69.438	87.211	51.664

Tabla 5.8: Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	257.247	157.622	79.216	61.869	16.616	14.453	97.837	164.695	30.979
Ajustes del Resultado	-91.269	-119.172	-36.172	-9.698	20.196	19.987	-36.021	-82.204	10.162
Resultado Bruto de Explotación	165.978	38.450	43.044	52.171	36.812	34.440	61.815,8	82.491	41.141
Resultado de Explotación	147.541	191.641	32.340	993	16.585	30.437	69.923	123.841	16.005
Amortización del Inmovilizado	19.703	21.062	9.981	30.354	18.785	13.112	18.833	16.915	20.750
Correcciones valorativas por deterioro	49	40		20.931	-417	2.515	3.853	30	7.676
EBITDA	167.293	212.743	42.321	52.278	34.953	46.064	92.609	140.786	44.432
Resultado Ejercicio	221.898	160.192	66.573	78.103	15.080	9.709	91.926	149.554	34.297
Ajustes del Resultado	-91.269	-119.172	-36.172	-9.698	20.196	19.987	-36.021	-82.204	10.162
Ingresos Financieros	-112.166	-165.864	-45.213	-131.276	-25	-1.855	-76.067	-107.748	-44.385
Gastos Financieros	1.856	42.229	876	31.600	3	3.263	13.305	14.987	11.622
Recursos Generados	240.939	164.655	74.738	168.081	35.298	28.288	118.667	160.111	77.222

Tabla 5.9: Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	230.173	30.948	114.277	65.884	19.318	31.890	82.082	125.133	39.031
Ajustes del Resultado	-62.507	3.663	-69.732	-7.864	24.855	-5.786	-19.562	-42.859	3.735
Resultado Bruto de Explotación	167.666	34.611	44.545	58.020	44.173	26.104	62.519,8	82.274	42.766
Resultado de Explotación	164.153	37.853	39.779	45.071	19.289	20.647	54.465	80.595	28.336
Amortización del Inmovilizado	17.527	19.463	5.734	30.993	18.586	12.586	17.482	14.241	20.722
Correcciones valorativas por deterioro	-1.303	-95	1.323	64.453	4.573	-4.327	10.771	-25	21.566
EBITDA	180.377	57.221	46.836	140.517	42.448	28.906	82.718	94.811	70.624
Resultado Ejercicio	122.415	28.172	106.114	77.024	17.546	24.885	62.693	85.567	39.818
Ajustes del Resultado	-62.507	3.663	-69.732	-7.864	24.855	-5.786	-19.562	-42.859	3.735
Ingresos Financieros	-50.031	-2.482	-77.832	-121.413	-28	-1.941	-42.288	-43.448	-41.127
Gastos Financieros	9.399	59.660	742	33.353	7	3.282	17.741	23.267	12.214
Recursos Generados	100.540	-25.343	113.472	157.220	42.422	17.758	67.678	62.890	72.467

Tabla 5.10: Resultado Bruto de Explotación, EBITDA y Recursos Generados, 2017

5.1.2 ESTRUCTURA DE GASTOS, MARGEN BRUTO Y BENEFICIOS

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Importe Neto de la Cifra de Negocios	406.137	218.792	147.168	623.652	260.637	362.311	336.450	257.366	415.533
Gastos de Personal	-126.071	-41.832	-45.525	-212.300	-130.597	-103.039	-109.894	-71.143	-148.645
Amortización del Inmovilizado	-23.095	-21.897	-12.760	-54	-18.298	-13.835	-14.990	-19.251	-10.729
Deterioro y Pérdidas		139			43	434	103	46	159
Gastos Financieros	-277	-25.955	-247	-35.039	-106	-5.213	-11.140	-8.826	-13.453
Gastos Fijos	-149.443	-89.545	-58.532	-247.393	-148.958	-121.653	-135.921	-99.173	-172.668
Aprovisionamientos	-43.284	216	-25.896	-43.954	-40.102	-5.047	-26.345	-22.988	-29.701
Otros Gastos de Explotación	-97.503	-56.092	-29.929	-352.150	-61.931	-204.340	-133.658	-61.175	-206.140
Gastos Variables	-140.787	-55.876	-55.825	-396.104	-102.033	-209.387	-160.002	-84.163	-235.841

