



Universidad de Valladolid

ESCUELA DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y DEL TRABAJO DE SORIA

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO FIN DE GRADO

**Análisis de dos cadenas hoteleras.
Un estudio comparativo de NH Hoteles y
Meliá Hotels International.**

Presentado por: Gonzalo Rodrigo García

Tutelado por: Alberto Molina Moreno

Soria, Julio de 2014

Este Trabajo Fin de Grado no hubiera sido posible sin la comprensión y el apoyo incondicional que me ha brindado mi novia María; gracias por soportar a solas todas estas horas de esfuerzo y dedicación.

ÍNDICE

ÍNDICE DE ABREVIATURAS	1
INTRODUCCIÓN.....	3

PARTE PRIMERA: MARCO CONCEPTUAL

CAPÍTULO 1. ANÁLISIS TEÓRICO

1.1.- El turismo	8
1.1.1.- Concepto	8
1.1.2.- Evolución histórica.....	8
1.1.3.- Situación actual	9
1.1.4.- Sector hotelero.....	9
1.1.5.- Turismo en España	10

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS INTERNO

2.1.- Antecedentes históricos.....	12
2.1.1.- NH Hoteles.....	12
2.1.2.- Meliá Hotels International.....	13
2.2.- Organización y estructura	15
2.2.1.- Estructura jurídica	15
2.2.2.- Estructura orgánica.....	18
2.3.- Oferta hotelera.....	24
2.3.1.- Activos hoteleros.....	24
2.3.2.- Formas de explotación.....	28
2.4.- Marcas	31
2.4.1.- Marca corporativa.....	31
2.4.2.- Marcas de la división hotelera.....	33
2.4.3.- Marcas complementarias	38

2.5.- Distribución comercial.....	41
2.5.1.- NH Hoteles.....	42
2.5.2.- Meliá Hotels International.....	43

CAPÍTULO 3. ANÁLISIS DEL MERCADO

3.1.- Análisis estratégico: Segmentación.....	46
3.1.1.- Unidades de negocio	46
3.1.2.- Diversificación geográfica.....	50
3.2.- Análisis de la demanda.....	56
3.2.1.- NH Hoteles.....	56
3.2.2.- Meliá Hotels International.....	57
3.3.- Análisis de la competencia.....	58
3.3.1.- Competidores nacionales.....	59
3.3.2.- Competidores internacionales	61

PARTE SEGUNDA: ESTUDIO EMPÍRICO
--

CAPÍTULO 4. ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES

4.1.- Análisis patrimonial.....	66
4.1.1.- Ratios de equilibrio	66
4.1.2.- Fondo de maniobra.....	69
4.2.- Análisis económico	70
4.2.1.- Ingresos operativos.....	71
4.2.2.- Gastos de personal.....	71
4.2.3.- Otros gastos de explotación.....	72
4.2.4.- Arrendamientos	72
4.2.5.- Amortizaciones.....	73
4.2.6.- Total gastos explotación.....	74
4.2.7.- Resultado de la explotación.....	75
4.3.- Análisis financiero	75

4.3.1.- Ratios de rentabilidad.....	75
4.3.2.- Ratios de eficiencia operativa.....	77
4.3.3.- Ratios de posición financiera.....	80
4.3.4.- Ratios bursátiles	83
4.4.- Análisis hotelero	84

CAPÍTULO 5. PERSPECTIVAS EMPRESARIALES

5.1.- Situación actual	90
5.1.1.- NH Hoteles.....	90
5.1.2.- Meliá Hotels International.....	93
5.2.- Predicción y previsiones futuras	95
5.2.1.- NH Hoteles.....	95
5.2.2.- Meliá Hotels International.....	98

CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES

6.1.- Conclusiones generales.....	102
6.2.- Conclusión final	105
6.3.- Futuras líneas de investigación	105

BIBLIOGRAFÍA.....	106
-------------------	-----

ANEXO I

Balance de Situación.....	114
----------------------------------	------------

ANEXO II

Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	116
--	------------

ANEXO III

Ratios y fórmulas	118
--------------------------------	------------

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

ADR: *Average Daily Rate* [Tarifa media por habitación].

