

UNIVERSIDAD DE ALICANTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN EMPRESAS

CURSO ACADÉMICO 2014 - 2015

ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE UNA EMPRESA TURÍSTICA RESPECTO
A OTRA DE SU MISMO SECTOR:

MELIÁ Y NH HOTELES

MARIA TERESA CASTILLO CORREDOR

SANTIAGO JOSE FERNANDEZ DE MOLINA

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

Alicante, 17 de Junio de 2015

RESUMEN

Este trabajo recoge un *Análisis* de NH y Meliá Hoteles donde se analiza la evolución desde el punto de vista *Económico- Financiero* de ambas cadenas hoteleras en un horizonte de *tres a cinco años*. Se realiza una *comparación* del Balance de Situación, la Liquidez, Solvencia y Resultados de ambas y tras ello se obtienen las *conclusiones* oportunas basándose en la información publicada en las Cuentas Anuales de estas empresas abarcando los períodos de 2009-2013 (última publicación de sus cuentas).

ÍNDICE

1. Análisis del Balance de Situación.....	7
a) Análisis vertical	7
b) Análisis horizontal.....	17
2. Análisis de la Liquidez.....	28
a) Fondo de maniobra.....	29
b) Ratios de liquidez.....	30
1. Liquidez General	
2. Prueba ácida	
3. Tesorería o liquidez inmediata	
4. Devolución de la deuda bancaria a largo plazo	
5. Devolución de la deuda bancaria a corto plazo	
6. Capacidad de devolución del Pasivo	
7. Tasa media de conversión en efectivo del Activo	
3. Análisis de la Solvencia.....	35
a) Ratios de Garantía y autonomía financiera.....	35
1. Ratio de Garantía, distancia de la quiebra o solvencia	
2. Ratio de Autonomía Financiera	
3. Ratio de Firmeza o consistencia	
b) Ratios de Endeudamiento y estructura de capital.....	37
1. Ratio de Endeudamiento	
2. Ratio de Endeudamiento Bancario	
3. Ratio de Endeudamiento relacionado con el EFE a largo plazo	
4. Ratio de Endeudamiento relacionado con el EFE a corto plazo	
c) Ratios de capitalización.....	40
1. Ratio de Capitalización del período	
2. Ratio del Grado de Capitalización	
3. Ratio del Crecimiento de la Capitalización	
4. Análisis del Resultado.....	41
a) Ratios de Rentabilidad.....	41
1. Rentabilidad Económica	
2. Rentabilidad Financiera antes de impuestos	
3. Rentabilidad Financiera después de impuestos	
4. Apalancamiento Financiero	

b) Ratios relacionadas con las ventas y efectivo generado.....	44
1. Evolución de las ventas	
2. Recursos generados sobre ventas	
3. Beneficios- Efectivo generado	
4. Efectivo generado- Activo total	
c) Ratios de mercado.....	46
1. Beneficio por acción	
2. Dividendos por acción	
3. Cash-flow por acción	
4. Política de dividendos/ Payo ut	
5. Price Earnings Ratio/ PER	
5. Conclusiones.....	49
6. Bibliografía.....	50
7. Anexo.....	52
1. Cuentas Anuales. Balance De Situación: Activo, Pasivo Y Patrimonio Neto.....	52
2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	60
3. Cálculo De Las Ratios Y Datos Necesarios.....	64

INTRODUCCIÓN

Tras la crisis económica, el turismo es considerado como uno de los grandes motores para la recuperación española. Según Exceltur, en 2013 el PIB turístico aumentó +1,3%, haciendo posible la creación de 11525 puestos de trabajo ayudando a paliar el problema del desempleo en España y haciendo posible la generación de divisas.

NH y Meliá, son el ejemplo de dos grandes cadenas hoteleras. Estas empresas han sabido aprovechar las oportunidades que el sector proporcionó llevándolas a una posición de liderazgo en el modelo español.

JUSTIFICACIÓN

Dado mi interés por el turismo y el sector hotelero, de gran importancia en el mapa español junto con la curiosidad por la evolución financiera de estas grandes cadenas hoteleras competidoras entre sí tras la crisis financiera, me llevaron a optar por la realización de este Trabajo de Fin de Grado.

ANTECEDENTES Y ESTADO DE LA CUESTIÓN

NH y Meliá hoteles son dos de las empresas más importantes del sector hotelero español. A continuación me dispongo a realizar un análisis económico- financiero de los últimos tres a cinco años, donde se muestra la evolución y tendencia así como los resultados tras el golpeo de la crisis.

La comparación de estas dos cadenas españolas, nos dará una visión de la situación hotelera actual, mostrando las tendencias y pudiendo realizar conclusiones de cómo han evolucionado tras la recesión y en qué situación se encuentran en la actualidad.

OBJETIVOS E HIPÓTESIS

Tras la crisis económica, el sector turístico entró en una espiral de incertidumbre generalizada. El menor gasto de las familias debido al problema del desempleo provocaron que las empresas hoteleras tuvieran que plantearse nuevos retos y estrategias para sobrevivir al panorama español.

Ambas empresas han sido durante años rentables, por tanto, como objetivo analizaré los resultados más recientes publicados en sus cuentas anuales para ver la tendencia y si

se han recuperado del bache económico experimentado analizando su evolución y concluir algunas de sus perspectivas a corto y largo plazo.

Como punto de partida, es sabido que Meliá saca más partido a sus habitaciones que NH, obteniendo durante catorce trimestres consecutivos un aumento de su RevPar, distanciándose de NH Hoteles y consiguiendo mayores ingresos. En el análisis posterior, analizaré la certeza de la información publicada en diversas fuentes de información.

METODOLOGÍA

Se trata de un estudio teórico de los Estados Contables de estas dos cadenas hoteleras, su evolución durante los últimos cinco años y el alcance de los resultados.

A su vez, hay un componente empírico de investigación, donde tras el análisis de las Cuentas Anuales de ambas empresas, se extraerán una serie de conclusiones acerca de su situación actual y evolución en el período de estudio.

Para la extracción de resultados realizaré una serie de cálculos de diversas ratios económico-financieras de ambas empresas y culminará con una comparación de ambas.

1. Análisis del Balance de Situación

La tercera parte del Plan General Contable (PGC) trata de las Cuentas Anuales. Dentro de las mismas como sabemos, se encuentra el Balance de Situación siendo uno de los estados financieros fundamentales que a su vez muestra la estructura económica y financiera de la empresa.

a) Análisis vertical

A continuación observamos la variación de las diferentes partidas del balance de NH hoteles y Meliá en los últimos tres años, mostrando el porcentaje que representa cada rúbrica respecto al total del Activo y Pasivo y Patrimonio Neto en cada caso:

*Gráfico 1:

ACTIVO NO CORRIENTE NH HOTELES	Miles de €2011	%2011	Miles de €2012	%2012	Miles de €2013	%2013
Inmovilizado material	2108812	68,58	1869183	66,16	1714980	63,82
Fondo de comercio	119968	3,90	101814	3,60	97221	3,62
Activos intangibles	107575	3,50	92092	3,26	72616	2,70
Inversiones inmobiliarias	6775	0,22	6405	0,23	957	0,04
Inv. Financieras no corrientes	73727	2,40	110369	3,91	111599	4,15
Activos por impuestos diferidos	134936	4,39	211184	7,47	198782	7,40
Otros activos no corrientes	1328	0,04	696	0,02	499	0,02
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2661811	86,57	2461982	87,14	2280833	84,87

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de NH

*Gráfico 2:

ACTIVO CORRIENTE NH HOTELES	Miles de € 2011	% 2011	Miles de €2012	% 2012	Miles de € 2013	% 2013
Existencias	116228	3,78	106005	3,75	79635	2,96
Deudores comerciales	121191	3,94	117943	4,17	119195	4,44
Admin. Públicas deudoras	43963	1,43	37980	1,34	39692	1,48
Otros deudores no comerciales	29069	0,95	30996	1,10	21163	0,79
Tesorería y otros líquidos equivalentes	91143	2,96	41445	1,47	21163	0,79
Otros activos corrientes	11365	0,37	14134	0,50	12987	0,48
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	412959	13,43	363353	12,86	406541	15,13
TOTAL ACTIVO	3074770	100	2825335	100	2687374	100

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de NH

Llama la atención que dentro del Activo de NH hoteles los Recursos Permanentes tienen un gran peso. A pesar de haber disminuido un 4% en 2013 se mantienen muy elevados suponiendo el 84,87% del Activo total. Es destacable el “Inmovilizado material”, que supone casi el 70% del Activo, coherente con el tipo de empresa que se trata dado que posee una gran planta hotelera distribuida por todo el mundo.

Por otro lado, el Activo corriente es bastante bajo, tan solo suponiendo el 15,43% del total del Activo en 2013. Señalar que el Activo “Realizable” tan solo supone el 4,43% en 2013, lo que significa que la supervivencia de la empresa no está condicionada al cobro de estos Activos. El activo “Disponibile” también es escaso, la empresa no dispone de grandes flujos monetarios para abarcar nuevas inversiones, es probable que los financie de otra manera.

*Gráficos 3 y 4:

ACTIVO NO CORRIENTE MELIA HOTELES	Miles de €2011	%2011	Miles de €2012	%2012	Miles de €2013	%2013
Fondo de comercio	19077	0,57	18970	0,55	33717	1,00
Otros activos intangibles	71956	2,14	71348	2,05	105219	3,12
Inmovilizado material	1818992	53,99	1762315	50,67	1566814	46,43
Inversiones inmobiliarias	135358	4,02	149524	4,30	136423	4,04
Inv. valoradas por el método de la particip.	70699	2,1	101928	2,93	100706	2,98
Otros Activos Financieros no corrientes	218559	6,49	302928	8,71	349538	10,36
Activos por impuestos diferidos	154179	4,58	159130	4,58	150015	4,45
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2488820	73,87	2566144	73,79	2442432	72,39
ACTIVO CORRIENTE MELIA HOTELES	Miles de € 2011	%2011	Miles de € 2012	%2012	Miles de € 2013	%2013
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	100338	2,97
Existencias	89090	2,64	88476	2,54	62945	1,87
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	314045	9,32	318697	9,16	263063	7,80
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	12666	0,38	18513	0,53	24744	0,73
Otros activos financieros corrientes	25051	0,74	17561	0,50	44127	1,31
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	439508	13,04	468346	13,47	436560	12,94
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	880361	26,13	911594	26,21	931778	27,61
TOTAL ACTIVO	3369181	100	3477738	100	3374210	100

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de Meliá

En el caso de Meliá, se observa que el Activo no corriente también supone una

mayoría respecto al total del Activo; sin embargo, no alcanza el 80% en ningún año a diferencia de NH. En 2013 el Activo no corriente supone el 72,38% del Activo, unos doce puntos por debajo que NH.

Como consecuencia de lo anterior, el Activo corriente supone un mayor porcentaje respecto al total del Activo que en caso de NH. En 2013 alcanza el 27,61% del Activo siendo tan solo para NH del 15,13% como se puede observar en el gráfico 2. La partida “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” muestra las cuantías pendientes de cobro por parte de la empresa, teniendo ambos valores similares en lo referido a porcentajes, siendo bastante superior en Meliá si observamos tan solo los datos numéricos.

En 2013 Meliá incorpora la partida de “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, intentando liquidar el valor de algún Activo inmovilizado a través de su venta inmediata. Finalmente, el Disponible de Meliá, es superior al de NH, suponiendo en 2013 casi el 13% del Activo, de lo que se desprende que Meliá posee mayores fondos que NH para afrontar nuevos desembolsos o inversiones.

*Gráfico 5:

PATRIMONIO NETO NH	Miles de € 2011	% 2011	Miles de € 2012	% 2012	Miles de € 2013	% 2013
Capital Social	493235	16,04	493235	17,46	616544	22,94
Reservas de la Sociedad Dominante	577806	18,79	576505	20,40	657800	24,48
Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global	170744	5,55	166063	5,88	(115318)	(4,29)
Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Proporcional	-	-	1961	0,07	-	-
Reservas en Sociedades Consolidadas por el Método de la Participación	(1526)	(0,05)	(7639)	(0,27)	343	(0,01)
Otros Instrumentos de PN	(11624)	(0,38)	-	-	27230	1,01
Ajustes en Patrimonio por Valoración	(376)	(0,01)	(5690)	(0,20)	-	-

Diferencias de Conversión	(83429)	(2,71)	(79811)	(2,82)	(103657)	(3,86)
Autocartera	(11914)	(0,39)	(11590)	(0,41)	(38115)	(1,42)
Bº/Perdida Consolidada Del Ejercicio	6231	0,20	(292110)	(10,34)	(39818)	(1,48)
PN Atribuible a Accionistas de la Sociedad Dominante	1139147	37,05	840924	29,76	1005009	37,40
Intereses Minoritarios	204650	6,66	158909	5,62	153001	5,69
TOTAL PATRIMONIO NETO	1343797	43,70	999833	35,39	1158010	43,09

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de NH

NH posee un Patrimonio Neto en el que la partida dominante es “Patrimonio Neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante” rondando el 37% del total del Pasivo y Patrimonio Neto en 2013. Otras rúbricas destacables son el “Capital Social”, cantidad que ha aumentado en estos tres últimos años, alcanzando casi el 23% en 2013 del total del Patrimonio neto y el Pasivo y las “Reservas de la Sociedad Dominante” (atribuible a las sociedades dependientes, las que ostentan el principal control) alcanzando el 24,48% en 2013, lo que muestra su política prudente.

Por otro lado, llama la atención la pérdida del año 2012 que, tras haber mostrado beneficios de 6,2 millones de euros en 2011, fue de 292,1 millones de euros. Desde la cadena, mantienen que se debió a que dada la mala situación económica sobre todo de España e Italia.¹, tuvieron que incrementar la provisión por deterioro de activos. En 2013 esta pérdida se reduce hasta 39,8 millones de euros- un 86% inferior al año anterior- debido a que la empresa no tuvo que dotar provisiones por deterioros de activos y al incremento de las plusvalías netas de la actividad no recurrente².

¹ "NH Cierra 2012 Con Unas Pérdidas De 292,1 Millones" Europa Press, February 27, 2013. <http://www.europapress.es/turismo/hoteles/noticia-nh-cierra-2012-perdidas-2921-millones-lastrada-problemas-economicos-espana-italia-20130227210116.html>

² "NH Hoteles Reduce Sus Pérdidas En 2013." *Hosteltur*, February 27, 2014: http://www.hosteltur.com/139970_nh-hoteles-reduce-86-sus-perdidas-2013.html

*Gráfico 6:

PASIVO NO CORRIENTE NH	Miles de € 2011	%2011	Miles de € 2012	%2012	Miles de € 2013	%2013
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	458288	17,05
Deudas con entidades de crédito	225923	7,35	180501	6,39	321295	11,96
Acreeedores por arrendamientos financieros	565	0,02	1288	0,05	1703	0,06
Otros pasivos no corrientes	85048	2,77	60455	2,14	35865	1,33
Provisiones para riesgos y gastos	30846	1,00	57276	2,03	666735	24,81
Pasivos por impuestos diferidos	246204	8,01	233939	8,28	201225	7,49
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	588586	19,14	533459	18,88	1085111	40,38
PASIVO CORRIENTE NH	Miles de € 2011	% 2011	Miles de € 2012	% 2012	Miles de € 2013	% 2013
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	3661	0,14
Deudas con entidades de crédito	831122	27,03	855358	30,27	96044	3,57
Acreeedores por arrendamientos financieros	416	0,01	2274	0,08	2428	0,09
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	235678	7,66	260732	9,23	239760	8,92
Administraciones Públicas Acreeedoras	35672	1,16	43116	1,53	37495	1,40
Provisiones para riesgos y gastos	1241	0,04	53458	1,89	26270	0,98
Otros pasivos corrientes	38258	1,24	77105	2,73	38595	1,44
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1142387	37,15	1292043	45,73	444253	16,53
TOTAL PASIVO +PATRIMONIO NETO	3074770	100	2825335	100	2687374	100

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de NH

En el Pasivo no corriente de NH hoteles, en 2011 la rúbrica más significativa en 2011 y 2012 es “Pasivos por impuestos diferidos” suponiendo el 8% del total del Pasivo

y Patrimonio Neto. Sin embargo en 2013 se observa un crecimiento de las “Deudas con entidades de crédito” pasando a suponer el doble de lo que se venía mostrando en años anteriores y aparecen las “Obligaciones y otros valores negociables”, alcanzando el 17%. También se observa como resultado de la “Dotación de la provisión a largo plazo para riesgos y gastos”, que esta suponga casi el 25% del Pasivo y Patrimonio Neto en 2013. Por tanto, la empresa tiene un porcentaje elevado de deudas a las que hacer frente en el largo plazo, en torno al 40% del Pasivo y Patrimonio Neto.

En el Pasivo corriente, la rúbrica más destacada en 2013 es “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”, suponiendo el 8,92% del Pasivo y Patrimonio Neto, no superando el 4% ninguna otra rúbrica. Llamam la atención en 2011 y 2012 las elevadas deudas con entidades de crédito, suponiendo en torno al 27%, que pasan formar el 3% en 2013 invirtiendo la tendencia de años anteriores.

*Gráfico 7:

PATRIMONIO NETO MELIÁ	Miles de € 2011	% 2011	Miles de € 2012	% 2012	Miles de € 2013	% 2013
Capital suscrito	36955	1,10	36955	1,06	36955	1,10
Prima de emisión	696377	20,67	696377	20,02	698102	20,69
Reservas	297962	8,84	352760	10,14	343980	10,19
Acciones propias	(110413)	(3,28)	(110426)	(3,18)	(108688)	(3,22)
Ganancias acumuladas	247767	7,35	239089	6,87	326084	9,66
Otros instrum. de patrimonio	33933	1,01	33933	0,98	148459	4,40
Diferencias de conversión	(183027)	(5,43)	(182113)	(5,24)	(269151)	(7,98)
Otros ajustes por cambio de valor	(7111)	(0,21)	(5638)	(0,16)	(2369)	(0,07)
Resultado del ejercicio atribuido a la Soc. dominante	40134	1,19	37327	1,07	(73219)	(2,17)
PN atribuido a la sociedad dominante	1052577	31,24	1098252	31,58	1100154	32,60
Participaciones no dominantes	77294	2,29	85627	2,46	68430	2,03
TOTAL PATRIMONIO NETO	1129871	33,54	1183879	34,04	1168585	34,63

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de Meliá

Por un lado, se observan diferencias de nomenclatura, como por ejemplo Meliá utiliza el término “Capital suscrito” mientras que NH “Capital Social”. En el Patrimonio Neto de Meliá tiene especial relevancia la “Prima de Emisión”. Estos tres últimos años la empresa se ha encontrado colocando acciones a un precio superior a su valor nominal, suponiendo el 20,69% del Pasivo y Patrimonio Neto en el año 2013.

Por otro lado, ambas sociedades poseen acciones propias o autocartera debido bien para evitar posibles especulaciones que puedan suponer una hundida del valor de mercado de los títulos de la sociedad o bien como forma de retribuir en forma de acciones a sus directivos o empleados (mecanismo de retribución basado en la participación directa en la propiedad)³, pero tan solo NH incluye la rúbrica de “Diferencias de conversión” a pesar de que ambas cadenas hoteleras poseen hoteles en Europa, América y África. Asia también en el caso de Meliá.

El Resultado del ejercicio de Meliá, a pesar de ser no muy voluminoso respecto al total del Pasivo y Patrimonio Neto (1,19% y 1,07% en 2011 y 2012 respectivamente) ha sido positivo, notando una leve bajada en 2012, pero en ningún caso se observan pérdidas comparadas con las experimentadas en NH en 2012. En 2013 Meliá es cuando experimenta una caída, con pérdidas de 73,2 millones de euros debido al impacto negativo de la emisión de sus bonos convertibles- valorados en 7 millones de euros-, las bajas plusvalías por venta de activos y la provisión de 30 millones de euros por la posible salida del grupo de Puerto Rico, mercado considerado no estratégico para Meliá⁴ y consigo casi duplicando a NH en sus pérdidas en este ejercicio.