Tabla 5.11: Estructura de Gastos, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Importe Neto de la Cifra de Negocios	441.991	195.912	110.343	615.461	252.669	331.700	324.679	249.415	399.943
Gastos de Personal	-136.042	-36.920	-28.536	-213.476	-120.013	-96.742	-105.288	-67.166	-143.410
Amortización del Inmovilizado	-19.704	-21.062	-9.981	-30.354	-18.785	-13.112	-18.833	-16.916	-20.750
Deterioro y Pérdidas		-40	1	-12.419	418	1.505	-1.756	-13	-3.499
Gastos Financieros	-1.856	-42.229	-876	-31.599	-3	-3.263	-13.304	-14.987	-11.622
Gastos Fijos	-157.602	-100.251	-39.392	-287.848	-138.383	-111.612	-139.181	-99.082	-179.281
Aprovisionamientos	-49.119	1.156	-17.319	-42.151	-39.211	-15.976	-27.103	-21.761	-32.446
Otros Gastos de Explotación	-104.183	-58.021	-22.002	-340.063	-61.030	-194.922	-130.037	-61.402	-198.672
Gastos Variables	-153.302	-56.865	-39.321	-382.214	-100.241	-210.898	-157.140	-83.163	-231.118

Tabla 5.12: Estructura de Gastos, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Importe Neto de la Cifra de Negocios	342.572	31.326	117.174	556.086	255.260	324.105	271.087	163.691	378.484
Gastos de Personal	-137.771	-38.186	-30.759	-212.579	-116.759	-98.866	-105.820	-68.905	-142.735
Amortización del Inmovilizado	-17.527	-19.464	-5.734	-30.993	-18.586	-12.586	-17.482	-14.242	-20.722
Deterioro y Pérdidas		95		-10.245	-4.263	1.560	-2.142	32	-4.316
Gastos Financieros	-9.399	-59.660	-742	-33.353	-7	-3.282	-17.741	-23.267	-12.214
Gastos Fijos	-164.697	-117.215	-37.235	-287.170	-139.615	-113.174	-143.184	-106.382	-179.986
Aprovisionamientos	-50.066	1.230	-19.214	-45.094	-39.821	-17.287	-28.375	-22.683	-34.067
Otros Gastos de Explotación	-100.254	-50.742	-22.042	-351.706	-58.288	-188.018	-128.508	-57.679	-199.337
Gastos Variables	-150.320	-49.512	-41.256	-396.800	-98.109	-205.305	-156.884	-80.363	-233.405

Tabla 5.13: Estructura de Gastos, 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Margen Bruto Económico (MBE)	265.350	162.916	91.343	227.548	158.604	152.924	176.448	173.203	179.692
MBE/ Importe Neto de Cifra de Negocios	65,3%	74,5%	62,1%	36,5%	60,9%	42,2%	52,4%	67,3%	43,2%
Beneficios	115.907	73.371	32.811	-19.845	9.646	31.271	40.527	74.030	7.024

Tabla 5.14: Margen Bruto Económico, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Margen Bruto Económico	288.689	139.047	71.022	233.247	152.428	120.802	167.539	166.253	168.826
MBE/ Importe Neto de Cifra de Negocios	65,3%	71,0%	64,4%	37,9%	60,3%	36,4%	51,6%	66,7%	42,2%
Beneficios	135.387	82.182	31.701	-148.967	52.187	-90.096	10.399	83.090	-62.292

Tabla 5.15: Margen Bruto Económico, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Margen Bruto Económico	192.252	-18.186	75.918	159.286	157.151	118.800	114.204	83.328	145.079
MBE/ Importe Neto de Cifra de Negocios	56,1%	-58,1%	64,8%	28,6%	61,6%	36,7%	42,1%	50,9%	38,3%
Beneficios	41.932	-67.698	34.662	-237.514	59.042	-86.505	-42.680	2.965	-88.326

Tabla 5.16: Margen Bruto Económico, 2017

5.1.3. PUNTO DE EQUILIBRIO

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
PUNTO DE EQUILIBRIO	228.733	120.257	94.304	678.042	244.786	288.223	259.173	147.364	399.291
Índice de Absorción de Gastos	56,3%	55,0%	64,1%	108,7%	93,9%	79,6%	77,0%	57,3%	96,1%
Índice de Seguridad de Gastos Fijos	77,6%	81,9%	56,1%	-8,0%	6,5%	25,7%	29,8%	74,6%	4,1%
Índice de Seguridad de Gastos Variables	82,3%	131,3%	58,8%	-5,0%	9,5%	14,9%	25,3%	88,0%	3,0%
Apalancamiento Operativo	2,29	2,22	2,78	-11,47	16,44	4,89	4,35	2,34	25,58