AHORA: Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L.

BCEE: Barómetro de Confianza de Marcas Españolas.

BPA: Beneficio contable por acción.

CAM: Caja de Ahorros del Mediterráneo.

COFIR: Corporación Financiera Reunida, S.A.

CRS: *Central Reservation System*.

EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*.

EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*.

EEUU: Estados Unidos de América.

EIP: *Equity International Properties*.

EMEA: *Europe, the Middle East and Africa*.

ERE: Expediente de Regulación de Empleo.

GDS: *Global Distribution Systems*.

IBEX 35: Índice Bursátil Español 35.

IVA: Impuesto sobre el Valor Añadido.

MELIÁ: Meliá *Hotels International*, S.A.; Sol Meliá, S.A.; Hoteles Sol, S.A.; Hoteles Mallorquines, S.A.

M.H.I.: Meliá *Hotels International*, S.A

MERCO: Monitor Empresarial de Reputación Corporativa.

MERCOSUR: Mercado Común del Sur.

MICE: *Meetings, Incentives, Conventions and Exhibitions*.

NH: NH Hoteles, S.A.

OMT: Organización Mundial del Turismo.

ONG: Organización no Gubernamental.

OPA: Oferta Pública de Adquisición de Acciones.

PER: Beneficio bursátil económico por acción.

PIB: Producto Interior Bruto.

PYMES: Pequeñas y Medianas Empresas.

REVPAR: *Revenue Per Available Room* [Ingreso medio por habitación].

ROA: *Return on Assets* [Rentabilidad económica].

ROE: *Return on Equity* [Rentabilidad financiera].

SCR: Sistema Centralizado de Reservas.

TFG: Trabajo Fin de Grado.

UNWTO: *Union Nations World Tourism Organization*.

INTRODUCCIÓN

CONTEXTUALIZACIÓN

El sector turístico en España constituye uno de los pilares básicos de la economía nacional. Actualmente representa el 12% del Producto Interior Bruto e históricamente ha sido uno de los destinos internacionales de referencia (O.M.T., 2014).

A mediados de los años 60, este entorno favorable provoca el nacimiento de una fuerte industria hotelera. Las compañías NH Hoteles [en adelante NH] y Meliá Hotels Internacional [en adelante Meliá] son el mejor ejemplo de ello. Ambas aprovecharon las oportunidades que brindaba el sector y a pesar de que sus antecedentes históricos difieren en más de 20 años, rápidamente sus estrategias de crecimiento se igualaron. Ello les llevó a enfrentarse en un marco competitivo directo, liderando durante años el mercado hotelero español.

JUSTIFICACIÓN

Mi interés personal por el tema, surge del seguimiento bursátil de NH y Meliá en el último año. El aumento de valor de sus acciones, unido a su situación de liderazgo en España, hace que sean fuente de comparación inevitable y uno de los motivos para la elaboración de este Trabajo Fin de Grado.

OBJETIVOS

NH y Meliá ejemplifican durante años negocios rentables, con unos márgenes de beneficios elevados y un patrimonio empresarial abultado. Sin embargo, los últimos acontecimientos económicos a nivel mundial, han avocado en un panorama de incertidumbre generalizado, que ha salpicado de manera directa al sector turístico y por ende, a las compañías objeto de estudio. Ante esta situación, ambas hoteleras se han visto obligadas a implantar nuevas estrategias, cuyos distintos planteamientos, repercuten de forma muy diferente en sus cuentas de resultados¹.

El objetivo final es estudiar los motivos que han llevado a NH y Meliá a la situación actual. Para ello se analiza su evolución histórica, obteniendo otros puntos de inflexión en sus trayectorias, que sirven para vislumbrar sus perspectivas empresariales a corto y largo plazo.