*Gráficos 8 y 9:

PASIVO NO CORRIENTE MELIA	Miles de € 2011	% 2011	Miles de € 2012	% 2012	Miles de € 2013	% 2013
Obligaciones y otros valores negociables	281967	8,37	283850	8,16	304377	9,02
Deudas con entidades de crédito	75883	2,25	564161	16,22	774589	22,96
Acreeedores por arrendamientos financieros	160403	4,76	160175	4,61	-	-

³ "Autocartera." *El Blog Salmón. Economía Y Finanzas En Su Color Natural*. Julio, 2014. <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-la-autocartera>

⁴ "Meliá Cierra 2013 Con Pérdidas De 73,2 Millones." *Europa Press*, Febrero, 2014. <http://www.europapress.es/turismo/hoteles/noticia-melia-cierra-2013-perdidas-732-millones-menores-plusvalias-impacto-bonos-20140228084424.html>

Otros pasivos financieros no corrientes	14290	0,42	10979	0,32	11707	0,35
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	14027	0,42	15580	0,45	20183	0,60
Provisiones	35416	1,05	38207	1,10	33945	1,01
Pasivos por impuestos diferidos	176535	5,24	178486	5,13	154664	4,58
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1439521	42,73	1251438	35,98	1299465	38,51
PASIVO CORRIENTE MELIA	Miles de € 2011	% 2011	Miles de € 2012	% 2012	Miles de € 2013	% 2013
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	12477	0,37
Obligaciones y otros valores negociables	384	0,01	1079	0,03	190644	5,65
Deudas con entidades de crédito	403014	11,96	622131	17,89	324632	9,62
Acreeedores por arrendamientos financieros	215	0,01	229	0,01	-	-
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	303720	9,01	297288	8,55	289699	8,59
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	714984	21,22	23698	0,68	16122	0,48
Otros pasivos financieros corrientes	77473	2,30	97997	2,82	72586	2,15
TOTAL PASIVO CORRIENTE	799789	23,74	1042422	29,97	906160	26,86
TOTAL PN+ PASIVO	3369181	100	3477738	100	3374210	100

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en Balance de Situación de Meliá

En el Pasivo no corriente de Meliá la rúbrica más destacada es “Deudas con entidades de crédito”, suponiendo el 22,96% del Pasivo y Patrimonio Neto de la sociedad en 2013, cantidad que ha ido aumentando los últimos años, rubro también relevante en el caso de NH, por lo que ambas empresas deben hacer frente en el largo plazo a elevados desembolsos para lo que han disponer de liquidez. En el caso de las Provisiones, se observa que Meliá está en la dinámica de dotar provisiones en torno a los 30 millones de euros los últimos tres años, por lo que es posible que a pesar de que comentan que la dotación de la provisión ha sido un factor agravante de la pérdida en el ejercicio 2013, no sea un factor exclusivamente determinante teniendo mayor protagonismo para provocar esa pérdida los factores de obtener menores plusvalías y el

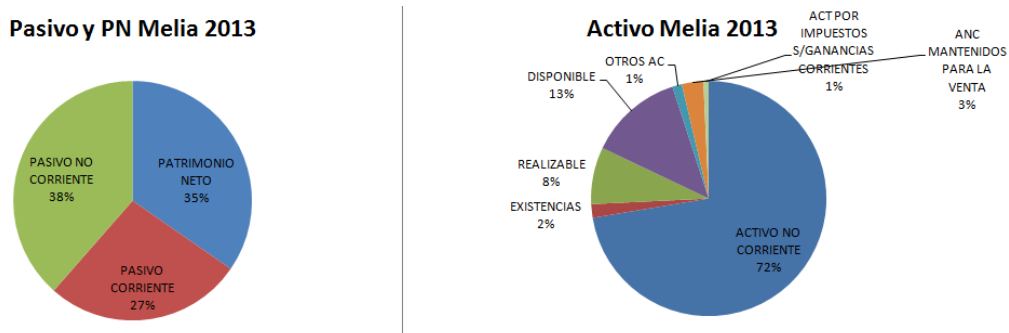
impacto negativo de sus bonos convertibles ; además la provisión supone el 1,01% del total de su Pasivo y Patrimonio Neto, algo menor que en 2012. Como sabemos, NH también está dotando Provisiones elevadas estos tres últimos años.

Tanto en el Pasivo corriente de NH como de Meliá se encuentran en el caso de que la mayor rúbrica se trata de “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”, rondando el 8% de la suma de su Pasivo y Patrimonio neto en 2013 para ambas empresas, lo que muestra que gran parte de las compras de ambas empresas se realiza a crédito.

En cuanto a la rúbrica “Deudas con entidades de crédito”, Meliá ha logrado disminuir la cantidad en estos tres últimos años, pero en 2013 continúan representando el 9,62%, por lo que Meliá tendrá que hacer frente en un período próximo a 324,62 millones de euros teniendo NH 96 millones de euros en esta partida en el mismo año, tras superar el elevado porcentaje de deuda que tuvo en 2012, rondando el 30% del total de su Pasivo y Patrimonio Neto, de 855,35 millones de euros. Para disminuir esta cantidad, NH emitió obligaciones simples por importe de 225 millones de euros y obligaciones convertibles por importe de 275 millones de euros que, junto con los acuerdos con entidades de crédito para financiar 200 millones más, supondrían una inyección rondando los 700 millones de euros para amortizar un crédito sindicado de 2012.⁵

Para ver los datos más recientes del balance de forma sintetizada, podemos también comparar estas dos empresas turísticas:

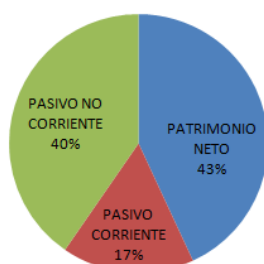
*Gráficos 10 y 11:



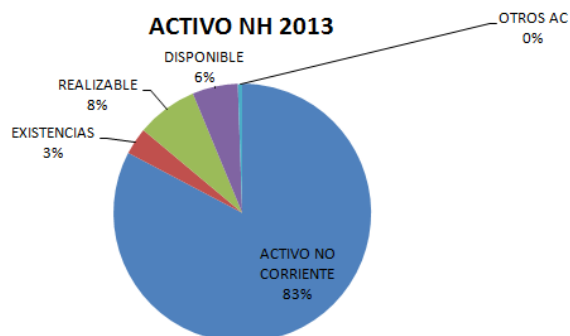
Fuente: Elaboración propia

⁵“ NH Hoteles emitirá casi 500 millones en bonos para refinanciar su deuda”. *Público*. Octubre, 2013. <http://www.publico.es/actualidad/nh-hoteles-emitira-500-millones.html>

PASIVO Y PN NH 2013



ACTIVO NH 2013



Fuente: Elaboración propia

En ambas empresas se observa que el Activo corriente no es superior al Pasivo corriente, por lo que a priori no se puede afirmar que no vayan a tener dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Llama la atención el elevado porcentaje de Activo no corriente. Puede deberse a las grandes infraestructuras que son necesarias para la realización de la actividad hotelera y la cantidad de hoteles que poseen por todo el mundo, lo que provoca que en ambas empresas supere el 70% del total del Activo.

En este último ejercicio de 2013, ambas empresas poseen porcentajes similares de Existencias – alrededor de un 2% del activo, acorde con el sector de actividad al que pertenecen- y Realizable – rondando el 8% del activo en ambos casos-. En el caso de Otros activos corrientes, no llega al 0,5% en el caso de NH y ronda el 1% en el caso de Meliá siendo en el Disponible donde se ve una mayor diferencia, hasta duplicando Meliá la cantidad de NH.

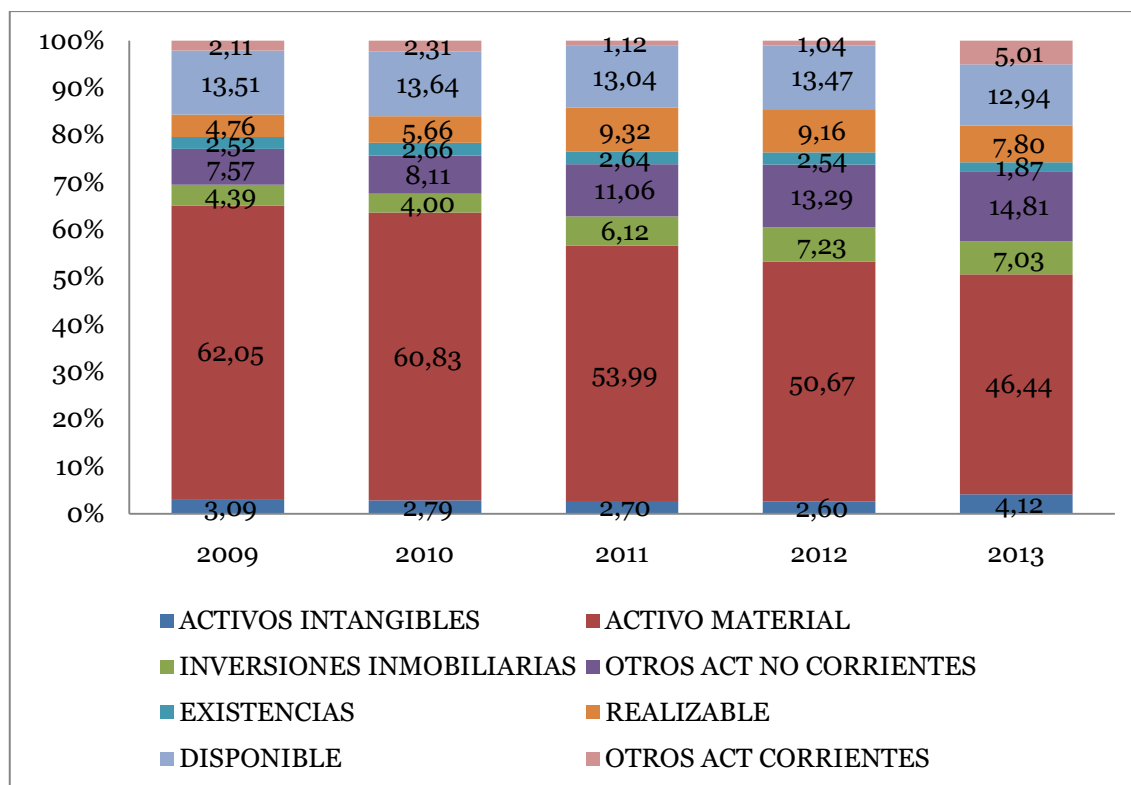
En cuanto a las partidas de Patrimonio Neto y Pasivo, están bastante igualados los porcentajes aunque Meliá tendrá 10 puntos por encima de Pasivo Corriente, por lo que tendrá que hacer frente a más deudas a corto plazo teniendo NH un 8% más de Patrimonio Neto que Meliá.

b) Análisis horizontal

En este apartado se busca determinar la variación que un rubro ha sufrido en un periodo respecto de otro. En este caso el período estudiado son cinco años, para ver con más claridad gráficamente si ha habido alguna alteración significativa.

*Gráfico 12:

ACTIVO DE MELIA



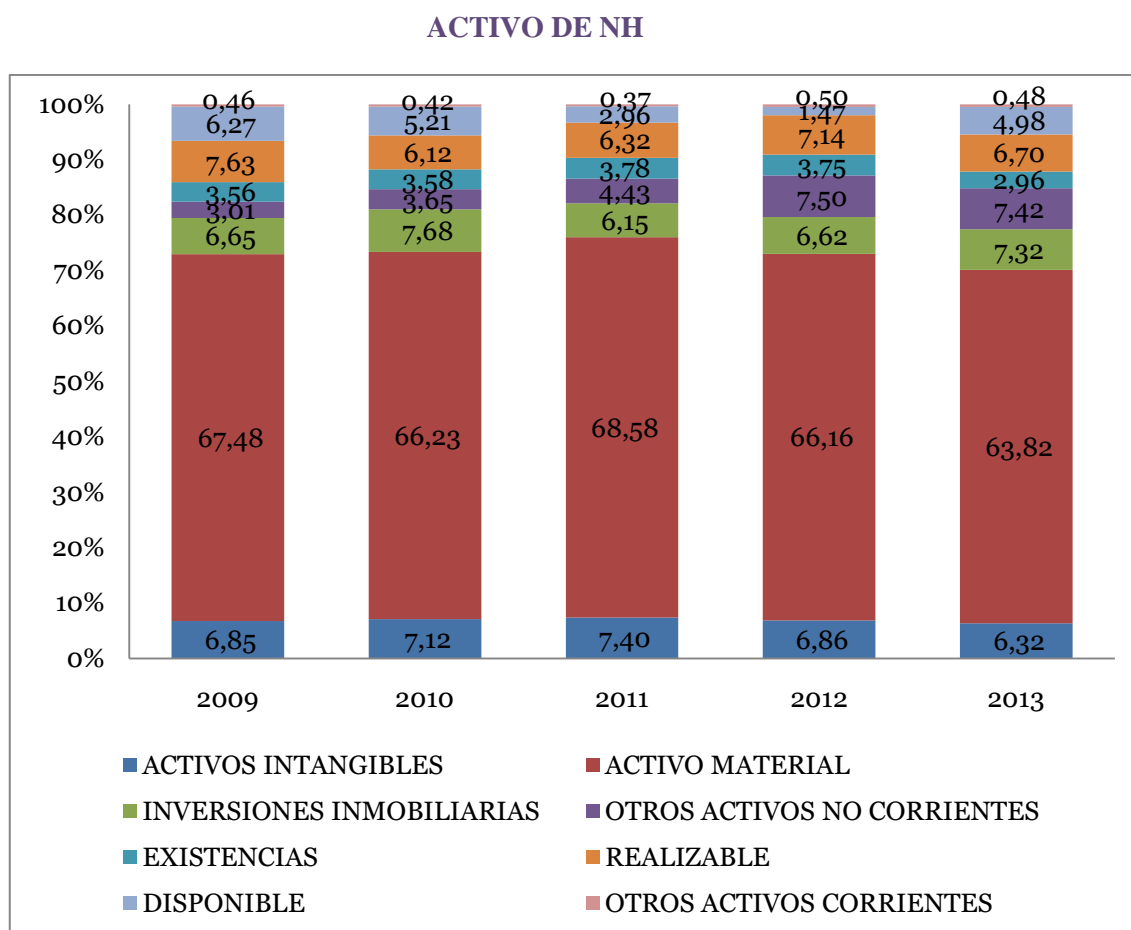
Fuente: Elaboración propia

Por un lado, Meliá comparando respecto al ejercicio de 2009, el “Activo material” es la partida más destacada, habiendo sufrido respecto a 2013 un descenso de 15,61 puntos siendo relevante la disminución de 2011 respecto a 2010. En este caso podría haber influido la venta de su marca Tryp al grupo americano Wyndham⁶. Por el contrario, la rúbrica de “Otros Activos no corrientes” ha aumentado 7,21 puntos también comparando el último ejercicio respecto a 2009. Estos cambios se han producido de forma gradual como se puede comprobar en el gráfico, no produciéndose cambios bruscos. En 2013 se observa que el rubro de otros “Activos corrientes”, aumenta más de lo normal comparando con la línea de estos últimos años suponiendo el 5% del Activo. Se debe a la inclusión en el Balance del último ejercicio de “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, tras la decisión de venta de las sociedades dependientes del Grupo con domicilio en Puerto Rico. Las afectadas fueron Desarrolladora del Norte

⁶ Sol Meliá cierra la venta de su marca Tryp al grupo americano Wyndham Hotel. “Cinco días”. Julio, 2010. http://cincodias.com/cincodias/2010/07/01/empresas/1278151159_850215.html

S.A, Sol Melia Vacation Club Puerto Rico S.A, y Segunda Fase Corp.⁷ Los “Activos intangibles”, “Inversiones inmobiliarias” y “Realizable” también han experimentado un aumento respecto a 2009, aunque no muy significativo en detrimento de las “Existencias”, “Disponible” y, como he comentado al principio, el “Activo material”.

*Gráfico 13:



Fuente: Elaboración propia

En el caso de NH, las partidas tampoco sufren ninguna alteración drástica de un año a otro. Se puede señalar que los “Activos intangibles”, “Inmovilizado material”, “Existencias”, “Realizable” y “Otros activos corrientes” han disminuido levemente en el último ejercicio.

El “Disponible”, a pesar de haber disminuido en 2013 1,29 puntos en comparación con el ejercicio 2009 (donde representaba un 6,27% del activo), ha aumentado en 3,51

⁷ Cuentas Anuales Meliá 2013. Página 80

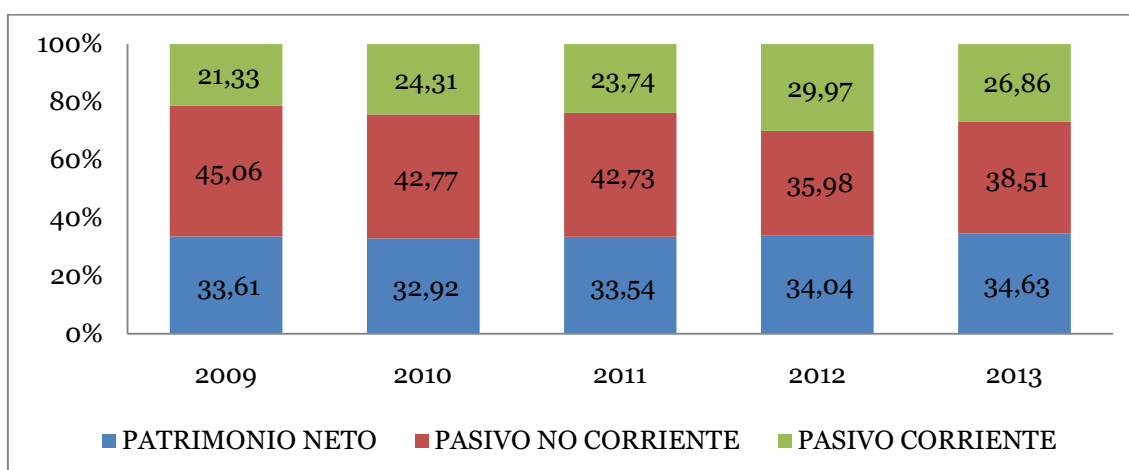
puntos de 2012 a 2013, alcanzando el 4,98% del activo, lo que puede deberse a un cobro de deudas de proveedores con la empresa.

Por otro lado, han aumentado levemente las partidas de “Inversiones inmobiliarias” y “Otros activos no corrientes” -señalar que a pesar de haber descendido medio punto respecto al último ejercicio, ha aumentado un 4,41% respecto al ejercicio de 2009-.

En ambas empresas indicar, que predomina claramente el “Activo no corriente”, con un porcentaje muy elevado de “Activo material” como se ha dicho con anterioridad. NH posee más “Activo intangible” que Meliá y más “Inmovilizado material”, en este último caso, superando a Meliá en 17,38 puntos sobre el total de su Activo en el ejercicio de 2013, lo que muestra su mayor planta hotelera. Ambas poseen un porcentaje similar de “Inversiones inmobiliarias”, rondando el 7% de su Activo en 2013. Meliá posee mayor porcentaje en la rúbrica “Otros activos no corrientes”, superando a NH en 7,39 puntos. A su vez poseen un porcentaje similar de “Existencias”, muy bajo como ya sabemos y similares porcentajes de “Realizable”, tan solo superando un punto Meliá a NH en el último ejercicio. Respecto al “Disponible”, Meliá supera en 7,96 puntos a NH en el último ejercicio, teniendo a priori menos dificultades que NH para hacer frente a deudas futuras.