Tabla 5.17: Punto de equilibrio, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
PUNTO DE EQUILIBRIO	241293	141250	61201	759535	229388	306466	269724	148644	424712
Índice de Absorción de Gastos	54,6%	72,1%	55,5%	123,4%	90,8%	92,4%	83,1%	59,6%	106,2%
Índice de Seguridad de Gastos Fijos	85,9%	82,0%	80,5%	-51,8%	37,7%	-80,7%	7,5%	83,9%	-34,7%
Índice de Seguridad de Gastos Variables	88,3%	144,5%	80,6%	-39,0%	52,1%	-42,7%	6,6%	99,9%	-27,0%
Apalancamiento Operativo	2,16	2,22	2,24	-0,93	3,65	-0,24	14,38	2,19	-1,88

Tabla 5.18: Punto de equilibrio, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
PUNTO DE EQUILIBRIO	293.472	-201.907	57.470	1.002.544	226.776	308.756	339.880	208.979	469.550
Índice de Absorción de Gastos	85,7%	-644,5%	49,0%	180,3%	88,8%	95,3%	125,4%	127,7%	124,1%
Índice de Seguridad de Gastos Fijos	25,5%	-57,8%	93,1%	-82,7%	42,3%	-76,4%	-29,8%	2,8%	-49,1%
Índice de Seguridad de Gastos Variables	27,9%	-136,7%	84,0%	-59,9%	60,2%	-42,1%	-27,2%	3,7%	-37,8%
Apalancamiento Operativo	4,93	-0,73	2,07	-0,21	3,36	-0,31	-2,35	36,88	-1,04

Tabla 5.19: Punto de equilibrio, 2017

5.2. INVERSIÓN-FINANCIACIÓN Y CONVERSIÓN A TESORERÍA

5.2.1 TESORERÍA

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por por las operaciones TGO	175.231	8.947	51.846	26.592	39.378	54.132	59.354	78.675	40.034
Diferimientos de Tesorería Operaciones Actividad	9.506	-17.600	51.777	-57.203	8.900	13.414	-10.084	-8.536	-11.630
Recursos Generados	165.725	26.547	69.362	83.795	30.478	40.718	69.438	87.211	51.664
Relación Rentabilidad-Liquidez. Situación de	Liquidez Suficiente	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.

Tabla 5.20: Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por por las operaciones TGO	164.801	16.338	80.999	126.243	39.972	40.773	78.188	87.379	68.996
Diferimientos de Tesorería Operaciones Actividad	-76.138	-148.317	6.261	-41.838	4.674	12.485	-40.479	-72.732	-8.226
Recursos Generados	240.939	164.655	74.738	168.081	35.298	28.288	118.667	160.111	77.222
Relación Rentabilidad-Liquidez. Situación de	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.

Tabla 5.21: Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por por las operaciones TGO	172.643	-19.155	104.979	40.923	42.942	32.451	62.464	86.156	38.772
Diferimientos de Tesorería Operaciones Actividad	72.103	6.188	-8.493	-116.297	520	14.693	-5.214	23.266	-33.695
Recursos Generados	100.540	-25.343	113.472	157.220	42.422	17.758	67.678	62.890	72.467
Relación Rentabilidad-Liquidez. Situación de	L.S.	liquidez Severa	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.

Tabla 5.22: Tesorería Generada por las Operaciones (TGO), 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por las Operaciones (TGO)	175.231	8.947	51.846	26.592	39.378	54.132	59.354	78.675	40.034
Resultado del ejercicio antes de impuestos	181.944	150.640	64.385	26.546	11.774	29.950	77.540	132.323	22.757
Ajustes del resultado	-23.213	-107.314	-15.479	32.579	19.821	16.493	-12.852	-48.669	22.964
Cambios en el capital corriente	-4.151	-11.602	-4.338	16.678	9.293	-599	880	-6.697	8.457
Otros Flujos de efectivo de las actividades de	20.651	-22.777	7.278	-3.062	-1.510	8.288	1.478	1.717	1.239
Tesorería Generada por la Inversión (TGI)	-118.785	55.111	-85.784	-41	-26.976	-167.526	-57.334	-49.819	-64.848
Pagos por inversión	-151.126	-19.114	-91.030	-117	-26.986	-169.400	-76.296	-87.090	-65.501
Cobros por desinversiones	32.341	74.225	5.246	76	10	1.874	18.962	37.271	653
Necesidad/Disponibilidad de Tª a cubrir por la Financiación (TGO+TGI)	56.446	64.058	-33.938	26.551	12.402	-113.394	2.021	28.855	-24.814
Tesorería Generada por la Financiación (TGF)	-103.675	-59.353	-12.574	11	-	120.825	-9.128	-58.534	40.279
Instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-12	-	-	-2	-	-4
Instrumentos de Pasivo Financiero	-830	-582	57.426	65	-	120.822	29.484	18.671	40.296
Dividendos	-102.845	-58.771	-70.000	-42	-	3	-38.609	-77.205	-13
Variación de Tesorería (TGO+TGI+TGF+Moneda)	-47.294	4598	-46.395	42	12.402	7.431	-11.536	-29.697	6.625
etapa	adurez	declive	madurez	crecimiento		crecimiento	madurez	madurez	crecimiento