METODOLOGÍA

El presente Trabajo Fin de Grado se basa en un estudio correlacional de dos grupos hoteleros: NH y Meliá, en torno a los que giran todos los parámetros y análisis de estudio. **La multitud de datos numéricos, porcentuales y fechas que lo engloban, hace que se haya optado por no citarlos de forma expresa, ya que todos ellos se han**

¹ En el ejercicio 2012 NH publica sus cuentas anuales con pérdidas de 337 millones de euros. Ese mismo ejercicio Meliá contabiliza ganancias por importe de 42 millones de euros.

tomado de los diferentes informes publicados anualmente por NH y Meliá². Su continua repetición mediante citas, resultaba abusiva para la lectura y estructura general de la memoria, motivo por el cual se informa debidamente, pudiendo consultarlos en la **bibliografía y anexos** adjuntos. Cualquier otra fuente de información utilizada, ajena a estos informes oficiales, se cita puntualmente en el contexto de lectura, según las pautas fijadas en la normativa vigente.

El mismo rigor y objetividad se ha empleado en la obtención de otras fuentes bibliográficas, las cuales han servido de apoyo para la recopilación de datos cuantitativos sobre fechas, cifras hoteleras y resultados económicos. Entre ellos cabe destacar numerosos artículos de prensa y revistas especializadas, que han ayudado a comprender la situación de ambas cadenas, en los diferentes horizontes temporales. Así mismo, para enlazar toda la información específica del trabajo, con la teoría financiera, contable y de marketing, se han consultado numerosos libros de texto, de gran utilidad para recopilar ciertos aspectos teóricos.

ESTADO DE LA CUESTIÓN

La importancia del sector turístico, unida al liderazgo que ejercen NH y Meliá en el sector hotelero español, hace que varios autores hayan publicado estudios al respecto. Entre los más significativos destacar la monografía íntegra, sobre la historia de Meliá, publicada por Uriol Álvarez, E. en 2001. En la misma línea, los profesores universitarios Munuera Alemán, J. L. y A. I. Rodríguez Escudero, publican estudios específicos en sus obras tituladas “Estrategias de Marketing” [2000, 2006, 2007 y 2012].

La profesionalidad de todos ellos es evidente, si bien parten de un análisis de NH o Meliá de forma individual. Hasta la fecha no se ha encontrado ninguna publicación que estudie conjuntamente a ambas cadenas y que además, aporte un trabajo empírico basado en sus cuentas anuales. Ahí radica la esencia y originalidad del presente Trabajo Fin de Grado.

HIPÓTESIS

Partiendo de la hipótesis inicial de que Meliá Hotels Internacional es una compañía hotelera más rentable económicamente que NH Hoteles, intentaremos justificar su certeza en varios horizontes temporales, añadiendo puntos de vista diferentes e independientes de los puramente contables.

ESTRUCTURA

La estructura principal de este trabajo, diferencia dos grandes bloques. Por un lado el marco conceptual, que engloba aspectos operativos, organizativos y de marketing y por otro lado, un estudio empírico basado en las cuentas de resultados de los ejercicios precedentes.

² Cuentas Anuales Consolidadas, Informes de Gestión, Memorias de Sostenibilidad y Responsabilidad Corporativa, Informes de Gobierno Corporativo, Avances de Ventas y Resultados, Informes de Inversores y Valoraciones de Activos.

Dentro del **marco conceptual**, el estudio de las empresas NH Hoteles y Meliá se divide en tres apartados:

- Un examen teórico sobre el sector turístico y hotelero, así como la evolución histórica de los mismos y su influencia en la economía española.
- Un análisis interno de las compañías NH y Meliá, donde se abordan diferentes apartados sobre su historia, oferta hotelera, formas de explotación, marcas, formas de distribución, estructura jurídica y organización empresarial.
- Un análisis del mercado al que dirigen sus actuaciones las empresas NH y Meliá. Desde esta perspectiva, se realiza un análisis estratégico de los diferentes segmentos de negocio, su diversificación geográfica y expansión internacional, así como una visión conjunta de la demanda hotelera y el resto de competidores del sector.

El **marco empírico** corresponde al segundo bloque del trabajo y se estructura en tres capítulos:

- El primero de ellos, pretende dar una imagen objetiva de la situación patrimonial, económica, financiera y bursátil de las compañías NH y Meliá. Con la ayuda de gráficas y ratios específicos del sector, se comparan sus cuentas anuales en un contexto amplio de tiempo.
- En el capítulo segundo, se contempla la situación actual de ambas compañías y se establecen unas perspectivas empresariales, sobre su futuro a corto y largo plazo.
- El tercer capítulo sirve de síntesis de todo el trabajo realizado, estableciendo unas conclusiones muy representativas acerca de estos dos grupos hoteleros.