*Gráfico 14:

PASIVO Y PATRIMONIO NETO DE MELIA



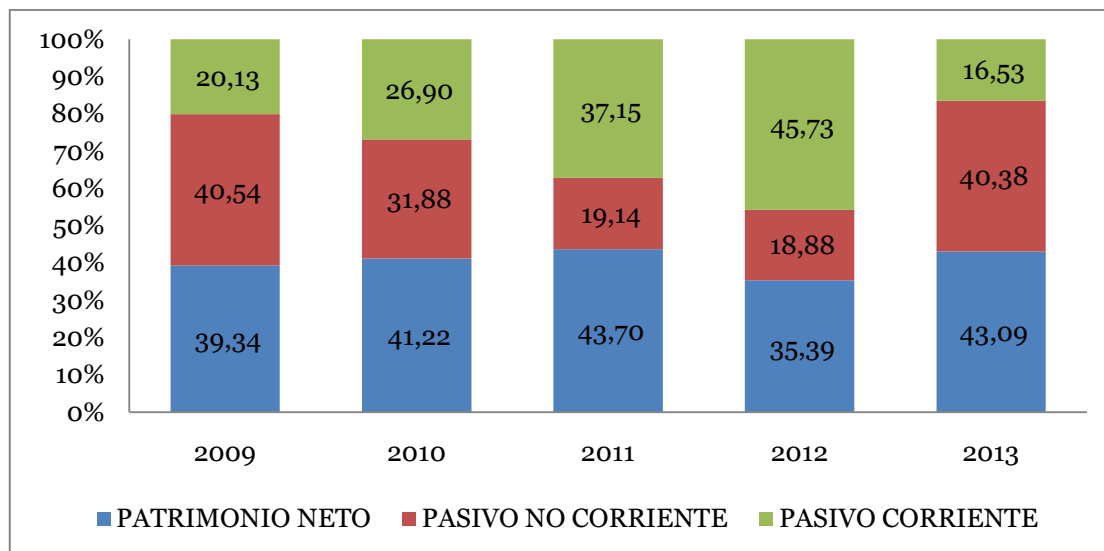
Fuente: Elaboración propia

Analizando estos últimos cinco años, se puede observar que en términos generales Meliá ha aumentando su Pasivo corriente en detrimento de su Pasivo no corriente. El

Patrimonio Neto se ha mantenido bastante constante, aumentando ligeramente respecto a 2009.

*Gráfico15:

PASIVO Y PATRIMONIO NETO DE NH



Fuente: Elaboración propia

NH posee unos datos menos homogéneos que Meliá en su Balance en lo referente al Pasivo y Patrimonio Neto, que como se puede observar, ha sufrido diferentes fluctuaciones y cambios más repentinos. Llama la atención en el paso de 2012 a 2013, el aumento de su Pasivo no corriente-21.5 puntos superior- y su disminución del Pasivo corriente -29.18 puntos inferior-. Ello se debe a una reclasificación de las deudas a corto plazo, a largo plazo, lo que concuerda con la baja liquidez que ha tenido la misma los años anteriores suponiendo tan solo en 2012 un 1,47% de su Activo.⁸ Por otro lado, al el Patrimonio Neto supone en el último ejercicio el 43% del total de su Pasivo y Patrimonio neto, 10 puntos por encima de Meliá en ese mismo año.

Comparando las variaciones de las partidas del Balance tenemos en el caso de Meliá:

⁸ “Meliá y NH buscan refinanciar hasta 1.300 millones de deuda”. *El economista*, 11 de Marzo de 2013., <http://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/4663706/03/13/Melia-y-NH-buscan-refinanciar-hasta-1300-millones-de-deuda.html#.Kku8v1uYqHVtHZR>

*Gráficos 16 y 17:

ACTIVO NO CORRIENTE	Miles de €2011	Miles de €2012	Var. Absoluta	Var. Relativa(%)	Miles de €2012	Miles de €2013	Var. Absoluta	Var. Relativa(%)
Fondo de comercio	19077	18970	-107	0,56	18970	33717	14747	77,74
Otros activos intangibles	71956	71348	-608	0,84	71348	105219	33871	47,47
Inmovilizado material	1818992	1762315	-56677	3,12	1762315	1566814	-195501	11,09
Inversiones inmobiliarias	135358	149524	14166	10,47	149524	136423	-13101	8,76
Inversiones valoradas por el método de la participación	70699	101928	31229	44,17	101928	100706	-1222	1,20
Otros AF no corrientes	218559	302928	84369	38,60	302928	349538	46610	15,39
Activos por impuestos diferidos	154179	159130	4951	3,21	159130	150015	-9115	5,73
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2488820	2566144	77324	3,11	2566144	2442432	-123712	4,82

Fuente: Elaboración propia

Y en el caso de NH:

ACTIVO NO CORRIENTE	Miles de €2011	Miles de €2012	Var absoluta	Var relativa(%)	Miles de €2012	Miles de €2013	Var absoluta	Var relativa(%)
Inmovilizado material	2108812	1869183	-239629	11,36	1869183	1714980	-154203	8,25
Fondo de comercio	119968	101814	-18154	15,13	101814	97221	-4593	4,51
Activos intangibles	107575	92092	-15483	14,39	92092	72616	-19476	21,15
Inversiones inmobiliarias	6775	6405	-370	5,46	6405	957	-5448	85,06
Inversiones Financieras no corrientes	73727	110369	36642	49,70	110369	111599	1230	1,11
Activos por impuestos diferidos	134936	211184	76248	56,51	211184	198782	-12402	5,87
Otros activos no corrientes	1328	696	-632	47,59	696	499	-197	28,30
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2661811	2461982	-199829	7,51	2461982	2196654	-265328	10,78

Fuente: Elaboración propia

Ambas empresas tienen en común la disminución de su “Fondo de comercio” y “Activos intangibles” en el período 2012 respecto a 2011, sin embargo en el caso de Meliá aumentan, destacando el Fondo de comercio -un 77,74% en el siguiente período- y en NH continúa la tendencia decreciente. El “Inmovilizado material” también ha tenido una tendencia decreciente en ambos casos en ambos períodos y las inversiones inmobiliarias tan solo aumentaron en el caso de Meliá de 2012 respecto a 2011, disminuyendo en el siguiente período y en todo momento en el caso de NH- disminuyendo un 85,06% en el último periodo-. Esto muestra la tendencia a minorar los resultados negativos y las pérdidas mediante la reestructuración y venta de puntos no estratégicos.

Destacar a su vez la disminución de “Otros Activos no corrientes” en el caso de NH en ambos periodos, - un -44,59% y -28,30% respectivamente- y el aumento de “Otros

Activos financieros no corrientes” en el caso de Meliá – un 38,60% y 15,39% respectivamente-.

Como consecuencia el Activo no corriente sufre una disminución en 2013 respecto al año anterior, de un 4,82% en el caso de Meliá y un 10,78% en el caso de NH. Meliá en 2012 consiguió aumentar algo su Activo no corriente, NH continúa esta tendencia a la baja.

La variación del Activo corriente de Meliá sería:

*Gráficos 18 y 19:

ACTIVO CORRIENTE	Miles de € 2011	Miles de € 2012	Var. Absoluta	Var. Relativa(%)	Miles de € 2012	Miles de € 2013	Var. Absoluta	Var. Relativa(%)
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-			0	100338	100338	100,00
Existencias	89090	88476	-614	0,69	88476	62945	-25531	28,86
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	314045	318697	4652	1,48	318697	263063	-55634	17,46
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	12666	18513	5847	46,16	18513	24744	6231	33,66
Otros activos financieros corrientes	25051	17561	-7490	29,90	17561	44127	26566	151,28
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	439508	468346	28838	6,56	468346	436560	-31786	6,79
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	880361	911594	31233	3,55	911594	931778	20184	2,21
TOTAL ACTIVO	3369181	3477738	108557	3,22	3477738	3374210	-103528	2,98

Fuente: Elaboración propia

Y en el caso de NH encontramos:

ACTIVO CORRIENTE	Miles de € 2011	Miles de € 2012	Var absoluta	Var relativa (%)	Miles de € 2012	Miles de € 2013	Var absoluta	Var relativa(%)
Existencias	116228	106005	-10223	8,80	106005	79635	-26370	24,88
Deudores comerciales	121191	117943	-3248	2,68	117943	119195	1252	1,06
Admin. Públicas deudoras	43963	37980	-5983	13,61	37980	39692	1712	4,51
Otros deudores no comerciales	29069	30996	1927	6,63	30996	21163	-9833	31,72
Tesorería y otros líquidos equivalentes	91143	41445	-49698	54,53	41445	21163	-20282	48,94
Otros activos corrientes	11365	14134	2769	24,36	14134	12987	-1147	8,12
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	412959	363353	-49606	12,01	363353	406541	43188	11,89
TOTAL ACTIVO	3074770	2825335	-249435	8,11	2825335	2687374	-137961	4,88

Fuente: Elaboración propia

En cuanto al Activo corriente de Meliá de 2012 respecto a 2011 disminuyen las partidas de “Existencias” y “Otros activos financieros corrientes” (-29,90%),

aumentando el resto y destacando la partida de “Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes” (+46,16%). El total del Activo aumenta un 3,22%. En 2013 respecto a 2012 encontramos que se mantiene la tendencia de la disminución de las Existencias, esta vez sufriendo un descenso más notable (-28,86%). También disminuyen los “Deudores comerciales y cuentas a cobrar” (-17,46%) y el Efectivo (-6,79%), a pesar de que la empresa haya cobrado parte de su Realizable. El resto de partidas aumentan, destacando la aparición de la partida “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, como sabemos, por la venta de sociedades dependientes del Grupo con domicilio en Puerto Rico. Finalmente destaca “Otros activos financieros corrientes, que aumenta un 151,28%. Para este período, el total del Activo aumenta consecuentemente un 2,98% y al Activo corriente un 2,21%.

En el caso de NH encontramos que todas las partidas de Activo corriente excepto “Otros deudores no comerciales” y “Otros activos corrientes” (+24,36%) disminuyen para el periodo de 2012 respecto a 2011 produciendo una disminución del Activo corriente de -12,21% y del total del Activo (-8,11%). Para el periodo 2013 respecto a 2012 la única partida en común entre estas dos cadenas hoteleras sería que ambas aumentan su Activo corriente; un aumento superior en el caso de NH (+11,89%), 9,68 puntos superior a Meliá. Destaca la disminución de la tesorería, casi un 50% inferior al año anterior, así como la disminución de “Deudores comerciales” (-31,72%) y de las “Existencias” (-24,88%).

En el Patrimonio neto de Meliá encontramos:

*Gráficos 20 y 21:

PATRIMONIO NETO	2011	2012	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)	2012	2013	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)
Capital suscrito	36955	36955	0	-	36955	36955	0	-
Prima de emisión	696377	696377	0	-	696377	698102	1725	0,25
Reservas	297962	352760	54798	18,39	352760	343980	-8780	-2,49
Acciones propias	-110413	-110426	-13	-0,01	-110426	-108688	1738	1,57
Ganancias acumuladas	247767	239089	-8678	-3,50	239089	326084	86995	36,39
Otros instrum. de patrimonio	33933	33933	0	-	33933	148459	114526	337,51
Diferencias de conversión	-183027	-182113	914	0,50	-182113	-269151	-87038	-47,79
Otros ajustes por cambio de valor	-7111	-5638	1473	20,71	-5638	-2369	3269	57,98
Resultado del ejercicio atribuido a la soc.dominante	40134	37327	-2807	-6,99	37327	-73219	-110546	-296,16
PN atribuido a la sociedad dominante	1052577	1098252	45675	4,34	1098252	1100154	1902	0,17
Participaciones no dominantes	77294	85627	8333	10,78	85627	68430	-17197	-20,08
TOTAL PATRIMONIO NETO	1129871	1183879	54008	4,78	1183879	1168585	-15294	-1,29

Fuente: Elaboración Propia

Y en el caso de NH:

PATRIMONIO NETO	2011	2012	Var absoluta	Var relativa(%)	2012	2013	Var absoluta	Var relativa
Capital Social	493235	493235	0	-	493235	616544	123309	25,00
Reservas de la Sociedad Dominante	577806	576505	-1301	0,23	576505	657800	81295	14,10
Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global	170744	166063	-4681	2,74	166063	-115318	-281381	169,44
Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Proporcional		1961	1961	100,00	1961		-1961	100,00
Reservas en Sociedades Consolidadas por el Método de la Participación	-1526	-7639	-6113	400,59	-7639	343	7982	104,49
Otros Instrumentos de PN	-11624		-11624	100,00		27230	27230	100,00
Ajustes en Patrimonio por Valoración	-376	-5690	-5314	1.413,30	-5690		-5690	100,00
Diferencias de Conversión	-83429	-79811	3618	4,34	-79811	-103657	-23846	29,88
Autocartera	-11914	-11590	324	2,72	-11590	-38115	-26525	228,86
Bº/Perdida Consolidada Del Ejercicio	6231	-292110	-298341	4.788,01	-292110	-39818	252292	86,37
PN Atribuible a Accionistas de la Sociedad Dominante	1139147	840924	-298223	26,18	840924	1005009	164085	19,51
Intereses Minoritarios	204650	158909	-45741	22,35	158909	153001	-5908	3,72
TOTAL PATRIMONIO NETO	1343797	999833	-343964	25,60	999833	1158010	158177	15,82

Fuente: Elaboración propia

En el caso de Meliá para el último período de examen disminuyen las partidas de “Reservas”, “Diferencias de conversión”, “Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante” (considerando dominante a aquellas entidades del grupo con poder de dirección de tareas financieras y de explotación, frente a las asociadas que no tienen control y su participación es inferior al 50% en los derechos de voto), “Participaciones minoritarias” debido a la adquisición del 23% de la sociedad Aparthotel Bosque, S.A. y el 30% de la sociedad Desarrolladora del Norte ⁹.

A diferencia del año anterior que aumentó un 4,78%, el total del Patrimonio Neto disminuye en -1,29%. Destaca el aumento de “Oros instrumentos de patrimonio” (+337,51%), debido a la renuncia de de la opción de liquidación en efectivo de las emisiones de bonos convertibles. Como consecuencia, las opciones de convertibilidad de los tenedores de dichos bonos, pasan a considerarse instrumentos financieros derivados separables a instrumentos de patrimonio. Este importe ha sido reclasificado en este apartado.¹⁰ “Ganancias acumuladas” aumenta un 36,39% debido a la distribución de resultados del ejercicio anterior incluyendo las pérdidas de entidades asociadas y un incremento por la re expresión de balances de las sociedades venezolanas dado que al cierre de ejercicio se consideraba el país como una economía hiperinflacionaria.¹¹ Finalmente “Otros ajustes por cambio de valor” aumenta 57,98%, donde se incluyen los ingresos y gastos imputados a patrimonio, así como las

⁹ Cuentas Anuales Meliá 2013. Página 85

¹⁰ Cuentas Anuales Meliá 2013. Página 85

¹¹ Cuentas Anuales Meliá 2013. Página 83

transferencias a la cuenta de resultados de los instrumentos financieros derivados calificados como de cobertura netos.¹²

En cuanto a NH, la variación de 2013 respecto a 2012 ha sido negativa en “Reservas en Sociedades consolidadas por integración global” y “Reservas en Sociedades consolidadas por integración proporcional”, “Diferencias de conversión”, “Autocartera” “Intereses minoritarios” y “Ajustes en patrimonio por valoración” se ha suprimido. Destacan los aumentos de “Capital social” (+25%), “Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación”, “Otros instrumentos de Patrimonio Neto” así como la disminución de “Pérdidas en el ejercicio” (-86,37%), lo que muestra la evolución positiva de la compañía, aunque aún sigue teniendo pérdidas acumuladas.

La variación del Pasivo no corriente en el caso de Meliá:

*Gráficos 22 y 23:

PASIVO NO CORRIENTE	2011	2012	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)	2012	2013	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)
Obligaciones y otros valores negociables	281967	283850	1883	0,67	283850	304377	20527	7,23
Deudas con entidades de crédito	75883	564161	488278	643,46	564161	774589	210428	37,30
Acreedores por arrendamientos financieros	160403	160175	-228	-0,14	160175	0	-160175	-100,00
Otros pasivos financieros no corrientes	14290	10979	-3311	-23,17	10979	11707	728	6,63
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	14027	15580	1553	11,07	15580	20183	4603	29,54
Provisiones	35416	38207	2791	7,88	38207	33945	-4262	-11,16
Pasivos por impuestos diferidos	176535	178486	1951	1,11	178486	154664	-23822	-13,35
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1439521	1251438	-188083	-13,07	1251438	1299465	48027	3,84

Fuente: Elaboración Propia

Y de NH:

PASIVO NO CORRIENTE	2011	2012	Var absoluta	Var relativa (%)	2012	2013	Var absoluta	Var relativa (%)
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	458288	458288	100,00
Deudas con entidades de crédito	225923	180501	-45422	-20,11	180501	321295	140794	78,00
Acreedores por arrendamientos financieros	565	1288	723	127,96	1288	1703	415	32,22
Otros pasivos no corrientes	85048	60455	-24593	-28,92	60455	35865	-24590	-40,67
Provisiones para riesgos y gastos	30846	57276	26430	85,68	57276	666735	609459	1.064,07
Pasivos por impuestos diferidos	246204	233939	-12265	-4,98	233939	201225	-32714	-13,98
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	588586	533459	-55127	-9,37	533459	1085111	551652	103,41

Fuente: Elaboración propia

¹² Cuentas Anuales Meliá 2013. Página 85

En el caso de Meliá observamos en el último período de estudio que ha desaparecido la partida de “Acreedores por arrendamientos financieros”, y disminuido “Provisiones” y “Pasivos por impuestos diferidos”. En cambio el resto de partidas han aumentado, destacando las subvenciones, destinadas a financiar compras del inmovilizado material. Por consiguiente, el Pasivo no corriente ha aumentado en 3,84% de 2013 respecto a 2012, habiendo ocurrido lo contrario en el período de 2012 respecto a 2011 que disminuyeron un 13,07%.

En cuanto a NH encontramos a su vez para el último período que han disminuido en un 40% la partida de “Otros pasivos corrientes”, así como “Pasivos por impuestos diferidos”. El resto han aumentado, provocando un brusco ascenso del Pasivo no corriente (+103,41%) debido sobre todo al aumento de las “Provisiones para riesgos y gastos”. El grupo mantiene que continúa con la política de provisionar los importes estimados para hacer frente a responsabilidades, indemnizaciones, obligaciones, así como los avales y garantías del grupo que pueden suponer una obligación de pago.¹³

En el Pasivo corriente de Meliá tenemos:

*Gráficos 24 y 25:

PASIVO CORRIENTE	2011	2012	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)	2012	2013	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-			0	12477	12477	100,00
Obligaciones y otros valores negociables	384	1079	695	180,99	1079	190644	189565	17.568,58
Deudas con entidades de crédito	403014	622131	219117	54,37	622131	324632	-297499	- 47,82
Acreedores por arrendamientos financieros	215	229	14	6,51	229	0	-229	- 100,00
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	303720	297288	-6432	- 2,12	297288	289699	-7589	- 2,55
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	714984	23698	-691286	- 96,69	23698	16122	-7576	- 31,97
Otros pasivos financieros corrientes	77473	97997	20524	26,49	97997	72586	-25411	- 25,93
TOTAL PASIVO CORRIENTE	799789	1042422	242633	30,34	1042422	906160	-136262	- 13,07
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3369181	3477738	108557	3,22	3477738	3374210	-103528	- 2,98

Fuente: Elaboración propia

Y finalmente el pasivo corriente de NH:

¹³ Cuentas Anuales NH 2013. Página 72

PASIVO CORRIENTE	2011	2012	Var absoluta	Var relativa (%)	2012	2013	Var absoluta	Var relativa (%)
Obligaciones y otros valores negociables	-	-				3661	3661	100,00
Deudas con entidades de crédito	831122	855358	24236	2,92	855358	96044	-759314	- 88,77
Acreedores por arrendamientos financieros	416	2274	1858	446,63	2274	2428	154	6,77
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	235678	260732	25054	10,63	260732	239760	-20972	- 8,04
Administraciones Públicas Acreedoras	35672	43116	7444	20,87	43116	37495	-5621	- 13,04
Provisiones para riesgos y gastos	1241	53458	52217	4.207,66	53458	26270	-27188	- 50,86
Otros pasivos corrientes	38258	77105	38847	101,54	77105	38595	-38510	- 49,94
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1142387	1292043	149656	13,10	1292043	444253	-847790	- 65,62
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	3074770	2825335	-249435	- 8,11	2825335	2687374	-137961	- 4,88

Fuente: Elaboración propia

En el caso de Meliá encontramos para el período de análisis de 2013 respecto a 2012, una disminución de todas las partidas de Pasivo corriente excepto de “Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta”, que se incluye este último año y “Obligaciones y otros valores negociables”, que aumenta en 189565 millones de euros. En general, se observa la disminución de las deudas a corto plazo, un 2,98% menos que en 2012, suavizando las cuentas tras el aumento experimentado en el período de 2011 a 2012(+30,34%). El total del Pasivo y Patrimonio Neto ha disminuido un 2,98%, tras el aumento del período de 2011 a 2012 (+3,22%).