Tabla 5.23: TGO, TGI y TGF, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por las Operaciones (TGO)	164.801	16.338	80.999	126.243	39.972	40.773	78.188	87.379	68.996
Resultado del ejercicio antes de impuestos	257.247	157.622	79.216	61.869	16.616	14.453	97.837	164.695	30.979
Ajustes del resultado	-91.269	-119.172	-36.172	-9.698	20.196	19.987	-36.021	-82.204	10.162
Cambios en el capital corriente	-6.922	2.356	5.108	30.380	6.584	7.741	7.541	181	14.902
Otros Flujos de efectivo de las actividades de	5.745	-24.468	32.847	43.692	-3.424	-1.408	8.831	4.708	12.953
Tesorería Generada por la Inversión (TGI)	-74.019	67.595	-32.776	-137.822	-15.766	-49.631	-40.403	-13.067	-67.740
Pagos por inversión	-121.829	-23.380	-56.932	-324.702	-16.693	-49.936	-98.912	-67.380	-130.444
Cobros por desinversiones	47.810	90.975	24.156	186.880	927	305	58.509	54.314	62.704
Necesidad/Disponibilidad de Tª a cubrir por la Financiación (TGO+TGI)	90.782	83.933	48.223	-11.579	24.206	-8.858	37.785	74.313	1.256
Tesorería Generada por la Financiación (TGF)	-114.610	-84.369	-2.847	57.305	-	8.883	-22.606	-104.921	22.063
Instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-1.002	-	-	-167	-	-334
Instrumentos de Pasivo Financiero	-8.410	-45.211	-2.847	96.630	-	8.883	8.174	-56.468	35.171
Dividendos	-106.200	-39.158	-	-38.323	-	-	-30.614	-48.453	-12.774
Variación de Tesorería (TGO+TGI+TGF+Moneda)	-23.165	-371	45.019	48.087	24.207	41	15.636	7.161	24.112
etapa	madurez	declive	madurez	crecimiento		crecimiento	madurez	madurez	crecimiento

Tabla 5.24: TGO, TGI y TGF, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería Generada por las Operaciones (TGO)	172.643	-19.155	104.979	40.923	42.942	32.451	62.464	86.156	38.772
Resultado del ejercicio antes de impuestos	230.173	30.948	114.277	65.884	19.318	31.890	82.082	125.133	39.031
Ajustes del resultado	-62.507	3.663	-69.732	-7.864	24.855	-5.786	-19.562	-42.859	3.735
Cambios en el capital corriente	2.899	-5.536	-1.142	3.350	111	7.765	1.241	-1.260	3.742
Otros Flujos de efectivo de las actividades de	2.078	-48.230	61.576	-20.447	-1.342	-1.418	-1.297	5.141	-7.736
Tesorería Generada por la Inversión (TGI)	68.617	-151.006	-30.844	-79.923	-14.652	-84.027	-48.639	-37.744	-59.534
Pagos por inversión	-37.078	-175.050	-30.844	-195.527	-15.062	-106.833	-93.399	-80.991	-105.807
Cobros por desinversiones	105.695	24.044	-	115.604	410	22.806	44.760	43.246	46.273
Necesidad/Disponibilidad de Tª a cubrir por la Financiación (TGO+TGI)	241.260	-170.161	74.135	-39.000	28.290	-51.576	13.825	48.411	-20.762
Tesorería Generada por la Financiación (TGF)	-181.714	108.168	-72.335	21.933	-	51.004	-12.157	-48.627	24.312
Instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-767	-	-	-128	-	-256
Instrumentos de Pasivo Financiero	-7.714	125.224	-46.335	52.686	-	51.004	29.144	23.725	34.563
Dividendos	-174.000	-17.056	-26.000	-29.986	-	-	-41.174	-72.352	-9.995
Variación de Tesorería (TGO+TGI+TGF+Moneda)	59.258	-62059	1.737	-17.068	28.290	-545	1.602	-355	3.559
etapa	declive	introducción	madurez	crecimiento		crecimiento	madurez	madurez	crecimiento

Tabla 5.25: TGO, TGI y TGF, 2017

5.2.2 FONDO DE ROTACIÓN

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	1.854	4.720	1.248	143.835	114.672	8.375	45.784	2.607	88.961
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	15.049	-30.102	7.596	45.237	1.502	-30.436	1.474	-2.486	5.434
Existencias	1.221	214	975	4.497	3.739	2.419	2.178	803	3.552
Cientes por ventas y prestaciones de	966	1.318	1.325	16.895	7.329	18.789	7.770	1.203	14.338
Cientes, empresas del grupo y asociadas	29.989		13.178	50.667			15.639	14.389	16.889
Proveedores	16.635	31.634	6.605	12.331	9.566	51.644	21.403	18.291	24.514
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	492		1.277	14.491			2.710	590	4.830

Tabla 5.26: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	22.842	122	47.643	98.379	102.269	944	45.367	23.536	67.197
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	15.472	-35.085	4.092	58.597	3.140	-26.450	3.294	-5.174	11.762
Existencias	1.701	111	581	4.404	3.520	2.144	2.077	798	3.356
Clientes por ventas y prestaciones de Clientes, empresas del grupo y asociadas	1.723	6.719	2.337	20.460	7.316	19.831	9.731	3.593	15.869
Proveedores	31.550		8.703	50.026			15.047	13.418	16.675
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	18.928	41.915	4.678	10.223	7.696	48.425	21.978	21.840	22.115
	574		2.851	6.070			1.583	1.142	2.023

Tabla 5.27: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	23.467	493	2.624	44.239	78.062	903	24.965	8.861	41.068
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	18.609	-24.791	6.626	80.285	3.262	-21.052	10.490	148	20.832
Existencias	1.562	109	624	10.797	3.602	2.204	3.150	765	5.534
Clientes por ventas y prestaciones de Clientes, empresas del grupo y asociadas	1.867	7.466	2.070	27.607	7.474	21.483	11.328	3.801	18.855
Proveedores	33.847		9.436	65.360			18.107	14.428	21.787
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	18.050	32.366	4.120	15.225	7.814	44.739	20.386	18.179	22.593
	617		1.384	8.254			1.709	667	2.751

Tabla 5.28: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación, 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
P. Almacenamiento	10,2	-356,7	13,6	36,8	33,6	52,1	27,7	12,6	38,1
P.Cobro	27,4	2,2	35,5	39,0	10,1	18,7	25,0	21,8	27,1
P.Pago	45,3	398,2	52,9	25,6	35,1	85,6	107,1	165,5	48,7
PMM -P.Pago	-7,7	-752,7	-3,9	50,2	8,6	-14,8	-54,4	-131,1	16,4

Tabla 5.29: Periodo de maduración, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
P. Almacenamiento	12,5	-34,6	12,1	37,6	32,3	48,3	27,6	-6,7	37,2
P.Cobro	27,1	12,3	36,0	41,2	10,4	21,5	27,5	24,6	29,3
P.Pago	46,9	705,2	71,7	16,4	28,7	83,7	158,8	274,6	42,9
PMM - P.Pago	-7,3	-727,4	-23,6	62,5	14,0	-13,8	-103,7	-256,7	23,6

Tabla 5.30: Periodo de maduración, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
P. Almacenamiento	11,2	-31,9	11,7	86,2	32,6	45,9	40,0	12,1	58,5
P.Cobro	37,5	85,8	35,4	60,2	10,5	23,9	39,1	40,1	38,7
P.Pago	46,0	530,5	49,7	23,9	19,4	77,2	124,5	208,7	40,2
PMM - P.Pago	2,8	-476,6	-2,6	122,5	23,7	-7,5	-45,4	-156,5	57,0