NH ha experimentado al igual que Meliá en este último período, una disminución de la mayoría de sus partidas de deuda a corto plazo, excepto de “Obligaciones y valores negociables” –que aparece este año la partida- y “Acreedores por arrendamientos financieros” (+6,77%), lo que ha provocado la disminución del 65,62%, que concuerda con los gráficos estudiados anteriormente, donde vimos una reclasificación de las deudas de corto a largo plazo. El total del Pasivo y Patrimonio Neto también ha disminuido, continuando la tendencia desde 2011 aunque no siendo descensos muy pronunciados.

2. Análisis de la liquidez

Se trata de evaluar la capacidad de estas empresas para atender sus compromisos de pago en el corto plazo, para lo que se debe disponer del efectivo suficiente.

a) Fondo de Maniobra

El componente principal de la liquidez de una empresa es el capital corriente o fondo de maniobra que como bien conocemos se define como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente o bien capital permanente menos activo no corriente. Se obtienen los siguientes resultados para las empresas objeto de estudio:

*Gráficos 26 y 27:

MELIÁ	2009	2010	2011	2012	2013
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	718607	823038	880361	911594	931778
TOTAL PASIVO CORRIENTE	669392	824104	799789	1042422	906160
FONDO DE MANIOBRA	49215	-1066	80572	-130828	25618

Fuente: Elaboración propia *Datos expresados en Miles de euros.

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	633469	509196	412959	363353	406541
TOTAL PASIVO CORRIENTE	711633	893262	1142387	1292043	444253
FONDO DE MANIOBRA	-78164	-384066	-729428	-928690	-37712

Fuente: Elaboración propia. *Datos expresados en Miles de euros.

En el caso de Meliá, se observa el esfuerzo llevado por la compañía para tras los resultados negativos de 2012, lograr un fondo de maniobra positivo en 2013, a pesar de las pérdidas mostradas este año. Se puede decir que desde este punto de vista, la empresa se encuentra en una situación de equilibrio financiero, ya que parte del Activo corriente es financiado con los Recursos permanentes y el Capital corriente amortiguará los posibles desfases de las corrientes de cobros y pagos. Un exceso de liquidez puede suponer un coste debido a los posibles recursos inactivos pero no es el caso de Meliá dado que a su Fondo de maniobra tampoco es muy elevado.

NH observamos que mantiene una tendencia negativa desde los últimos cinco años, destacando el desfase del año 2012, con un Fondo de maniobra negativo que alcanzó los 928.690.000 euros. En 2013 consiguen disminuir esta cantidad, debido a la reclasificación de deudas de corto a largo plazo, como se puede corroborar en el gráfico

15. Por tanto, la situación que se contempla en NH es la de suspensión de pagos, pues la empresa tiene Patrimonio neto positivo pero Capital corriente negativo. Para hacer frente a sus pagos, debe vender parte del Activo corriente (descapitalización), si bien muestra su tendencia decreciente.

Algunos titulares que reafirman lo anterior pueden ser: “NH negocia refinanciar deuda con la presión de la CNMV”, publicado en el periódico *Preferente*¹⁴ y “NH, Sol Meliá y Hesperia venden hoteles por 1.000 millones de euros”¹⁵; desde que estallo la crisis han vendido más de 25 establecimientos publicado en *Expansión*.

a) Ratios de Liquidez

*Gráficos 28 y 29:

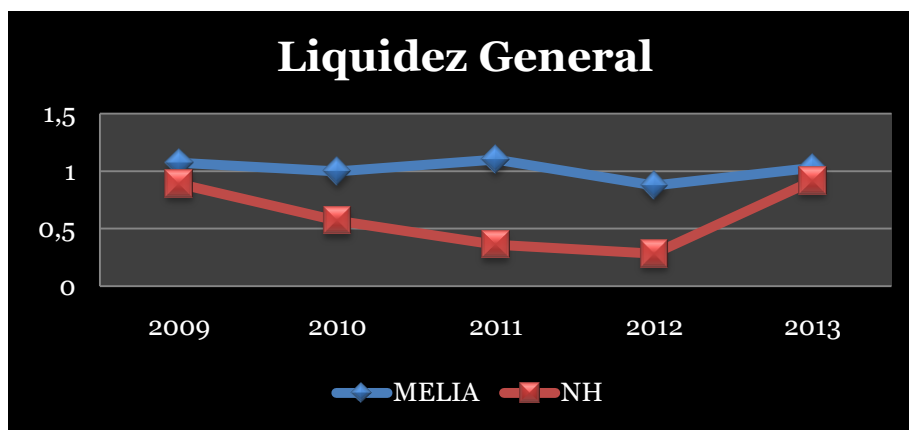
NH HOTEL GROUP	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidez General/Solvencia a corto plazo	0,8902	0,5700	0,3615	0,2812	0,9151
Prueba ácida	0,7131	0,4369	0,2597	0,1992	0,7359
Tesorería o liquidez inmediata	0,3114	0,1938	0,0798	0,0321	0,3013
Devolución de la deuda bancaria a largo plazo (RCDDDB)	13,7245	6,6375	1,7079	1,8886	6,9789
Devolución de la deuda bancaria a corto plazo (RCDDDB)	5,7471	5,0801	6,2704	8,9098	2,1277
Capacidad de devolución del pasivo (RCDP)	31,2243	19,5071	13,0527	18,9649	33,0445
Tasa media de conversión en efectivo del activo					
MELIA HOTELS INTL	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidez General/Solvencia a corto plazo	1,0735	0,9987	1,1007	0,8745	1,0283
Prueba ácida	0,9554	0,8894	0,9893	0,7896	0,8481
Tesorería o liquidez inmediata	0,6334	0,5612	0,5495	0,4493	0,4818
Devolución de la deuda bancaria a largo plazo (RCDDDB)	10,6505	10,1815	1,2854	4,6414	6,4328
Devolución de la deuda bancaria a corto plazo (RCDDDB)	3,1294	4,0779	2,1936	3,9880	2,6960
Capacidad de devolución del pasivo (RCDP)	24,5206	25,0041	12,1821	14,6986	18,3173
Tasa media de conversión en efectivo del activo (TMCEA)	0,0271	0,0268	0,0546	0,0449	0,0357

Fuente: Elaboración Propia

¹⁴“NH negocia refinanciar deuda con la presión de la CNMV”. *Preferente*. . 6 enero de 2012.
<http://www.preferente.com/noticias-de-hoteles/nh-negocia-refinanciar-deuda-mientras-la-cnmv-le-presiona-161942.html>

¹⁵“NH, Sol Meliá y Hesperia venden hoteles por 1.000 millones de euros”. *Expansión*. 2 mayo de 2011.
<http://www.expansion.com/2011/04/29/empresas/transporte/1304106005.html>

*Gráfico 30:

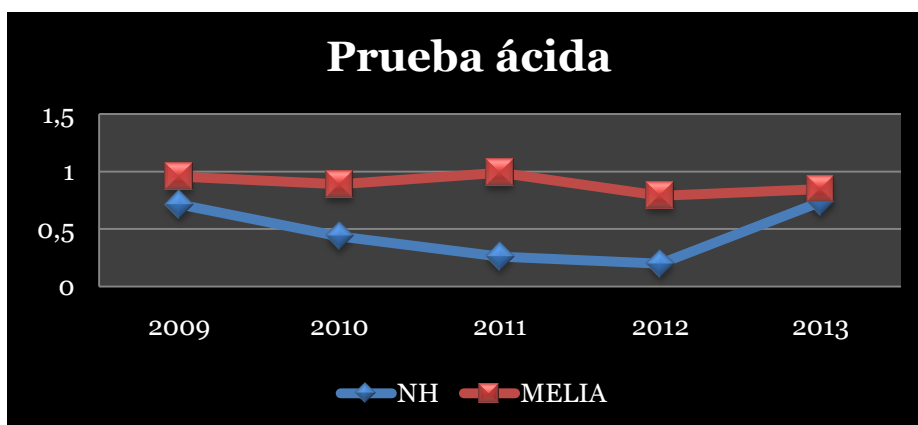


Fuente: Elaboración propia

Se percibe que Meliá posee mejores valores que NH en el período examinado, lo que indica que tendrá mayor capacidad para generar recursos líquidos suficientes para atender a los compromisos de pago registrados en el Pasivo corriente aunque NH mejora en el año 2013 los valores tan bajos de años anteriores buscando la convergencia con Meliá.

El óptimo se sitúa entre 1,5 y 2 por lo que ninguna de estas empresas alcanza su valor deseado aunque no están excesivamente distanciadas. Cuanto más elevado sea el valor, más liquidez posee la empresa, pero como se conoce, valores muy elevados tampoco son deseables dado que existiría un elevado coste de oportunidad.

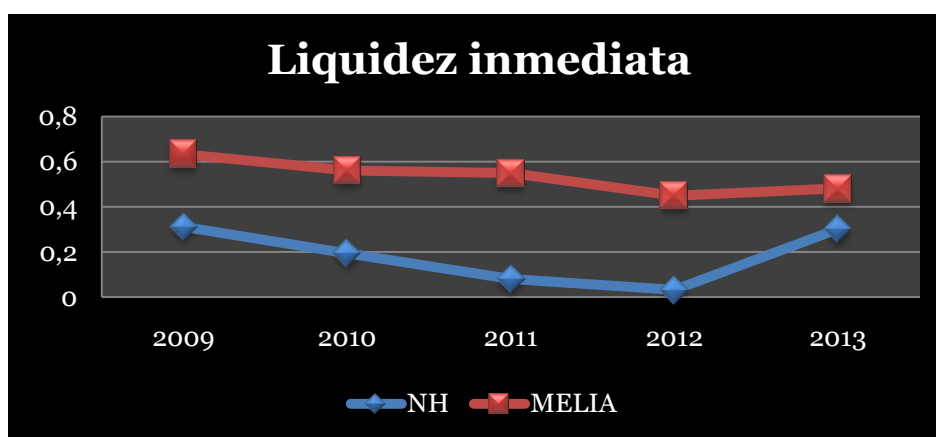
*Gráfico 31:



Fuente: Elaboración propia

La ratio de prueba ácida se considera óptima en torno a 1. Cuanto mayor sea la ratio, mayor liquidez pero un exceso puede provocar la pérdida de rentabilidad. NH muestra que tras el bache experimentado en 2011 y 2012, en 2013 alcanza un valor de 0,73 frenando la tendencia de caída de este período. Meliá posee mejores resultados; en 2009 y 2011 se encontró rozando del óptimo y en 2013 se encuentra en torno a 0,85, un valor considerado adecuado y muy cercano al de NH.

*Gráfico 32:

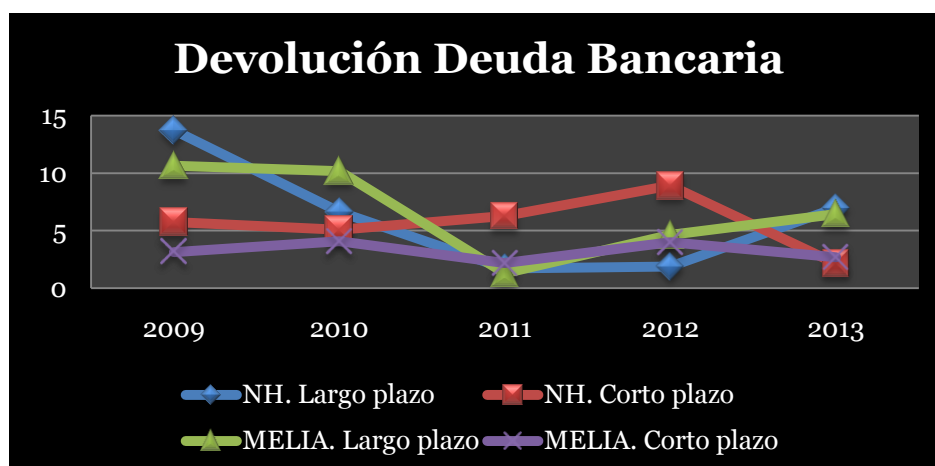


Fuente: Elaboración propia

La ratio de tesorería o liquidez inmediata, como medida de capacidad de respuesta inmediata para atender las deudas corrientes: qué porcentaje de deuda la empresa puede devolver con el disponible actual), muestra su mejor resultado en el año 2009 pudiendo hacer frente Meliá a un 63,34% de sus deudas y NH un 31,14%, cifra bastante baja. Destaca el brusco cambio de NH en 2013, pudiendo hacer frente a mayores deudas (aprox. 30%) tocar fondo en 2012. Meliá en términos generales, también posee mejores resultados en esta ratio que NH aunque no son óptimos puesto que en el último período puede hacer frente al 48% de sus exigibilidades.

La mejora de la liquidez de NH en el último período estudiado, puede deberse a la inversión de 234 millones de euros por parte del grupo chino HNA, lo que supo a poco dado que ni siquiera pudieron cubrir las pérdidas de 292 millones de 2012.¹⁶

¹⁶ “El rescate chino de NH Hoteles queda a mitad de camino: más desinversiones a la vista”. *El Confidencial*. 2 de marzo de 2013. <http://www.elconfidencial.com/mercados/2013/03/02/el-rescate-chino-de-nh-hoteles-queda-a-mitad-de-camino-mas-desinversiones-a-la-vista-8990>

*Gráfico 33:

Fuente: Elaboración propia

En esta ratio observamos el número de años que la empresa necesitaría para cancelar la deuda bancaria con los flujos que genera. Para obtener una visión exclusiva de la liquidez, se observa la deuda bancaria a corto plazo donde NH pasa de cerca de los 9 hasta los 2,12 en 2013, valor muy parecido a Meliá, con 2,69 en este período habiendo mantenido valores más lineales.

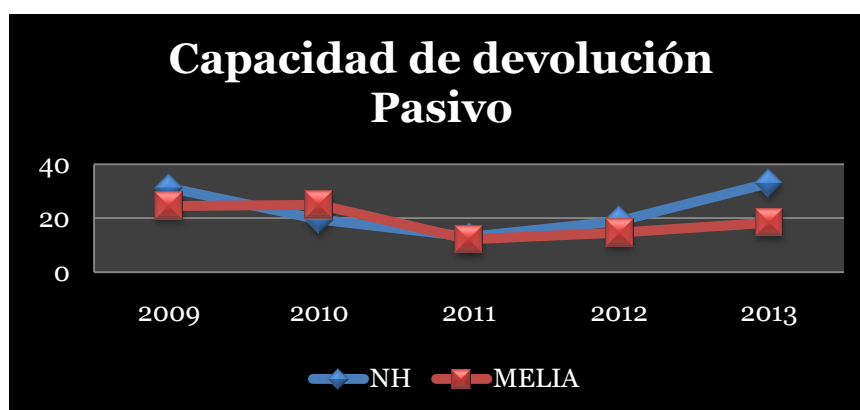
En cuanto al tiempo para devolver la deuda la Deuda a largo plazo, ambas rondan los seis años en el último período. Se observan los valores más altos en 2009 en ambos casos rondando los 11 años en el caso de Meliá y los 14 para NH hoteles. Ambas alcanzan mínimos en 2011. Meliá mantiene que lo consigue tras su esfuerzo por disminuir la deuda neta a finales de 2011 y anunciando que se halla en proceso para elaborar una nueva valoración de los activos de la compañía¹⁷. En NH puede haber influido a ello el haber ejercido la opción de compra de 10 activos operados en régimen de alquiler. Cinco de ellos se vendieron al fondo de inversión IVESCO, y el resto se incorporaron a la cartera bajo un acuerdo de venta, materializado en una reducción de la deuda neta del grupo en 90 millones de euros.¹⁸

¹⁷ "Meliá se crece frente a la crisis". *El país*. 20 de Noviembre de 2011.

http://elpais.com/diario/2011/11/20/negocio/1321797803_850215.html

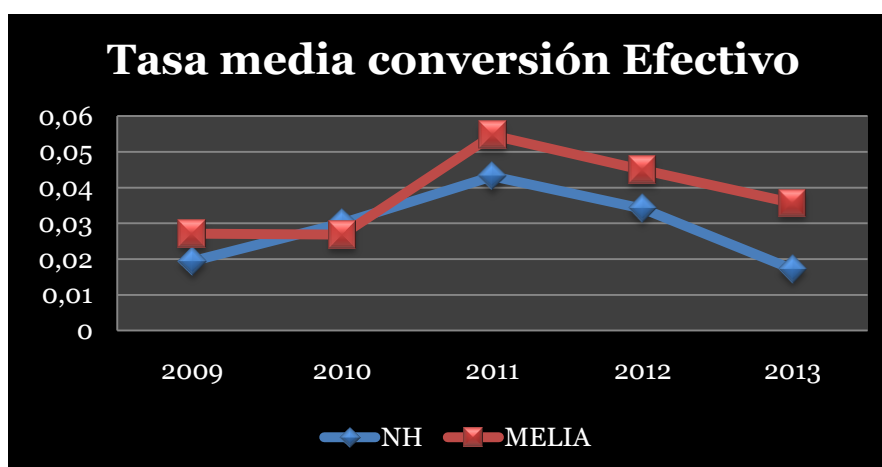
¹⁸ "NH Hoteles genera plusvalías por valor de €28M en el marco de una operación sobre 10 hoteles en Alemania y Austria". *NH Hotel Group > Sala de Prensa*. 16 de marzo de 2011.

<http://corporate.nh-hotels.com/es/sala-de-prensa/noticia-detalle/nh-hotels-genera-plusvalias-por-valor-de-28m-en-el-marco-de-una-operacion-sobre-10-hoteles-en-alemania-y-austria-15-es>

*Gráfico 34:

Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, la ratio de la Capacidad de devolución del Pasivo se utiliza para ver la capacidad de devolución de la totalidad del mismo, ya no solo de la Deuda bancaria. Expresa el tiempo que la empresa utilizaría para liquidar todas las deudas si destinara todos los fondos que genera a las mismas. Cuanto menor sea la ratio por tanto, más beneficioso será para la empresa. NH para el año 2013 tardaría unos treinta y tres años y Meliá dieciocho, quince años menos que NH. Ambas empresas tienden a converger en el año 2011, donde tras este se distancian de nuevo. Mantienen una tendencia creciente desde el año 2011.

*Gráfico 35:

Fuente: Elaboración Propia

Finalmente la Tasa media de conversión del Activo indica la rapidez con la que el Activo se convierte en liquidez; por tanto, cuanto más elevada se la ratio mejor. Ambas

poseen valores muy bajos, sobre todo NH con un valor de 0,0172 en el último ejercicio y Meliá 0,0357. Ambas han empeorado este ratio en el último período siendo 2011 el año que presenta valores más positivos.