Tabla 5.31: Periodo de maduración, 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación	-12.225	368.674	6.553	-150.507	-71.360	-161.521	-3.398	121.001	-127.796
Activo Corriente	63.289	512.249	38.961	418.985	132.556	160.002	221.007	204.833	237.181
Existencias	-1.221	-214	-975	-4.497	-3.739	-2.419	-2.178	-803	-3.552
Clientes por ventas y prestaciones de Clientes, empresas del grupo y asociadas	-966	-1.318	-1.325	-16.895	-7.329	-18.789	-7.770	-1.203	-14.338
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-29.989		-13.178	-50.667			-15.639	-14.389	-16.889
Pasivo Corriente	-20.111	-4.720	-1.248	-144.251	-114.672	-8.375	-48.896	-8.693	-89.099
Proveedores	-40.354	-168.957	-23.564	-380.004	-87.742	-343.584	-174.034	-77.625	-270.443
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	16.635	31.634	6.605	12.331	9.566	51.644	21.403	18.291	24.514
	492		1.277	14.491			2.710	590	4.830

Tabla 5.32: Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación	6.156	449.052	10.821	-246.828	-60.305	-34.231	20.778	155.343	-113.788
Activo Corriente	129.286	553.996	78.791	347.976	118.449	151.253	229.959	254.024	205.893
Existencias	-1.701	-111	-581	-4.404	-3.520	-2.144	-2.077	-798	-3.356
Clientes por ventas y prestaciones de Clientes, empresas del grupo y asociadas	-1.723	-6.719	-2.337	-20.460	-7.316	-19.831	-9.731	-3.593	-15.869
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-31.550		-8.703	-50.026			-15.047	-13.418	-16.675
Pasivo Corriente	-67.405	-122	-47.643	-102.122	-102.269	-944	-53.418	-38.390	-68.445
Proveedores	-40.253	-139.907	-16.235	-434.085	-73.345	-210.990	-152.469	-65.465	-239.473
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	18.928	41.915	4.678	10.223	7.696	48.425	21.978	21.840	22.115
	574		2.851	6.070			1.583	1.142	2.023

Tabla 5.33: Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación	-30.462	186.454	38.057	-371.191	-58.028	-70.220	-50.898	64.683	-166.480
Activo Corriente	212.936	753.512	61.052	383.855	95.571	100.319	267.874	342.500	193.248
Existencias	-1.562	-109	-624	-10.797	-3.602	-2.204	-3.150	-765	-5.534
Clientes por ventas y prestaciones de									
Cientes, empresas del grupo y asociadas	-1.867	-7.466	-2.070	-27.607	-7.474	-21.483	-11.328	-3.801	-18.855
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-33.847		-9.436	-65.360			-18.107	-14.428	-21.787
Pasivo Corriente	-90.570	-493	-2.624	-54.035	-78.062	-903	-37.781	-31.229	-44.333
Proveedores	-134.219	-591.356	-13.745	-620.726	-72.275	-190.688	-270.502	-246.440	-294.563
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	18.050	32.366	4.120	15.225	7.814	44.739	20.386	18.179	22.593
	617		1.384	8.254			1.709	667	2.751

Tabla 5.34: Necesidades de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación, 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	1.854	4.720	1.248	143.835	114.672	8.375	45.784	2.607	88.961
Necesidades de Fondo de Rotación de la	15.049	-30.102	7.596	45.237	1.502	-30.436	1.474	-2.486	5.434
Necesidades de Fondo de Rotación fuera de la	-12.225	368.674	6.553	-150.507	-71.360	-161.521	-3.398	121.001	-127.796
Fondo de Rotación	4.678	343.292	15.397	38.565	44.814	-183.582	43.861	121.122	-33.401

Tabla 5.35: Fondo de Rotación, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	22.842	122	47.643	98.379	102.269	944	45.367	23.536	67.197
Necesidades de Fondo de Rotación de la	15.472	-35.085	4.092	58.597	3.140	-26.450	3.294	-5.174	11.762
Necesidades de Fondo de Rotación fuera de la	6.156	449.052	10.821	-246.828	-60.305	-34.231	20.778	155.343	-113.788
Fondo de Rotación	44.470	414.089	62.556	-89.852	45.104	-59.737	69.438	173.705	-34.828

Tabla 5.36: Fondo de Rotación, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Tesorería	23.467	493	2.624	44.239	78.062	903	24.965	8.861	41.068
Necesidades de Fondo de Rotación de la	18.609	-24.791	6.626	80.285	3.262	-21.052	10.490	148	20.832
Necesidades de Fondo de Rotación fuera de la	-30.462	186.454	38.057	-371.191	-58.028	-70.220	-50.898	64.683	-166.480
Fondo de Rotación	11.614	162.156	47.307	-246.667	23.296	-90.369	-15.444	73.692	-104.580