3. Análisis de la solvencia

En el Análisis de Solvencia evaluamos la situación patrimonial de la empresa para ver su posición global de equilibrio. Tras analizar la liquidez, que se centra en el corto plazo, la solvencia se refiere a la continuidad indefinida de la empresa.

a) Ratios de Garantía y Autonomía Financiera

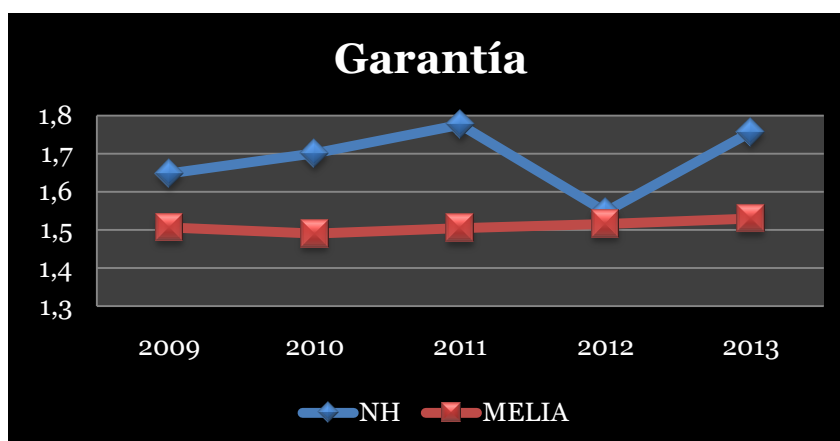
*Gráficos 36 y 37:

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de Garantía, distancia a la quiebra o solvencia (RG)	1,6484	1,7012	1,7763	1,5477	1,7572
Ratio de Autonomía Financiera (RAF)	0,6484	0,7012	0,7763	0,5477	0,7572
Ratio de Firmeza o consistencia (RFmz)	2,0722	2,6555	4,5224	4,6151	2,1019

Fuente: Elaboración propia

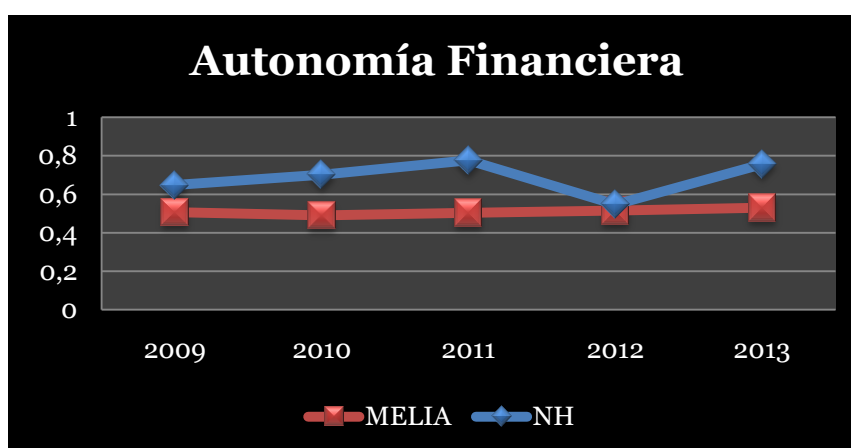
MELIA	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de Garantía, distancia a la quiebra o solvencia (RG)	1,5064	1,4908	1,5046	1,5161	1,5298
Ratio de Autonomía Financiera (RAF)	0,5064	0,4908	0,5046	0,5161	0,5298
Ratio de Firmeza o consistencia (RFmz)	1,7113	1,7705	1,7289	2,0506	1,8796

Fuente: Elaboración propia

*Gráfico 38:

Fuente: Elaboración propia

En la ratio de Garantía observamos la garantía que la empresa muestra a los acreedores en el hipotético caso de liquidación, es decir, la capacidad de los Activos para afrontar la totalidad de sus deudas. Su valor es superior a 1 y su óptimo es lo más alto posible, al menos, superior a 1,50. Tanto Meliá como NH poseen un valor superior a 1,50 en el último período aunque Meliá anda un tanto más ajustado, con una ratio de 1,5298. NH posee mejores resultados de esta ratio que Meliá en los cinco años estudiados, puesto que ningún año está por debajo de 1,50, trasluciendo la cantidad tan elevada de inmovilizados y Activos que posee.

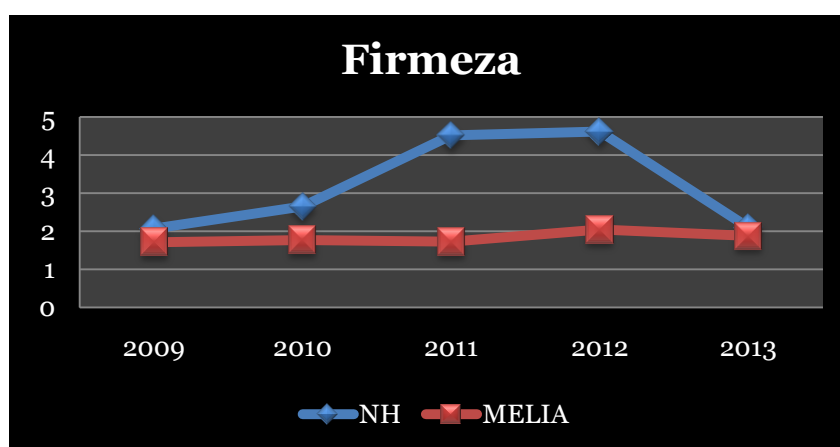
*Gráfico 39:

Fuente: Elaboración propia

La ratio de Autonomía financiera calcula el grado de independencia de la empresa según la procedencia de los recursos financieros que utiliza. Si la ratio posee un valor

elevado, habría poca deuda, lo que daría lugar a una mayor posibilidad de elegir la fuente de financiación más adecuada para cada empresa pues los prestamistas no serán excesivamente exigentes al facilitar la nueva financiación. El valor normal de la ratio es 1, siendo aceptable entre 0,7 y 1,5. NH se encuentra dentro de los valores aceptables en 2011 y 2013 con una ratio de 0,7522. Tan solo en 2009 y 2012 ha estado fuera de los valores aceptables. Por el contrario Meliá, en ninguno de los períodos estudiados está dentro de un valor aceptable, todos los años ronda en torno a 0,5, por lo que probablemente tenga más dificultades para elegir la financiación más adecuada.

*Gráfico 40:



Fuente: Elaboración propia

Finalmente la ratio de Firmeza, muestra la fortaleza de la empresa. Se mantiene que la empresa será más fuerte si el Patrimonio Neto financia los Activos no corrientes. Su óptimo se encuentra en 2. Tanto Meliá como NH poseen unos valores bastante satisfactorios en esta ratio, NH con un valor de 2,10 y Meliá 1,87 por lo que se pueden considerar empresas fuertes y sólidas.

b) Ratios de Endeudamiento y Estructura de Capital

*Gráficos 41 y 42:

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de endeudamiento (Rend)	1,5422	1,4261	1,2881	1,8258	1,3207
Ratio de endeudamiento bancario (REndB)	0,9617	0,8566	0,7873	1,0396	0,3640

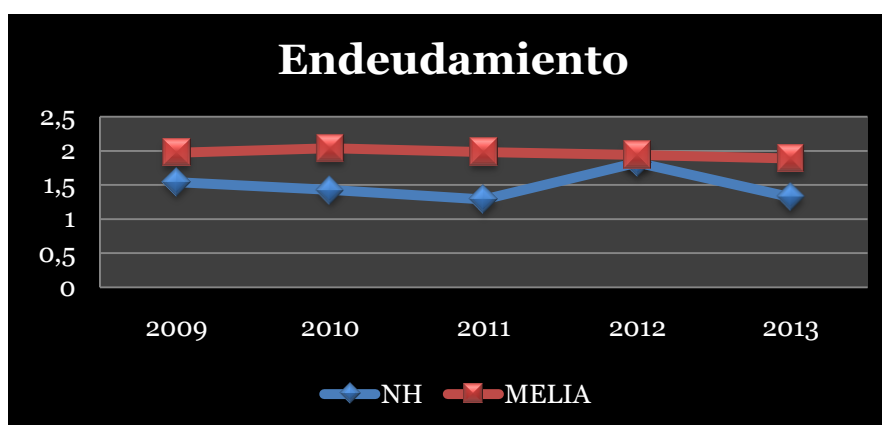
Ratio de endeudamiento relacionado con el EFE, Largo plazo	20,8653	10,5808	4,4383	5,5420	23,4456
Ratio de endeudamiento relacionado con el EFE, Corto plazo	10,3590	8,9264	8,6144	13,4228	9,5988

Fuente: Elaboración propia

MELIA	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de endeudamiento (Rend)	1,9749	2,0376	1,9819	1,9376	1,8874
Ratio de endeudamiento bancario (REndB)	1,1098	1,1620	0,5660	1,1375	0,9406
Ratio de endeudamiento relacionado con el EFE, Largo plazo	16,6422	15,9419	7,8311	8,0190	10,7918
Ratio de endeudamiento relacionado con el EFE, Corto plazo	7,8784	9,0623	4,3509	6,6796	7,5255

Fuente: Elaboración propia

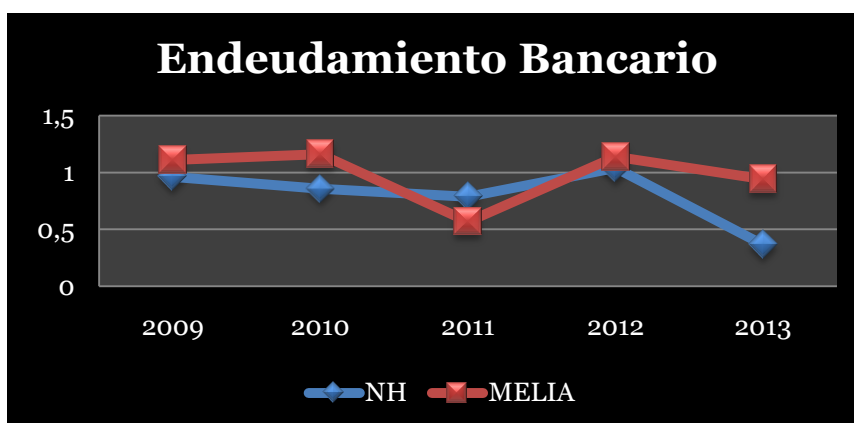
*Gráfico 43:



Fuente: Elaboración propia

En la ratio de Endeudamiento vemos qué porcentaje de cada unidad monetaria de Patrimonio Neto en la empresa se utiliza como deuda. NH en 2013, muestra una ratio es de 1,32 es decir, por cada unidad monetaria de recursos propios, se utilizan 1,32 unidades monetarias de deuda y Meliá para ese mismo año 1,89 unidades monetarias de deuda. Ambas muestran resultados bastante lineales, exceptuando el aumento de NH en 2012.

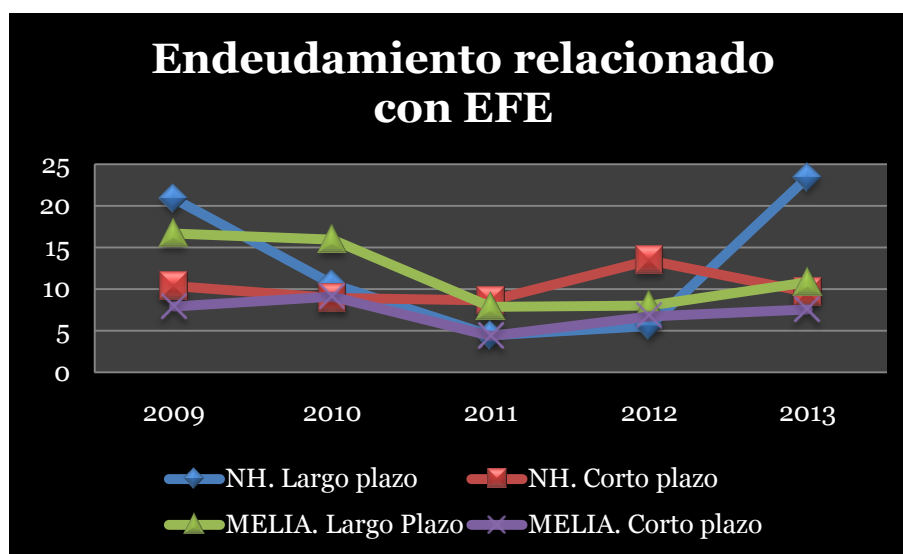
*Gráfico 44:



Fuente: Elaboración propia

La ratio de Endeudamiento Bancario se encuentra en valores óptimos hasta 1, teniendo problemas las empresas cuando toman valores superiores. NH ha obtenido valores más adecuados en estos cinco años que Meliá dado que se acercan a 1 sin superarlo, teniendo Meliá un valor próximo al óptimo en 2013, muy bajo en el caso de NH.

*Gráfico 45:



Fuente: Elaboración propia

Finalmente, las ratios de Endeudamiento relacionadas con el Estado de Flujos de Efectivo mostrarían la capacidad de la empresa para devolver las deudas a largo y a corto plazo. Esta ratio es mejor cuanto menor sea su valor. NH tendrá mayor facilidad

para devolver las deudas a corto que a largo plazo, ya que para el último ejercicio, las deudas a largo plazo se disparan cambiando la tendencia de años anteriores, debido a la reclasificación de la deuda y encontrándose en valores similares al año 2009. Meliá excepto en 2009 que tenía un valor superior a 20 -teniendo dificultades para devolver la deuda a largo plazo-, el resto de años los valores son inferiores a NH. Ambas muestran menos dificultad para devolver la deuda a corto plazo en el último año analizado.

c) Ratios de Capitalización

*Gráficos 46 y 47:

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de la capitalización del período(RCP)	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Ratio del grado de capitalización (RGC)	0,6525	0,6445	0,6332	0,5124	0,4676
Ratio del crecimiento de la capitalización (RCC)	-0,1268	-0,0538	0,0123	-0,6561	-0,0707

MELIA	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de la capitalización del período(RCP)	0,8118	0,8092	0,8099	0,7846	1,0000
Ratio del grado de capitalización (RGC)	0,2488	0,2875	0,3573	0,3853	0,3730
Ratio del crecimiento de la capitalización (RCC)	0,1346	0,1311	0,0842	0,0714	-0,1631

Fuente: Elaboración propia

La ratio de la Capitalización del Periodo toma valores entre 0-no capitaliza beneficio, se reparte todo como dividendo- y 1 – se retiene todo el beneficio en forma de Reservas-. NH mantiene el valor de 1 constante dado que no ha repartido ningún beneficio en los últimos años debido a las pérdidas. Meliá en cambio reparte una parte del beneficio todos los años excepto en 2013, rondando el 20% lo que destina a dividendos la mayoría de los años estudiados.

La ratio del grado de Capitalización relaciona toda la dotación de Reservas a lo largo de la vida de la empresa con el Patrimonio Neto. NH posee unos resultados más elevados, lo que significa que ha sido mayor el nivel de Reservas que se han generado a lo largo del tiempo. Sin embargo NH ha tenido una tendencia decadente y Meliá por el contrario, ascendente, estando en valores más semejantes en 2013. Si la ratio es baja, -

como en el caso de Meliá los primeros años de estudio-, muestra que la mayor parte del Patrimonio Neto la han aportado los socios.

Finalmente, la ratio de Crecimiento de la Capitalización muestra cuanto ha capitalizado la empresa en el último ejercicio. NH posee valores negativos todos los años excepto 2012, lo que muestra que las Reservas han disminuido durante el ejercicio. Meliá muestra valores positivos excepto en 2013, lo que revela un aumento de las Reservas en todos los períodos menos el último.

4. Análisis del Resultado

A diferencia de los dos anteriores que analizan la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de pago, en este apartado se evalúa la capacidad de la empresa para generar beneficios. Este análisis tiene una gran importancia, puesto que si no alcanza los niveles deseados, en un futuro comenzará con problemas de liquidez y solvencia.

Muchas empresas en los últimos años, como es el caso de Meliá, publican el EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) como indicador alternativo al resultado. Sin embargo hay que interpretarlo con gran cautela, pues se calcula restando ingresos y gastos de actividades de explotación sin incluir los intereses de la deuda, impuesto sobre beneficios ni amortizaciones de inmovilizado.

a) Ratios de Rentabilidad

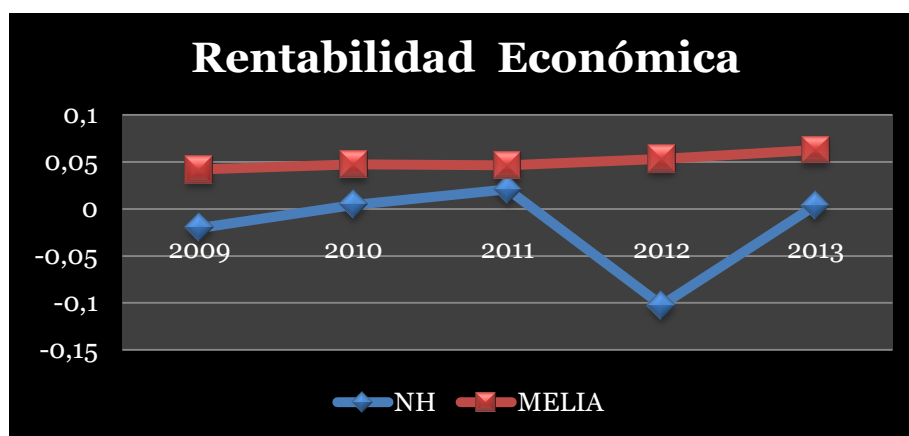
*Gráficos 48 y 49:

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad Económica (RE)	-0,0202	0,0043	0,0208	-0,1026	0,0038
Rentabilidad Financiera después de impuestos(RF)	-0,0828	-0,0347	0,0078	-0,3362	-0,0331
Rentabilidad Financiera antes de impuestos (RF)	-0,0973	-0,0384	0,0032	-0,3917	-0,0284
Apalancamiento financiero (RE-i)*Pas/PN	-0,0727	-0,0391	-0,0243	-0,2723	-0,0620

MELIA	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad Económica (RE)	0,0420	0,0475	0,0465	0,0534	0,0629
Rentabilidad Financiera después de impuestos(RF)	0,0412	0,0466	0,0372	0,0350	-0,0608
Rentabilidad Financiera antes de impuestos (RF)	0,0511	0,0573	0,0452	0,0499	-0,0236
Apalancamiento financiero (RE-i)*Pas/PN	0,0202	0,0262	0,0182	0,0168	0,0145

Fuente: Elaboración propia

*Gráfico 50:

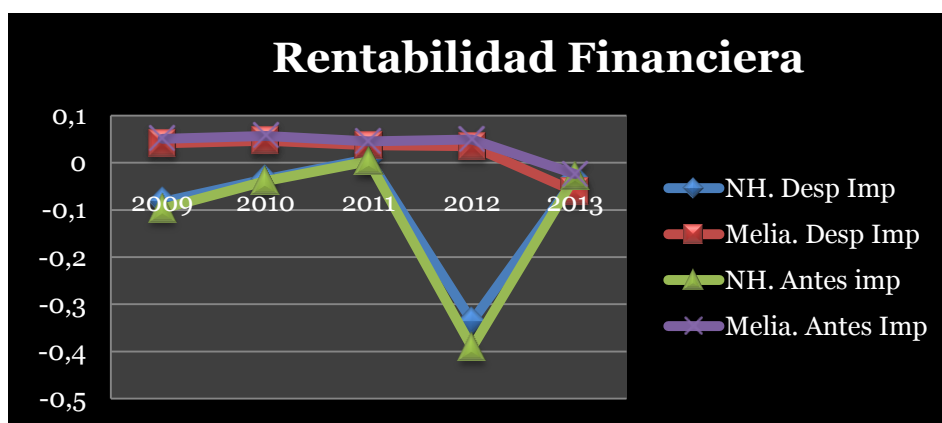


Fuente: Elaboración propia

La ratio de Rentabilidad Económica supone comparar la rentabilidad de la empresa antes de descontar la retribución de los recursos utilizados y el impuesto sobre el beneficio. Cuanto mayor sea su valor mayor será la rentabilidad de los Activos de la empresa y por tanto estará en mejor situación. Con esa ganancia aún se debe retribuir a los accionistas y la deuda, por tanto aunque sea positiva, no implica que la empresa tenga beneficio final. NH muestra su resultado más positivo en 2009 y 2011, con una rentabilidad en torno al 2% que sin embargo, es muy baja. En 2012 posee un valor negativo y en 2013 cercano a cero, lo que significa que no consigue sacar rendimiento a su Activo mediante la actividad típica. Es señal de que la empresa debe reestructurarse o reducir gastos.

Meliá mantiene valores positivos durante los cinco años del período de estudio, lo que muestra mejores resultados que NH. En 2013 alcanza una Rentabilidad Económica del 6,29%, valor no muy alto pero aceptable.

*Gráfico 51:

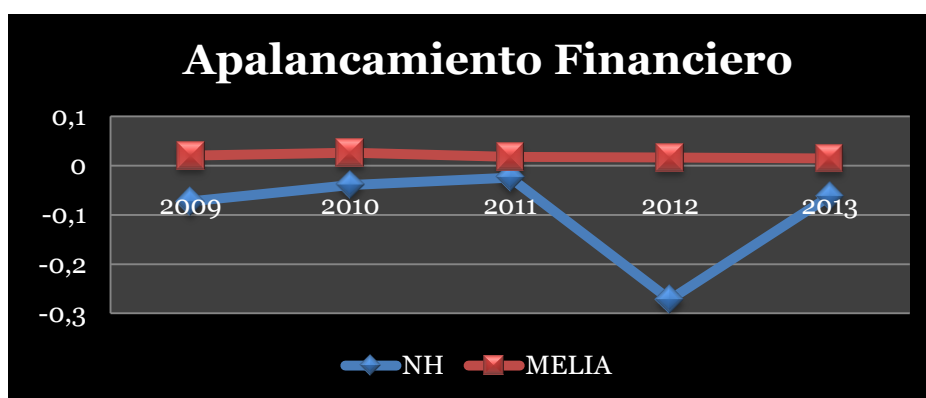


Fuente: Elaboración propia

La rentabilidad que queda a los accionistas se ve reflejada en la Rentabilidad Financiera que, como conocemos, a diferencia de la anterior aquí sí influye la forma de financiación de la empresa. Cuanto mayor sean sus valores, más positivo será para la empresa. NH muestra valores negativos los cinco años de estudio, no muy por debajo de cero, ya que en 2013 se situó en -3,31% y -2,84% después y antes de impuestos respectivamente, pero la empresa debe tomar medidas para corregir estos valores ya que siendo negativa indica que los accionistas están perdiendo fondos en la empresa.

Meliá ha obtenido valores positivos todos los años de estudio excepto en 2013 donde posee unos valores de -0,6% y -0,2% después y antes de impuestos respectivamente. El resto de años se han mantenido en una media del 4%, por lo que los accionistas han estado obteniendo rendimientos de la empresa excepto en el último período de estudio.

*Gráfico 52:



Fuente: Elaboración propia

Finalmente, el Apalancamiento Financiero, mide el endeudamiento de la empresa. Se considera positivo cuando su valor es mayor a 1, cumpliéndose que la rentabilidad económica (RE) sea mayor que el coste de la deuda (i), lo que produce un incremento de la rentabilidad financiera (RF), resultando beneficioso financiarse con deuda. Para ambas empresas no se puede afirmar un Apalancamiento Financiero positivo en ninguno de los períodos estudiados. Sin embargo, mientras Meliá tiene un Apalancamiento Financiero neutral, siendo indiferente financiarse con deuda o fondos propios, NH entra en valores negativos que, aunque no siendo muy abultados, debería reducir un tanto sus valores de deuda o renegociar su coste.

b) Ratios relacionadas con las ventas y Efectivo generado

*Gráficos 53 y 54:

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013	2008
Evolución de las ventas	0,8306	1,0597	1,0383	0,9605	0,9859	
Recursos generados sobre ventas	0,0568	0,0781	0,0996	0,0753	0,0367	
Beneficios-Efectivo generado	1,6756	0,4741	0,0792	3,4916	0,8276	
Efectivo generado- Activo total	0,0194	0,0301	0,0034	-0,1190	-0,0143	

Ingresos (ventas)	1209750	1281940	1330986	1278478	1260492	1456484
-------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

MELIA	2009	2010	2011	2012	2013	2008
Evolución de las ventas	0,8981	1,0889	1,0676	1,0203	0,9924	
Recursos generados sobre ventas	0,0740	0,0727	0,1377	0,1145	0,0891	
Beneficios-Efectivo generado	0,5121	0,5718	0,2284	0,2659	0,5903	
Efectivo generado-Activo total	0,0271	0,0268	0,0546	0,0449	0,0357	

Ingresos (ventas)	1148653	1250741	1335322	1362396	1351984	1279041
-------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Fuente: Elaboración propia

*Datos expresados en miles de euros

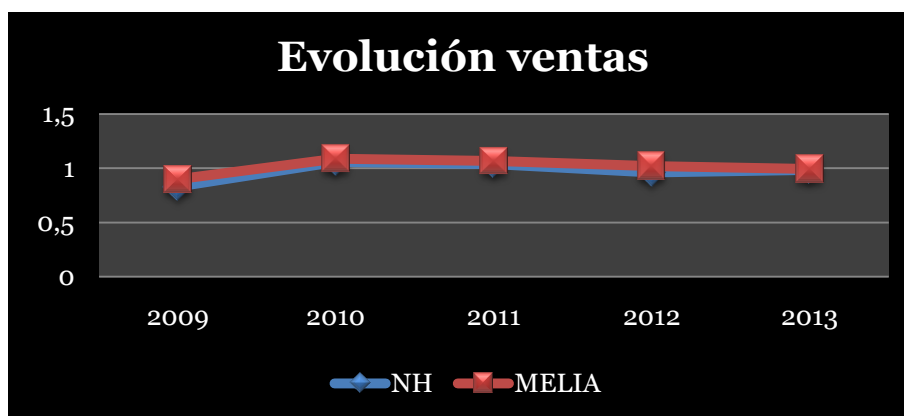
Para obtener los ingresos por ventas, se han tenido en cuenta los siguientes apartados:

*Gráficos 55 y 56:

INGRESOS NH	INGRESOS MELIA
Alojamiento de habitaciones	Venta habitaciones
Restauración	Ventas comida y bebida
Salones y otros	Ingresos inmobiliarios
Inmobiliaria	Venta unidades club vacacional
Golf y Clubs Deportivos	Ingresos otros negocios
Alquileres y otros servicios	Ingresos de gestión hotelera
	Otros ingresos

Fuente: Cuentas Anuales

*Gráfico 57:



Fuente: Elaboración propia

La evolución de las ventas en los últimos cinco años, ha sido bastante positiva pues en las rúbricas donde posee valores superiores a 1, la empresa ha vendido más que el año anterior. En el caso de Meliá mejora sus ventas en el año 2010, 2011 y 2012, teniendo un resultado muy parecido en 2013 respecto al periodo anterior. NH a su vez mejora sus ventas en los períodos de 2010 y 2011, disminuyendo un 4% y un 2% los años posteriores. Destaca el valor de 2009, donde ambas muestran su peor dato respecto al valor de 2008, donde la crisis financiera golpeaba fuertemente el sector hotelero.

Los Recursos Generados sobre las ventas miden el porcentaje de ventas que se convierten en liquidez y cuanto mayor sea la ratio, mayores fondos generará la empresa por unidad monetaria vendida. Meliá posee mejores resultados que NH en el período estudiado, superando a NH en 2013 en 5 puntos.

La ratio de beneficios-efectivo generado será mayor cuanto mayor sea la divergencia entre el Resultado del Ejercicio y los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación y por tanto, mayores serán los problemas de liquidez en la empresa. NH presenta peores resultados, destacando el valor de 2012 con un valor superior a 3. Sin embargo, si observamos el último período, NH mejora respecto a 2011 y lo contrario ocurre en Meliá, aunque continúa manteniendo mejor valor que NH.

Finalmente, la ratio de Efectivo generado respecto al Activo total será mayor cuanto mayor sea el rendimiento y el Efectivo generado. Alcanza mayores valores en Meliá, llamando la atención el resultado negativo de NH en los dos últimos años, por lo que la empresa no ha sacado rendimiento a sus Activos.

c) Ratios de mercado

*Gráficos 58 y 59:

NH HOTELES	2009	2010	2011	2012	2013
Beneficio por acción (BPA)	-0,5719	-0,1925	0,0429	-1,3738	-0,1297
Dividendos por acción	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Cash-flow por acción	0,3413	0,4060	0,5412	0,3935	0,1568
Política de dividendos/ Pay out	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Price Earnings Ratio/PER/precio-beneficio	-7,7500	-19,9706	72,6667	-2,1750	-32,9615

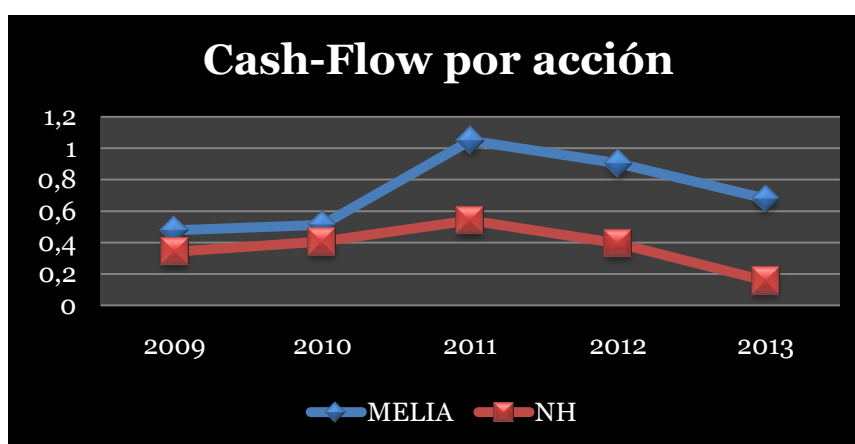
MELIA	2009	2010	2011	2012	2013
Beneficio por acción (BPA)	0,2451	0,2931	0,2393	0,2403	-0,4017
Dividendos por acción	0,1882	0,1908	0,1901	0,2154	0,0000
Cash-flow por acción	0,4786	0,5126	1,0479	0,9038	0,6805
Política de dividendos/ Pay out	0,1882	0,1908	0,1901	0,2154	0,0000
Price Earnings Ratio/PER/precio-beneficio	28,0952	24,3393	17,1304	27,7273	22,7805

Fuente: Elaboración propia

La ratio de Beneficio por Acción mide la rentabilidad de las acciones de la compañía en un período determinado, es decir, los beneficios obtenidos por cada acción. En este caso, los valores obtenidos van acorde con los resultados de la rentabilidad financiera, ya que si esta tiene valores negativos, el BPA también. Se observa que la compañía balear ha proporcionado mejores valores todos los años de estudio, proporcionando mejores resultados a sus accionistas excepto en el ejercicio de 2013. NH sufrió de forma más aguda las consecuencias de la crisis económica de 2007, entrando en un BPA negativo y los resultados perduran hasta la actualidad.

La ratio Dividendos por Acción establece una restricción a la anterior, ya que considera en el numerador ya no solo el Resultado del Ejercicio, sino los dividendos. En NH no se puede calcular dado que no ha repartido dividendos en los últimos años debido a los resultados. En Meliá se encuentran valores en torno al 20% excepto en 2013 que no repartió dividendos.

*Gráfico 60:



Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, la ratio Cash-Flow por acción, tomando como numerador los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación, muestra la generación de tesorería neta de la empresa que corresponde a los accionistas después de pagar las cargas financieras del período y satisfacer las necesidades de inversión. Cuanto más elevada sea la ratio, mayores expectativas de fondos corresponderían a cada título y por tanto interesaría más invertir en la compañía. En 2009 y 2010 mantienen valores no muy alejados; sin embargo, la tendencia cambia logrando Meliá mayor atractivo para los inversores en

todos los años de estudio, acorde con todo lo mencionado anteriormente, superando a NH en el período de 2013 en 52,37 puntos.

En la ratio Pay out, observamos que parte del resultado del ejercicio va a dividendos. Meliá destina alrededor del 20% de sus resultados excepto en 2013 que no destina nada, y NH ninguno de los años estudiados reparte dividendos.

Finalmente, la ratio PER, mide el número de veces que el valor de la cotización supera al beneficio contable tomando como referencia la cotización del último día del año. En el caso de NH -excepto en 2011, que la cotización superó 72 veces al beneficio contable- la cotización no supera al beneficio contable, dado que este es negativo. Esto no suele verse muy a menudo, salvo en períodos de crisis o grandes descensos bursátiles. NH aún se encuentra en proceso de recuperación tras la crisis. Meliá posee valores algo más lineales rondando las 20 veces en estos cinco años de estudio. En 2013 superó 22 veces al beneficio contable, un valor cercano a la media, dado que esta se sitúa en torno a 18 para empresas del mercado español.

5. Conclusiones

Tras el análisis de estas dos cadenas hoteleras, es coherente afirmar que Meliá ha obtenido mejores resultados en el período de estudio en términos generales aunque tras los beneficios de años anteriores, la compañía se vio inmersa en una pérdida millonaria en 2013 si bien ha sido subsanada con ganancias de 30 millones de euros en 2014. A pesar de ello, la reducción de inmovilizado material ha sido más abultada, teniendo un 16% menos de inmovilizado material respecto a 2009, una reducción de más del doble que NH.

Ambas empresas mantienen su positiva evolución, consiguiendo aumentar su RevPar hasta cifras cercanas a antes de la crisis, mostrando una postura optimista al desarrollo de la demanda hotelera, aunque la mejora en muchos indicadores lleva su proceso. En este sentido, Meliá posee mejores indicadores de liquidez, aunque NH ha mejorado más en el último año que Meliá, obteniendo unos aumentos significativos en sus ratios de liquidez general e inmediata y prueba ácida, por lo que mejora la capacidad de responder a sus deudas.

La garantía en caso de liquidación de la empresa, es superior en NH, lo que revela su independencia y la cantidad de Activos que posee en su cartera a pesar de los problemas mostrados. Ambas revelan en sus indicadores que son empresas fuertes y sólidas.

En cuanto al análisis de su resultado, se concluye que Meliá posee mejores indicadores de rentabilidad y de mercado pero se mantiene la tendencia a la alta y la voluntad de mejorar los indicadores de NH.

Por tanto, NH continúa afrontando el bache económico en el que se ha encontrado inmerso, mostrando una tendencia progresiva aunque aún con un cierto corte restrictivo, continuando con la reducción de gastos así como con la tendencia a reducir su inmovilizado material a pesar que desde la compañía se mantenga que en el último ejercicio ha crecido un 3,4%. Fruto de esta política, NH no ha repartido dividendos en ningún año estudiado, a pesar de cuando se ha tenido un leve resultado del ejercicio positivo. Meliá, viene repartiendo en torno a un 20% de su beneficio anual, manteniendo su fortaleza externa excepto en 2013 que no repartió debido a sus pérdidas.

6. Bibliografía

- ❖ Garrido Miralles, Pascual e Íñiguez Sánchez, Raúl. Análisis de Estados Contables: Elaboración e Interpretación de la Información Financiera. 2a. ed. Madrid: Pirámide, 2012.
- ❖ Cuentas Anuales Consolidadas NH Hotel Group. Períodos 2009-2013. <http://corporate.nh-hotels.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informes-anuales>
- ❖ Cuentas Anuales Consolidadas Meliá Hotels International. Períodos 2009-2013. <http://www.meliahotelsinternational.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informes-anuales>
- ❖ "NH Cierra 2012 Con Unas Pérdidas De 292,1 Millones" Europa Press, Febrero, 2013. <http://www.europapress.es/turismo/hoteles/noticia-nh-cierra-2012-perdidas-2921-millones-lastrada-problemas-economicos-espana-italia-20130227210116.html>
- ❖ "NH Hoteles Reduce Sus Pérdidas En 2013." *Hosteltur*, Febrero, 2014: http://www.hosteltur.com/139970_nh-hoteles-reduce-86-sus-perdidas-2013.html
- ❖ "Autocartera." *El Blog Salmón. Economía Y Finanzas En Su Color Natural*. Julio, 2014. <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-la-autocartera>
- ❖ "Meliá Cierra 2013 Con Pérdidas De 73,2 Millones." *Europa Press*, Febrero, 2014. <http://www.europapress.es/turismo/hoteles/noticia-melia-cierra-2013-perdidas-732-millones-menores-plusvalias-impacto-bonos-20140228084424.html>
- ❖ NH Hoteles emitirá casi 500 millones en bonos para refinanciar su deuda". *Público*. Octubre, 2013. <http://www.publico.es/actualidad/nh-hoteles-emitira-500-millones.html>
- ❖ Sol Meliá cierra la venta de su marca Tryp al grupo americano Wyndham Hotel. "Cinco días". Julio, 2010. http://cincodias.com/cincodias/2010/07/01/empresas/1278151159_850215.html
- ❖ "Meliá y NH buscan refinanciar hasta 1.300 millones de deuda". *El economista*, 11 de Marzo de 2013., <http://www.eleconomista.es/empresas->

finanzas/noticias/4663706/03/13/Melia-y-NH-buscan-refinanciar-hasta-1300-millones-de-deuda.html#.Kku8v1uYqHVtHZR

- ❖ “NH negocia refinanciar deuda con la presión de la CNMV”. *Preferente*. Enero, 2012. <http://www.preferente.com/noticias-de-hoteles/nh-negocia-refinanciar-deuda-mientras-la-cnmv-le-presiona-161942.html>
- ❖ “NH, Sol Meliá y Hesperia venden hoteles por 1.000 millones de euros”. *Expansión*. Mayo, 2011. <http://www.expansion.com/2011/04/29/empresas/transporte/1304106005.html>
- ❖ “El rescate chino de NH Hoteles queda a mitad de camino: más desinversiones a la vista”. *El Confidencial*. Marzo, 2013. <http://www.elconfidencial.com/mercados/2013/03/02/el-rescate-chino-de-nh-hoteles-queda-a-mitad-de-camino-mas-desinversiones-a-la-vista-8990>
- ❖ “Meliá se crece frente a la crisis”. *El país*. Noviembre, 2011. http://elpais.com/diario/2011/11/20/negocio/1321797803_850215.html
- ❖ Cotización de Acciones de NH Hoteles. *NHH*. <http://www.invertia.com/mercados/bolsa/empresas/nh-hoteles/historico-rv011nhhotel/39/04-01-1994/06-04-2015>
- ❖ “NH Hoteles genera plusvalías por valor de €28M en el marco de una operación sobre 10 hoteles en Alemania y Austria”. *NH Hotel Group > Sala de Prensa*. Marzo, 2011. <http://corporate.nh-hotels.com/es/sala-de-prensa/noticia-detalle/nh-hoteles-genera-plusvalias-por-valor-de-28m-en-el-marco-de-una-operacion-sobre-10-hoteles-en-alemania-y-austria-15-es>
- ❖ Cotización de Acciones de Meliá. *Melia Hotels Intl*. <http://www.meliahotelsinternational.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informacion-accionista/accion-melia> y <http://www.economista.es/empresa/SOL-MELIA/historico-fechas/2009-12-13/2010-01-13>

7. Anexo

1. CUENTAS ANUALES. BALANCE DE SITUACIÓN: ACTIVO, PASIVO Y PATRIMONIO NETO ^{*Nota}

NH HOTEL GROUP:

*2009. Página 60:

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS al 31 de diciembre 2009 y 31 de diciembre 2008 (Miles de euros)

ACTIVO	Nota	31.12.09	31.12.08
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Inmovilizado material	8	2.386.093	2.402.489
Fondo de comercio	6	121.134	122.205
Activos intangibles	7	121.241	122.507
Inversiones inmobiliarias	9	5.671	5.983
Inversiones valoradas por el método de la participación	10	70.753	74.637
Inversiones financieras no corrientes -		158.809	156.148
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	11.1	147.649	145.317
Otras inversiones financieras no corrientes	11.2	11.160	10.831
Activos por impuestos diferidos	22	105.290	53.053
Otros activos no corrientes		1.281	6.171
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		2.970.272	2.943.193
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	12	126.037	128.559
Deudores comerciales	13	119.816	127.998
Deudores no comerciales -		67.798	65.381
Administraciones Públicas deudoras	22	46.470	33.295
Otros deudores no comerciales		21.328	32.086
Inversiones financieras corrientes	14	14.217	7.448
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	15	221.585	17.032
Otros activos corrientes		16.218	4.706
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		565.671	351.124
TOTAL ACTIVO		3.535.943	3.294.317

*Datos mostrados en el Análisis extraídos año tras año de las Cuentas Anuales. Debido a problemas de extensión, se muestran dos años por tabla (algunos datos han variado).