Tabla 5.37: Fondo de Rotación, 2017

5.3. Posición financiera y Gestión equilibrada

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad Financiera	262.808	78.467	164.912	622	26.986	169.431	117.204	168.729	65.680
Pagos por inversiones	151.126	19.114	91.030	117	26.986	169.400	76.296	87.090	65.501
Amortización de instrumentos de							0	0	0
Adquisición de instrumentos de				12			2	0	4
Devolución y amortización	8.837	582	3.882	451		28	2.297	4.434	160
Pagos dividendos y remuneraciones de	102.845	58.771	70.000	42		3	38.610	77.205	15
Disponibilidad Financiera	-32.341	-74.225	-5.246	-76	-10	-1.874	-18.962	-37.271	-653
Cobros por desinversiones	-32.341	-74.225	-5.246	-76	-10	-1.874	-18.962	-37.271	-653
Emisión de instrumentos de									
Enajenación de instrumentos de									
Subvenciones, donaciones y legados									
Necesidad/ Disponibilidad Financiera Neta	230.467	4.242	159.666	546	26.976	167.557	98.242	131.458	65.026

Tabla 5.38: Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad Financiera	240.173	107.749	59.806	776.929	16.693	49.974	208.554	135.909	281.199
Pagos por inversiones	121.829	23.380	56.932	324.702	16.693	49.936	98.912	67.380	130.444
Amortización de instrumentos de							0	0	0
Adquisición de instrumentos de				1.002			167	0	334
Devolución y amortización	12.144	45.211	2.874	412.902		38	78.862	20.076	137.647
Pagos dividendos y remuneraciones de	106.200	39.158		38.323			30.614	48.453	12.774
Disponibilidad Financiera	-47.810	-90.975	-24.156	-186.880	-927	-305	-58.509	-54.314	-62.704
Cobros por desinversiones	-47.810	-90.975	-24.156	-186.880	-927	-305	-58.509	-54.314	-62.704
Emisión de instrumentos de							0	0	0
Enajenación de instrumentos de							0	0	0
Subvenciones, donaciones y legados							0	0	0
Necesidad/ Disponibilidad Financiera Neta	192.363	16.774	35.650	590.049	15.766	49.669	150.045	81.596	218.495

Tabla 5.39: Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad Financiera	218.858	338.857	109.106	460.364	15.062	107.384	208.272	222.274	194.270
Pagos por inversiones	37.078	175.050	30.844	195.527	15.062	106.833	93.399	80.991	105.807
Amortización de instrumentos de							0	0	0
Adquisición de instrumentos de				767			128	0	256
Devolución y amortización	7.780	146.751	52.262	234.084		551	73.571	68.931	78.212
Pagos dividendos y remuneraciones de	174.000	17.056	26.000	29.986			41.174	72.352	9.995
Disponibilidad Financiera	-105.695	-24.044	0	-115.604	-95	-22.806	-44.707	-43.246	-46.168
Cobros por desinversiones	-105.695	-24.044		-115.604	-95	-22.806	-44.707	-43.246	-46.168
Emisión de instrumentos de							0	0	0
Enajenación de instrumentos de							0	0	0
Subvenciones, donaciones y legados							0	0	0
Necesidad/ Disponibilidad Financiera Neta	113.163	314.813	109.106	344.760	14.967	84.578	163.565	179.027	148.102

Tabla 5.40: Necesidad/Disponibilidad Financiera Neta, 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad/ Disponibilidad Capacidad de Autofinanciación	230.467	4.242	159.666	546	26.976	167.557	98.242	131.458	65.026
	165.725	26.547	69.362	83.795	30.478	40.718	69.438	87.211	51.664
Necesidad Financiera sin cubrir	64.742	-22.305	90.304	-83.249	-3.502	126.839	28.805	44.247	13.363

Tabla 5.41: Necesidad Financiera sin cubrir, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad/ Disponibilidad Capacidad de Autofinanciación	192.363	16.774	35.650	590.049	15.766	49.669	150.045	81.596	218.495
	240.939	164.655	74.738	168.081	35.298	28.288	118.667	160.111	77.222
Necesidad Financiera sin cubrir	-48.576	-147.881	-39.088	421.968	-19.532	21.381	31.379	-78.515	141.272