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31.12.09	31.12.08
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	16.1	493.235	295.941
Reservas de la Sociedad Dominante	16.2	498.812	464.374
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	16.3	375.258	374.206
Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	16.3	3.293	(160)
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	16.3	(5.023)	(2.734)
Ajustes en patrimonio por valoración	16.4	(9.931)	(6.296)
Diferencias de conversión	16.3	(75.774)	(56.076)
Autocartera	16.5	(1.100)	(38.027)
Beneficios consolidados del ejercicio		(97.100)	23.168
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.181.670	1.054.396
Intereses minoritarios	16.6	209.254	233.698
TOTAL PATRIMONIO NETO		1.390.924	1.288.094
PASIVO NO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	17	942.555	1.008.180
Acreedores por arrendamientos financieros		278	4
Otros pasivos no corrientes	18	181.566	203.097
Provisiones para riesgos y gastos	21	54.114	47.393
Pasivos por impuestos diferidos	22	254.873	258.358
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		1.433.386	1.517.032
PASIVO CORRIENTE:			
Emisión de obligaciones y otros valores negociables		-	30
Deudas con entidades de crédito	17	394.003	191.248
Acreedores por arrendamientos financieros		806	40
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	23	234.469	211.254
Otros pasivos financieros corrientes		-	4.309
Administraciones Públicas acreedoras	22	34.765	26.164
Provisiones para riesgos y gastos	21	10.756	8.519
Otros pasivos corrientes	24	36.834	47.627
TOTAL PASIVO CORRIENTE		711.633	489.191
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.535.943	3.294.317

*2010 y 2011. Página 60 (2011):

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010			
(Miles de Euros)			
	Nota	31.12.11	31.12.10
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Inmovilizado material	8	2.108.812	2.199.307
Fondo de comercio	6	119.968	120.408
Activos intangibles	7	107.575	115.925
Inversiones inmobiliarias	9	6.775	7.864
Inversiones valoradas por el método de la participación	10	73.727	69.992
Inversiones financieras no corrientes		108.690	177.051
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	11.1	96.184	155.607
Otras inversiones financieras no corrientes	11.2	12.506	21.444
Activos por impuestos diferidos	21	134.936	119.574
Otros activos no corrientes		1.328	1.580
Total activo no corriente		2.661.811	2.811.701

	Nota	31.12.11	31.12.10
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	12	116.228	118.973
Deudores comerciales	13	121.191	127.394
Deudores no comerciales		73.032	75.779
Administraciones Públicas deudoras	21	43.963	47.408
Otros deudores no comerciales		29.069	28.371
Inversiones financieras corrientes		-	94
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	14	91.143	173.117
Otros activos corrientes		11.365	13.839
Total activo corriente		412.959	509.196

TOTAL ACTIVO		3.074.770	3.320.897
---------------------	--	------------------	------------------

(Miles de Euros)

	Nota	31.12.11	31.12.10
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	15.1	493.235	493.235
Reservas de la Sociedad Dominante	15.2	577.806	510.434
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	15.3	170.744	276.673
Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	15.3	(1.526)	2.277
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	15.3	(11.624)	(10.174)
Ajustes en patrimonio por valoración	15.4	(376)	(6.577)
Diferencias de conversión	15.3	(83.429)	(59.540)
Autocartera	15.5	(11.914)	(370)
Beneficio/(Pérdida) consolidados del ejercicio		6.231	(41.296)
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.139.147	1.164.662
Intereses minoritarios	15.6	204.650	204.155
Total patrimonio neto		1.343.797	1.368.817

	Nota	31.12.11	31.12.10
PASIVO NO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	16	225.923	663.793
Acreedores por arrendamientos financieros		565	420
Otros pasivos no corrientes	17	85.048	97.344
Provisiones para riesgos y gastos	20	30.846	40.106
Pasivos por impuestos diferidos	21	246.204	257.155
Total pasivo no corriente		588.586	1.058.818

	Nota	31.12.11	31.12.10
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	16	831.122	507.966
Acreedores por arrendamientos financieros		416	398
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	22	235.678	226.880
Administraciones Públicas acreedoras	21	35.672	30.633
Provisiones para riesgos y gastos	20	1.241	5.129
Otros pasivos corrientes	24	38.258	122.256
Total pasivo corriente		1.142.387	893.262

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.074.770	3.320.897
---------------------------------------	--	------------------	------------------

*2012 y 2013. Página 56 (2013):

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2011			
(Miles de Euros)			
	Nota	31.12.13	31.12.12 *
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Inmovilizado material	8	1.714.980	1.857.635
Fondo de comercio	6	97.221	101.814
Activos intangibles	7	72.616	91.968
Inversiones inmobiliarias	9	957	4.548
Inversiones valoradas por el método de la participación	10	84.179	95.674
Inversiones financieras no corrientes-		111.599	111.247
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	11.1	103.867	101.539
Otras inversiones financieras no corrientes	11.2	7.732	9.708
Activos por impuestos diferidos	22	198.782	210.939
Otros activos no corrientes		499	786
Total activo no corriente		2.280.833	2.474.611

	Nota	31.12.13	31.12.12 *
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	12	79.635	86.115
Deudores comerciales	13	119.195	121.497
Deudores no comerciales		60.855	65.822
Administraciones Públicas deudoras	22	39.692	37.966
Otros deudores no comerciales		21.163	27.856
Inversiones financieras corrientes	14	-	14.850
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	15	133.869	40.793
Otros activos corrientes		12.987	14.089
Total activo corriente		406.541	343.166
TOTAL ACTIVO		2.687.374	2.817.777

	Nota	31.12.13	31.12.12 *
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	16.1	616.544	493.235
Reservas de la Sociedad Dominante	16.2	657.800	576.505
Reservas en sociedades consolidadas por integración global		(115.318)	160.894
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación		343	(5.678)
Otros instrumentos de patrimonio neto		27.230	-
Ajustes en patrimonio por valoración	16.3	-	(5.690)
Diferencias de conversión		(103.657)	(79.811)
Autocartera	16.4	(38.115)	(11.590)
Pérdida consolidada del ejercicio		(39.818)	(293.737)
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.005.009	834.128
Intereses minoritarios	16.5	153.001	159.158
Total patrimonio neto		1.158.010	993.286

	Nota	31.12.13	31.12.12*
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones y otros valores negociables	17	458.288	-
Deudas con entidades de crédito	17	321.295	172.795
Acreedores por arrendamientos financieros		1.703	1.288
Otros pasivos no corrientes	18	35.865	60.455
Provisiones para riesgos y gastos	21	66.735	63.791
Pasivos por impuestos diferidos	22	201.225	233.939
Total pasivo no corriente		1.085.111	537.268
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones y otros valores negociables	17	3.661	-
Deudas con entidades de crédito	17	96.044	853.331
Acreedores por arrendamientos financieros		2.428	2.274
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	23	239.760	255.060
Administraciones Públicas acreedoras	22	37.495	43.059
Provisiones para riesgos y gastos	21	26.270	53.458
Otros pasivos corrientes	25	38.595	80.041
Total pasivo corriente		444.253	1.287.223
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		2.687.374	2.817.777

MELIA HOTELS INTERNATIONAL:

*2009. Página 5:

(miles de €)

	31/12/09	31/12/08
ACTIVOS INTANGIBLES (Nota 7)		
Aplicaciones informáticas	15.865	14.258
Fondo de comercio	19.144	19.019
Derechos de traspaso	59.881	59.502
Otros activos intangibles	2.193	2.459
ACTIVO MATERIAL (Nota 8)		
Terrenos	407.090	405.970
Construcciones	1.144.505	1.084.168
Instalaciones técnicas y maquinaria	214.636	235.705
Otro inmovilizado	165.745	180.747
Anticipos e inmovilizado material en curso	15.363	99.675
INVERSIONES INMOBILIARIAS (Nota 9)	137.852	128.429
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inversiones en entidades asociadas y negocios conjuntos (Nota 10.2)	30.039	39.164
Créditos a entidades asociadas y negocios conjuntos (Nota 10.3)	44.398	26.189
Activos financieros disponibles para su venta (Nota 10.1)	25.271	25.179
Otros activos financieros no corrientes (Nota 10.4)	25.984	21.798
Activos por impuestos diferidos (Nota 18.2)	111.801	122.583
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2.419.766	2.464.843

ACTIVO CORRIENTE		
Existencias (Nota 11.1)	79.058	36.186
Clientes y cuentas a cobrar (Nota 11.2)	122.055	96.663
Saldos a cobrar con entidades asociadas y negocios conjuntos (Nota 11.3)	27.200	19.017
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	12.852	9.045
Otros activos financieros corrientes (Nota 11.4)	53.455	53.457
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes (Nota 11.5)	423.987	256.518
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	718.609	470.885
TOTAL GENERAL ACTIVO	3.138.375	2.935.728

(miles de €)

	31/12/09	31/12/08
PATRIMONIO		
Capital suscrito (Nota 12.1)	36.955	36.955
Prima de emisión (Nota 12.2)	755.517	758.380
Reservas de la sociedad dominante (Nota 12.2)	215.423	184.408
Resultados ejercicios anteriores	(382.874)	(377.481)
Reservas en entidades en integración global (Nota 12.3)	607.505	512.373
Reservas entidades asociadas y negocios conjuntos (Nota 12.4)	(16.677)	1.859
Diferencias de conversión (Nota 12.5)	(166.269)	(174.846)
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	38.116	51.215
Resultado neto consolidado	43.507	54.617
Resultado atribuido a intereses minoritarios	(5.391)	(3.402)
ACCIONES PROPIAS (Nota 12.6)	(105.623)	(102.759)
INTERESES MINORITARIOS (Nota 13)	72.886	40.497
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.054.960	930.602

PASIVOS NO CORRIENTES

Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos (Nota 15.1)	16.401	2.449
Provisiones (Nota 15.2)	23.881	39.611
Deudas con entidades asociadas y negocios conjuntos (Nota 14.7)	6.469	641
Acciones preferentes (Nota 14.2)	103.673	102.456
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (Nota 14.1)	162.690	
Instrumentos financieros derivados (Nota 14.3)	5.791	2.417
Préstamos y créditos con entidades de crédito (Nota 14.4)	707.287	758.700
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros (Nota 14.4)	36.827	61.119
Otras deudas por arrendamientos financieros (Nota 14.5)	160.820	161.009
Otros pasivos financieros no corrientes (Nota 14.9)	13.856	97.956
Pasivos por impuestos diferidos (Nota 18.2)	176.330	180.595
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.414.022	1.406.952

PASIVOS CORRIENTES

Deudas con entidades asociadas y negocios conjuntos (Nota 14.7)	22.985	2.283
Obligaciones y otros valores negociables (Nota 14.1)	384	
Instrumentos financieros derivados (Nota 14.3)	1.755	
Préstamos y créditos con entidades de crédito (Nota 14.4)	237.616	281.019
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros (Nota 14.4)	28.085	33.132
Otras deudas por arrendamientos financieros (Nota 14.5)	189	177
Acreedores comerciales (Nota 14.8)	157.479	159.272
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	16.486	15.562
Otros pasivos financieros corrientes (Nota 14.10)	204.414	106.728
TOTAL PASIVO CORRIENTE	669.392	598.174
TOTAL GENERAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.138.375	2.935.728

*2010 y 2011. Página 5 (2011):

(en miles de €)	NOTA	31/12/2011	31/12/2010
ACTIVO NO CORRIENTE			
Fondo de comercio	8	19.077	19.221
Otros activos intangibles	8	71.956	75.263
Inmovilizado material	9	1.818.992	2.061.965
Inversiones inmobiliarias	10	135.358	135.505
Inversiones valoradas por el método de la participación	11	70.699	32.507
Otros activos financieros no corrientes	12.1	218.559	115.695
Activos por impuestos diferidos	17.2	154.179	126.578
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		2.488.820	2.566.734
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	13.1	89.090	90.112
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13.2	314.045	249.657
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		12.666	12.924
Otros activos financieros corrientes	12.1	25.051	7.834
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	13.3	439.508	462.511
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		880.361	823.038
TOTAL GENERAL ACTIVO		3.369.181	3.389.772

(en miles de €)	NOTA	31/12/2011	31/12/2010
PATRIMONIO			
Capital suscrito	14.1	36.955	36.955
Prima de emisión	14.1	696.377	758.180
Reservas	14.2	297.962	234.563
Acciones propias	14.3	(110.413)	(102.959)
Ganancias acumuladas	14.4	247.767	191.093
Otros instrumentos de patrimonio	12.2	33.933	33.933
Diferencias de conversión	14.5	(183.027)	(158.967)
Otros ajustes por cambio de valor	14.5	(7.111)	(4.650)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		40.134	50.136
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		1.052.577	1.038.284
Intereses minoritarios	14.6	77.294	77.660
TOTAL PATRIMONIO NETO		1.129.871	1.115.945
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones y otros valores negociables	12.2	281.967	273.816
Deudas con entidades de crédito	12.2	756.883	765.264
Acreedores por arrendamientos financieros	12.2	160.403	160.618
Otros pasivos financieros no corrientes	12.3	14.290	25.531
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	15.1	14.027	13.999
Provisiones	15.2	35.416	30.574
Pasivos por impuestos diferidos	17.2	176.535	179.921
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		1.439.521	1.449.723
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones y otros valores negociables	12.2	384	384
Deudas con entidades de crédito	12.2	403.014	370.631
Acreedores por arrendamientos financieros	12.2	215	202
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	16	303.720	308.442
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		14.984	17.954
Otros pasivos financieros corrientes	12.2	77.473	126.490
TOTAL PASIVO CORRIENTE		799.789	824.104
TOTAL GENERAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.369.181	3.389.772

*2012 y 2013. Página 5 (2013):

(miles de €)	Nota	31/12/2013	31/12/2012
ACTIVO NO CORRIENTE			
Fondo de comercio	9	33.717	18.970
Otros activos intangibles	9	105.219	71.348
Inmovilizado material	10	1.566.814	1.766.815
Inversiones inmobiliarias	11	136.423	149.524
Inversiones valoradas por el método de la participación	12	100.706	99.128
Otros activos financieros no corrientes	13.1	349.538	302.928
Activos por impuestos diferidos	19.2	150.015	157.630
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		2.442.432	2.566.344
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	15.2	100.338	
Existencias	14.1	62.945	88.476
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14.2	263.063	309.397
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	19	24.744	18.513
Otros activos financieros corrientes	13.1	44.127	17.561
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	14.3	436.560	468.346
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		931.778	902.294
TOTAL ACTIVO		3.374.210	3.468.638

(miles de €)	Nota	31/12/2013	31/12/2012
PATRIMONIO			
Capital suscrito	16.1	36.955	36.955
Prima de emisión	16.1	698.102	696.364
Reservas	16.2	343.980	352.760
Acciones propias	16.3	(108.688)	(110.426)
Ganancias Acumuladas	16.4	326.084	246.572
Otros instrumentos de patrimonio	16.5	148.459	0
Diferencias de conversión	16.6	(269.151)	(182.113)
Otros ajustes por cambio de valor	16.6	(2.369)	(5.638)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	8	(73.219)	36.727
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		1.100.154	1.071.202
Participaciones no dominantes	16.7	68.430	85.627
TOTAL PATRIMONIO NETO		1.168.585	1.156.829
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones y otros valores negociables	13.2	304.377	275.027
Deudas con entidades de crédito	13.2	774.589	564.161
Acreedores por arrendamientos financieros	13.2	0	160.175
Otros pasivos financieros no corrientes	13.2	11.707	30.902
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	17.1	20.183	15.580
Provisiones	17.2	33.945	38.207
Pasivos por impuestos diferidos	19.2	154.664	185.336
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		1.299.465	1.269.388
PASIVOS CORRIENTES			
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	15.2	12.477	
Obligaciones y otros valores negociables	13.2	190.644	1.079
Deudas con entidades de crédito	13.2	324.632	622.131
Acreedores por arrendamientos financieros	13.2	0	229
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18	289.699	297.288
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	19	16.122	23.698
Otros pasivos financieros corrientes	13.2	72.586	97.997
TOTAL PASIVO CORRIENTE		906.160	1.042.422
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.374.210	3.468.638

2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

NH HOTEL GROUP:

*2009. Página 62:

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS

Correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008 (Miles de Euros)

	Nota	2009	2008
Importe neto de la cifra de negocios	26.1	1.209.750	1.456.484
Otros ingresos de explotación	26.1	5.185	11.027
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	7,8 y 26.1	(326)	54.409
Aprovisionamientos		(91.329)	(129.476)
Compras	12	(91.020)	(129.476)
Deterioro de existencias	12	(309)	-
Gastos de personal	26.3	(425.071)	(464.922)
Dotación a la amortización	7,8 y 9	(124.810)	(124.172)
Pérdidas netas por deterioro de activos	7 y 8	(36.832)	(32.060)
Otros gastos de explotación	26.4	(617.880)	(650.229)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(81.313)	121.061
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	10	(6.580)	(2.290)
Ingresos financieros	26.2	9.770	8.617
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	20 y 26.2	1.286	(43.108)
Gastos financieros	26.6	(57.698)	(77.860)
Diferencias netas de cambio (Ingresos / (Gastos))	-	(357)	(1.264)
Pérdida por deterioro de inversiones financieras	11.2	(488)	-
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS		(135.380)	5.156
Impuesto sobre sociedades	22	20.270	(3.730)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(115.110)	1.426
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(97.100)	23.168
Intereses minoritarios	16.6	(18.010)	(21.742)
Beneficio por acción en euros (básico y diluido)	5	(0,48)	0,16

*2010 y 2011. Página 62 (2011):

ESTADOS DEL RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADOS DE 2011 Y 2010			
(Miles de Euros)			
	Nota	31.12.11	31.12.10
Importe neto de la cifra de negocios	26.1	1.330.986	1.281.940
Otros ingresos de explotación	26.1	38.869	16.714
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	7, 8 y 26.1	33.905	2.142
Aprovisionamientos	12	(78.078)	(83.559)
Gastos de personal	26.3	(441.452)	(425.757)
Dotación a la amortización	7, 8 y 9	(119.887)	(123.683)
Pérdidas netas por deterioro de activos	7, 8 y 9	(7.369)	(2.240)
Otros gastos de explotación	26.4	(698.862)	(656.402)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	10	(3.985)	(1.450)
Ingresos financieros	26.2	5.720	5.111
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	26.6	(6.825)	649

Gastos financieros	26.6	(68.646)	(61.902)
Diferencias netas de cambio (Ingresos/(Gastos))		12	(21.941)
Resultado por enajenación de inversiones financieras		19.913	17.825
BENEFICIOS / PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS		4.301	(52.553)
Impuesto sobre Sociedades	21	6.200	5.109
BENEFICIOS / PÉRDIDAS DEL EJERCICIO		10.501	(47.444)
Diferencias de conversión		(25.272)	18.772
Por valoración de instrumentos financieros		6.201	3.354
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		(19.071)	22.126
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL		(8.570)	(25.318)
Beneficios / Pérdidas del ejercicio atribuibles a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		6.231	(41.296)
Intereses minoritarios		4.270	(6.148)
Pérdida integral atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(11.457)	(21.708)
Intereses minoritarios	15.6	2.887	(3.610)
Beneficio / Pérdida por acción en euros (básico y diluido)	5	0,03	(0,17)

*2012 y 2013. Página 58 (2013):

ESTADOS DEL RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADOS DE 2013 Y 2012 (Miles de Euros)			
	Nota	2013	2012 *
Importe neto de la cifra de negocios	27.1	1.260.492	1.278.478
Otros ingresos de explotación	27.1	1.830	1.753
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	7, 8, 9 y 27.1	2.119	(2.357)
Aprovisionamientos	12	(72.944)	(73.893)
Compras		(66.695)	(69.256)
Deterioro de existencias		(6.249)	(4.637)
Gastos de personal	27.3	(396.061)	(434.424)
Dotación a la amortización	7, 8 y 9	(106.359)	(110.962)
Pérdidas netas por deterioro de activos	6, 7 y 8	31.382	(199.366)
Otros gastos de explotación		(714.503)	(753.913)
Variación de la provisión de contratos onerosos	21	6.642	(57.546)
Otros gastos de explotación	27.4	(721.145)	(696.368)
Resultado por enajenación de inversiones financieras	2.5.5	40.851	(3.549)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	10	(8.095)	(6.071)
Ingresos financieros	27.2	4.176	3.779
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	27.6	9.575	(1.548)
Gastos financieros	27.6	(77.538)	(83.699)
Diferencias netas de cambio (Ingresos/(Gastos))		(7.762)	(7.470)
BENEFICIOS / (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS		(32.837)	(393.242)
Impuesto sobre Sociedades	22	(5.466)	55.578
BENEFICIOS / (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO		(38.303)	(337.664)
Diferencias de conversión		(25.650)	2.977
Por valoración de instrumentos financieros		5.690	(5.314)
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		(19.960)	(2.337)
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL		(58.263)	(340.001)

Beneficios / Pérdidas del ejercicio atribuibles a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(39.818)	(293.737)
Intereses minoritarios		1.515	(43.927)
Pérdida integral atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(57.974)	(281.738)
Intereses minoritarios	16,5	(289)	(58.263)
Beneficio / (Pérdida) por acción en euros (básico)	5	(0,13)	(1,20)

MELIA HOTELS INTERNATIONAL:

*2009. Página 7:

miles de €)	31/12/09	31/12/08
INGRESOS OPERATIVOS (NOTA 5)	1.148.653	1.279.041
Consumos (Nota 5)	(137.995)	(155.808)
Gastos de personal (Nota 5)	(390.768)	(414.344)
Otros gastos (Nota 5)	(338.421)	(374.974)
EBITDAR (*)	281.468	333.916
Arrendamientos (Nota 5)	(79.380)	(77.217)
EBITDA (**)	202.088	256.698
Reestructuraciones		(1.378)
Amortizaciones y deterioros	(95.465)	(97.484)
Fondo de Comercio y Diferencia Negativa de Consolidación	(1.463)	1.400
EBIT (***)	105.160	159.236
Resultado cambiario	1.096	(9.134)
Financiación bancaria	(54.403)	(83.979)
Otros gastos financieros	(11.828)	(11.673)
Otros ingresos financieros	26.677	13.025
RESULTADO FINANCIERO	(38.458)	(91.762)
BENEF.(PÉRDIDA) EN ENTIDADES ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS	(12.797)	(6.581)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS Y MINORITARIOS	53.906	60.893
Impuestos (Nota 18.6)	(10.398)	(6.276)
RESULTADO NETO	43.507	54.617
(Beneficio)/Pérdidas minoritarios	(5.391)	(3.402)
BENEFICIO/(PERDIDA) ATRIBUIDO A SOCIEDAD DOMINANTE	38.116	51.215
GANANCIAS BÁSICAS POR ACCIÓN EN EUROS (Nota 6)	0,21	0,29
GANANCIAS DILUIDAS POR ACCIÓN EN EUROS (Nota 6)	0,19	0,31

*2010 y 2011. Página 7(2011):

miles de €)

	NOTA	31/12/2011	31/12/2010
INGRESOS OPERATIVOS	6.1	1.335.322	1.250.741
Consumos	6.2	(156.171)	(145.551)
Gastos de personal	6.3	(410.754)	(396.477)
Otros gastos	6.4	(423.307)	(381.451)
EBITDAR (*)		345.090	327.262
Arrendamientos		(99.331)	(91.924)
EBITDA (**)	5.1	245.759	235.338
Amortizaciones y deterioros	6.5	(97.984)	(95.184)
Diferencia Negativa de Consolidación	4	1.327	1.692
EBIT (***) / RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		149.102	141.847
Resultado cambiario		(11.617)	(7.069)
Financiación bancaria		(71.268)	(66.855)
Otros gastos financieros		(12.263)	(11.912)
Otros ingresos financieros		7.456	19.115
RESULTADO FINANCIERO	6.6	(87.693)	(66.720)
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	11	(10.316)	(11.188)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		51.093	63.938
Impuesto sobre las ganancias	17.6	(9.111)	(11.942)
RESULTADO CONSOLIDADO		41.982	51.996
a) Atribuido a entidad dominante		40.134	50.136
b) Atribuido a intereses minoritarios	14.6	1.848	1.860
GANANCIAS BÁSICAS POR ACCIÓN EN EUROS	7	0.23	0.28
GANANCIAS DILUIDAS POR ACCIÓN EN EUROS	7	0.23	0.28

*2012 y 2013. Página 7(2013):

(miles de €)

	Nota	31/12/2013	31/12/2012
Ingresos Operativos	7.1	1.351.984	1.329.871
Consumos	7.2	(172.518)	(161.097)
Gastos de personal	7.3	(380.015)	(383.340)
Otros gastos	7.4	(455.207)	(440.169)
EBITDAR		344.244	345.265
Arrendamientos		(102.593)	(103.096)
EBITDA	6.1	241.651	242.169
Reestructuraciones	7.3	(3.978)	0
Amortizaciones y deterioros	7.5	(91.134)	(83.812)
Diferencia Negativa de Consolidación	7.6	30.860	5.981
EBIT / Resultado de explotación		177.398	164.338
Resultado cambiario		(24.137)	(7.490)
Financiación bancaria		(110.733)	(92.445)
Otros gastos financieros		(10.935)	(12.549)
Otros resultados financieros		34.722	26.275
Variación de valor derivados implícitos		(76.167)	8.500
Resultado Financiero	7.7	(187.251)	(77.709)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	12	(17.775)	(19.288)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(27.627)	67.341

Impuesto sobre las ganancias	19.6	(9.203)	(18.440)
Resultado de las actividades que continúan		(36.830)	48.901
Resultado de las actividades interrumpidas	15.3	(34.253)	(7.406)
RESULTADO CONSOLIDADO		(71.083)	41.494
a) Atribuido a entidad dominante		(73.219)	36.727
b) Atribuido a intereses minoritarios	16.7	2.136	4.767
GANANCIAS BÁSICAS POR ACCIÓN EN EUROS	8	(0,41)	0,21
GANANCIAS DILUIDAS POR ACCIÓN EN EUROS	8	(0,41)	0,21

3. CÁLCULO DE LAS RATIOS Y DATOS NECESARIOS

❖ Ratios de Liquidez:

1. *Liquidez General/Solvencia a corto plazo*: Activo corriente/ Pasivo corriente
2. *Prueba ácida*: (Activo corriente-Existencias-Activos no corrientes mantenidos para la venta)/ Pasivo corriente
3. *Tesorería o liquidez inmediata*: Efectivo/ Pasivo corriente
4. *Devolución de la deuda bancaria a largo plazo (RCDDDB)*: Deuda bancaria a l/p /Flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE)
5. *Devolución de la deuda bancaria a corto plazo (RCDDDB)*: Deuda bancaria a c/p /Flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE)
6. *Capacidad de devolución del pasivo (RCDP)*: (Pasivo corriente+ Pasivo no corriente)/ FEAE
7. *Tasa media de conversión en efectivo del activo (TMCEA)*: FEAE/ Total Activo

Datos complementarios necesarios extraídos del Estado de Flujos de Efectivo:

NH:

	2009	2010	2011	2012	2013
Flujos de efectivo de actividades de explotación (FEAE) (EFE)	68697	100070	132614	96257	46282

Meliá:

	2009	2010	2011	2012	2013
Flujos de efectivo de actividades de explotación (FEAE) (EFE)	84966	90938	183820	156060	120412

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

❖ **Ratios de solvencia:**

-Garantía y autonomía financiera-

8. Ratio de Garantía, distancia de la quiebra o solvencia: Total Activo/ Total Pasivo

9. Ratio de Autonomía Financiera (RAF): Patrimonio Neto/ Pasivo Total

10. Ratio de Firmeza o consistencia (RFmz): Activo no corriente/ Pasivo no corriente

-Endeudamiento y estructura de capital-

11. Ratio de endeudamiento (Rend): (Pasivo corriente+ Pasivo no corriente)/
Patrimonio Neto

12. Ratio de Endeudamiento bancario (RendB): Deudas Bancarias/ Patrimonio Neto

13. Ratio de endeudamiento relacionado con el EFE, Largo plazo: Pasivo no
corriente/ FEAE

14. Ratio de endeudamiento relacionado con el EFE, Corto plazo: Pasivo corriente/
FEAE

-Capitalización-

15. Ratio de la capitalización del período (RCP): Autofinanciación del ejercicio/
Resultado del Ejercicio

16. Ratio del grado de capitalización (RGC): Autofinanciación total/ Patrimonio Neto

17. Ratio del crecimiento de la capitalización (RCC): Autofinanciación del ejercicio/
Autofinanciación total

Donde:

*Autofinanciación enriquecimiento total=PN-Ajustes cambio de valor-Subvenciones-
Capital-Prima de Emisión

*Autofinanciación enriquecimiento ejercicio= Resultado del ejercicio-Dividendos

Datos complementarios necesarios extraídos de la cuenta de Pérdidas y Ganancias y el
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto:

NH:

	2009	2010	2011	2012	2013
Resultado del ejercicio (PYG)	-115110	-47444	10501	-336095	-38303
Dividendos (ECPN)	0	0	0	0	0
Autofinanciación total	907620	882159	850938	512288	541466
Autofinanciación del ejercicio	-115.110	-47.444	10.501	-336.095	-38.303

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

Meliá:

	2009	2010	2011	2012	2013
Autofinanciación total	262488	320810	403650	456185	435897
Autofinanciación del ejercicio	35319	42074	34000	32558	-71083
Resultado del ejercicio (PYG)	43507	51996	41982	41494	-71083
Dividendos (ECPN)	8188	9922	7982	8936	0

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

❖ **Ratios de Rentabilidad:**

-Rentabilidad-

18. Rentabilidad Económica (RE): Resultado antes de intereses e impuestos (RAII)/ Total Activo

19. Rentabilidad Financiera desopues de impuestos(RF): Resultado del Ejercicio/ Patrimonio Neto

20. Rentabilidad Financiera antes de impuestos (RF): Resultado antes de impuestos (RAI)/ Patrimonio Neto

21. Apalancamiento financiero (AF): (Rentabilidad Económica (RE)-i)* Pasivo total/Patrimonio Neto; donde i= Gastos Financieros / Pasivo total

Datos complementarios necesarios extraídos de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias:

NH:

	2009	2010	2011	2012	2013
Gastos financieros (PYG)	57698	61902	68646	85019	77538
Resultado del ejercicio (Rej) (PYG)	-115110	-47444	10501	-336095	-38303
Resultado de explotación/EBIT (PYG)	-81313	9155	58112	-293558	5956
Ingresos Financieros (IF) (PYG)	9770	5111	5720	3779	4176
RAII (Rtdo. explotación+IF) (PYG)	-71543	14266	63832	-289779	10132
RAI (PYG)	-135380	-52553	4301	-391596	-32837
i (GF/Pasivo)	0,0269	0,0317	0,0397	0,0466	0,0507

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

Meliá:

	2009	2010	2011	2012	2013
Gastos financieros (Financiación bancaria+otros GF) (PYG)	66231	78767	83531	102494	121668
Resultado del ejercicio (Rej) (PYG)	43507	51996	41982	41494	-71083
Resultado de explotación/EBIT (PYG)	105160	141847	149102	159353	177398
Ingresos Financieros (IF) (PYG)	26677	19115	7456	26276	34722
RAII (Rtdo. explotación+IF) (PYG)	131837	160962	156558	185629	212120
RAI (PYG)	53906	63938	51093	59034	-27627
i(GF/Pasivo)	0,0318	0,0346	0,0373	0,0447	0,0552

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

-Ventas y efectivo generado-

22. Evolución de las ventas: Ventas año 1- Ventas año 0

23. Recursos generados sobre ventas: FEAE/ Ventas

24. Beneficios- Efectivo generado: Resultado del ejercicio (Rej) / FEAE

25. Efectivo generado- Activo total: FEAE/Total Activo

NH:

	2009	2010	2011	2012	2013	2008
Ingresos (ventas): Importe Neto de la cifra de negocios	1209750	1281940	1330986	1278478	1260492	1456484

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

*2008 y 2009. Página 98(2009):

26. INGRESOS Y GASTOS**26.1. Ingresos**

El desglose del saldo de estos epígrafes de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

	MILES DE EUROS	
	2009	2008
Alojamiento de habitaciones	744.260	899.228
Restauración	327.540	376.390
Salones y otros	82.620	100.750
Inmobiliaria	20.757	50.050
Golf y Clubs Deportivos	3.158	4.186
Alquileres y otros servicios	31.415	25.880
Importe neto de la cifra de negocios	1.209.750	1.456.484

*2010 y 2011. Página 99 (2011):

26.1. Ingresos

El desglose del saldo de estos epígrafes del estado del resultado integral consolidado de los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Alojamiento de habitaciones	870.216	820.570
Restauración	337.327	337.010
Salones y otros	78.012	84.611
Inmobiliaria	13.927	14.507
Golf y Clubs Deportivos	3.553	3.074
Alquileres y otros servicios	27.951	22.168
Importe neto de la cifra de negocios	1.330.986	1.281.940

*2012 y 2013. Página 100(2013):

	Miles de Euros	
	2013	2012
Alojamiento de habitaciones	839.417	849.058
Restauración	304.642	313.942
Salones y otros	65.744	68.443
Inmobiliaria	10.874	14.757
Golf y Clubs Deportivos	3.013	3.329
Alquileres y otros servicios	36.802	28.951
Importe neto de la cifra de negocios	1.260.492	1.278.478

Meliá:

	2009	2010	2011	2012	2013	2008
Ingresos (ventas)	1148653	1250741	1335322	1362396	1351984	1279041

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

*2009 y 2009. Página 33(2009):

5.3 Ingresos y gastos**Ingresos operativos**

El desglose del saldo de este epígrafe por su naturaleza en la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente

(miles de €)

	2009	2008
Venta habitaciones	511.287	624.634
Ventas comida y bebida	297.936	332.188
Ingresos otros negocios	62.789	71.153
Ingresos inmobiliarios	76.052	31.288
Venta unidades club vacacional	61.802	98.227
Otros ingresos	138.786	121.552
TOTAL	1.148.653	1.279.041

*2010 y 2011. Página 36 (2011):

(miles de €)	2011	2010
Venta habitaciones	598.491	561.121
Ventas comida y bebida	314.219	303.421
Ingresos inmobiliarios	147.301	77.050
Venta unidades club vacacional	73.179	92.047
Ingresos otros negocios	67.183	65.988
Otros ingresos	134.948	151.114
TOTAL	1.335.322	1.250.741

*2012. Página 34:

(miles de €)	2012	2011
Venta habitaciones	636.033	598.491
Ventas comida y bebida	324.777	314.219
Ingresos inmobiliarios	108.402	147.301
Venta unidades club vacacional	79.363	73.179
Ingresos otros negocios	74.564	67.183
Otros ingresos	139.256	134.948
TOTAL	1.362.396	1.335.322

*2013. Página 50 (incluyo adjunto ambos gráficos debido a modificación):

(miles de €)	2013	2012
Venta habitaciones	642.838	622.361
Ventas comida y bebida	341.047	315.767
Ingresos inmobiliarios	66.810	106.509
Venta unidades club vacacional	77.460	75.431
Ingresos otros negocios	74.443	72.543
Ingresos de gestión hotelera	46.149	46.397
Otros ingresos	103.237	90.862
TOTAL	1.351.984	1.329.871

-Mercado-

26. Beneficio por acción: Resultado del ejercicio/ N° de acciones en circulación

27: Dividendo por acción: Dividendos/ N° de acciones en circulación

28: Cash-flow por acción: FEAE/ N° acciones en circulación

29: Política de dividendos/ Pay out: Dividendos/ Resultado del ejercicio

30. Price earnings ratio/PER/precio- beneficio: Valor cotización a 31 dic/ BPA

NH:

	2009	2010	2011	2012	2013
Valor cotización 31 dic accion	3,72	3,395	2,18	2,61	4,285
BPA	-0,48	-0,17	0,03	-1,2	-0,13
Numero de acciones en circulación	201284	246475	245022	244644	295228

Fuente: Elaboración propia.

*2009. Página 78:

	MILES DE EUROS	
	VALOR EN LIBROS	AJUSTES
Resultado del ejercicio	(97.100)	23.168
Número medio ponderado de acciones emitidas (miles de acciones)	201.483	147.970
Número medio ponderado de acciones en autocartera (miles de acciones)	199	2.482
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	201.284	145.488
Beneficio/(Pérdida) por acción (euros)	(0,48)	0,16

*2010 y 2011. Página 77 (2011):

	Euros	
	2011	2010
Resultado del ejercicio (miles de euros)	6.231	(41.296)
Número medio ponderado de acciones emitidas (miles de acciones)	246.617	246.617
Número medio ponderado de acciones en autocartera (miles de acciones)	1.595	142
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	245.022	246.475
Beneficio / (Pérdida) por acción	0,03	(0,17)

*2012 y 2013. Página 73 (2013):

	31/12/2013	31/12/2012
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio (miles de euros)	(39.818)	(293.737)
Número medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	295.228	244.644
Beneficio/(Pérdida) básico por acción (euros)	(0,13)	(1,20)

Meliá:

	2009	2010	2011	2012	2013
Valor cotización 31 dic accion	5,9	6,82	3,94	6,10	9,34
BPA (Beneficio por acción)	0,21	0,28	0,23	0,22	-0,41
Numero de acciones en circulación	177520	177397	175412	172678	176949

Fuente: Elaboración propia.*Datos expresados en miles de euros

*2009 y 2010. Página 37 (2010):

unidades de €)	BÁSICAS	
	31/12/2012	31/12/2011
Resultado atribuido a sociedad dominante	37.327.392	40.133.773
Corrección resultados		
Resultado ajustado	37.327.392	40.133.773
Número de acciones ordinarias	184.776.777	184.776.777
Autocartera media ponderada	(12.098.633)	(9.364.996)
Nº acciones ordinarias potenciales		
TOTAL NÚMERO DE ACCIONES	172.678.144	175.411.781
GANANCIAS POR ACCIÓN	0,22	0,23

*2011 y 2012. Página 37(2012):

	BÁSICAS	
	31/12/2013	31/12/2012
Resultado atribuido a sociedad dominante	(73.218.999)	36.727.392
Resultado actividades continuadas	(38.926.651)	45.631.484
Resultado actividades interrumpidas	(34.292.348)	(8.904.092)
Corrección resultados		
Resultado ajustado	(73.218.999)	36.727.392
Número de acciones ordinarias	184.776.777	184.776.777
Autocartera media ponderada	(7.828.249)	(12.098.633)
Nº acciones ordinarias potenciales		
Total número de acciones	176.948.528	172.678.144
Ganancias por acción	(0,41)	0,21
De actividades continuadas	(0,22)	0,26
De actividades interrumpidas	(0,19)	(0,05)

*2013. Página 54:

	BÁSICAS	
	31/12/2013	31/12/2012
Resultado atribuido a sociedad dominante	(73.218.999)	36.727.392
Resultado actividades continuadas	(38.926.651)	45.631.484
Resultado actividades interrumpidas	(34.292.348)	(8.904.092)
Corrección resultados		
Resultado ajustado	(73.218.999)	36.727.392
Número de acciones ordinarias	184.776.777	184.776.777
Autocartera media ponderada	(7.828.249)	(12.098.633)
Nº acciones ordinarias potenciales		
Total número de acciones	176.948.528	172.678.144
Ganancias por acción	(0,41)	0,21