Tabla 5.42: Necesidad Financiera sin cubrir, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Necesidad/ Disponibilidad Capacidad de Autofinanciación (RG)	113.163	314.813	109.106	344.760	14.967	84.578	163.565	179.027	148.102
	100.540	-25.343	113.472	157.220	42.422	17.758	67.678	62.890	72.467
Necesidad Financiera sin cubrir	12.623	340.156	-4.366	187.540	-27.455	66.820	95.886	116.138	75.635

Tabla 5.43: Necesidad Financiera sin cubrir, 2017

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Posibilidades de Cancelación de deuda	378,9%	3,2%	93,0%	5,4%	36,2%	11,0%	14,2%	27,8%	7,8%

Tabla 5.44: Posibilidades de Cancelación de deuda, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Posibilidades de Cancelación de deuda	477,3%	24,0%	366,3%	11,2%	49,5%	11,9%	27,8%	63,5%	12,8%

Tabla 5.45: Posibilidades de Cancelación de deuda, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Posibilidades de Cancelación de deuda	71,0%	0,0%	235,8%	10,9%	64,7%	7,9%	12,7%	12,8%	12,5%

Tabla 5.46: Posibilidades de Cancelación de deuda, 2017

5.4. AUTONOMÍA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE EXPANSIÓN

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Ratio Cobertura Existencias	383,1%	160416,8%	1579,2%	857,6%	1198,6%	-7589,2%	2014,3%	15077,5%	-940,4%
Ratio Autonomía Financiera	93,8%	71,4%	87,2%	35,7%	79,7%	31,4%	62,1%	78,4%	40,7%
Autofinanciación	62.880	-32.224	-638	83.753	30.478	40.715	30.827	10.006	51.649
Ratio Solvencia Total	1625,1%	349,0%	783,0%	155,4%	492,0%	145,7%	263,8%	462,5%	168,6%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	378,9%	3,2%	0,1%	5,4%	36,2%	11,0%	11,8%	20,4%	7,8%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	400,6%	1,1%	69,5%	1,7%	46,8%	14,7%	12,1%	25,0%	6,0%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	8,5%	362,0%	126,6%	2334,7%	-354,3%	602,1%	399,6%	200,4%	1036,8%

5.47 Autonomía financiera, 2019

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Ratio Cobertura Existencias	2614,3%	373053,2%	10767,0%	-2040,2%	1281,4%	-2786,2%	3343,5%	21776,6%	-1037,8%
Ratio Autonomía Financiera	92,7%	73,6%	95,5%	37,5%	81,9%	37,2%	64,6%	80,9%	43,3%
Autofinanciación	134.739	125.497	74.738	129.758	35.298	28.288	88.053	111.658	64.448
Ratio Solvencia Total	1361,8%	382,4%	2207,4%	159,9%	551,4%	159,2%	283,2%	528,3%	176,3%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	477,3%	24,0%	366,3%	11,2%	49,5%	11,9%	27,8%	63,5%	12,8%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	326,5%	2,4%	397,0%	8,4%	56,1%	17,1%	18,3%	34,7%	11,5%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	-0,7%	303,8%	-95,3%	2229,2%	-278,5%	425,1%	336,3%	143,2%	948,2%

5.48 Autonomía financiera, 2018

	RIUSA II SA	NH HOTEL GROUP SA	RIU HOTELS SA	MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SME SA	NH HOTELES ESPAÑA SAU	MEDIA A 6	MEDIA A 3 EBITDA POSITIVO	MEDIA A 3 EBITDA NEGATIVO
Ratio Cobertura Existencias	743,5%	148767,0%	7581,3%	-2284,6%	646,8%	-4100,2%	-490,3%	9633,0%	-1889,7%
Ratio Autonomía Financiera	82,7%	55,7%	91,7%	37,1%	82,3%	37,3%	56,8%	66,3%	43,1%
Autofinanciación	-73.460	-42.399	87.472	127.234	42.422	17.758	26.505	-9.462	62.471
Ratio Solvencia Total	578,9%	226,0%	1200,5%	159,1%	565,6%	159,5%	231,3%	297,0%	175,6%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	71,0%	-2,0%	235,8%	10,9%	64,7%	7,9%	12,7%	12,8%	12,5%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	122,0%	-1,5%	218,2%	2,8%	65,5%	14,5%	11,7%	17,5%	6,7%
Posibilidad de Cancelación de deuda:	0,4%	2175,9%	45,3%	835,1%	-169,0%	635,4%	514,3%	445,4%	606,7%

5.49 Autonomía financiera, 2017