Por último se incluyen unos **anexos**, donde se recogen unas tablas específicas, que resumen las cuentas anuales de NH y Meliá, entre los ejercicios 2002 y 2013. Tomando como base las mismas y tras la aplicación de unas fórmulas preestablecidas, se obtienen los principales ratios y magnitudes del estudio empírico.

PARTE PRIMERA: MARCO CONCEPTUAL

CAPÍTULO 1. ANÁLISIS TEÓRICO

1.1.- El turismo

1.1.1.- Concepto

La Organización Mundial del Turismo define el turismo como las actividades que realizan las personas durante sus viajes y estancias en lugares distintos al de su entorno habitual, por un período consecutivo inferior a un año y mayor a un día, con fines de ocio, por negocios o por otros motivos (O.M.T., 2014).

1.1.2.- Evolución histórica³

En la historia de la sociedad el concepto de viajar, estaba asociado a movimientos migratorios por necesidad, como podían ser guerras, peregrinajes, exilios, catástrofes naturales o conquistas. Sin embargo, no fue hasta el siglo XIX cuando cobró especial relevancia, asociado a un componente de ocio y esparcimiento. El turismo entendido bajo estas premisas, nace ligado a una alta sociedad de aristócratas, bajo una condición económica privilegiada, que les permite acceder a estos viajes y evadirse de sus localidades de origen.

La llegada de la Revolución Industrial, hizo que cambiara el rumbo en este sentido, surgiendo una clase media más pudiente, que motivó el nacimiento de la industria turística como tal. Así se desarrollaron conceptos novedosos y en 1841 Tomas Cook promueve el primer viaje organizado de la historia, naciendo la figura de las agencias de viajes. Años después, William Fargo, propietario de la empresa de mercancías American Express, emite los primeros cheques de viaje, para que el viajero no tenga que desplazarse con grandes sumas de dinero en efectivo.

A principios del siglo XX se forjaron los pilares del turismo a escala global. Desde el punto de vista social, surgía una nueva clase obrera con mayores privilegios, como la jornada laboral de cinco días o las vacaciones remuneradas. A estos factores sociales, se unieron novedades tecnológicas en materia de transporte, destacando la aparición de los aviones a propulsión en 1920 y la fabricación en masa de autocares y automóviles. Todo ello supuso un aumento del número de desplazamientos, unido a mayores pernoctaciones en establecimientos hoteleros, como consecuencia de la creciente demanda turística mundial. Las cifras anuales del sector eran muy positivas y tan sólo las Guerras Mundiales de 1914 y 1939 interrumpieron la tendencia alcista del turismo.

A partir de 1950 se produjo un enorme salto cuantitativo, conocido como el *boom* turístico internacional, produciéndose un cambio drástico en las tendencias del momento. Aparecen los *tour operadores*, se crean paquetes turísticos a gran escala, se estandarizan los vuelos *charter* y se produce un abaratamiento general de los precios. Paralelamente se implanta el concepto de sol y playa como modelo vacacional, sustituyéndose las costas del Mar del Norte, por nuevos escenarios en el Mediterráneo.

³ Revisión de la literatura basado en Ramon, A. [2002]; Antón Clave, S. y F. González Reverte [2005]; Sanz Santolaria, C. J. [2002].

Tan sólo la crisis energética de 1973, provocada por la subida del petróleo, hizo que la industria en general se tambaleara. Sin embargo, a partir de 1978 la situación se estabilizó, haciendo que volviera a florecer el turismo. La bajada del precio del barril de crudo, provocó un abaratamiento de los viajes, asociados a avances importantes en materia de transporte, como el tren de alta velocidad y los aviones Boeing y Concorde.

La década de los 90 estuvo marcada por cambios políticos y sociales importantes, que influyeron directamente en el crecimiento de los desplazamientos vacacionales y la liberalización de fronteras. La caída del muro de Berlín, el fin del comunismo y la paz en Yugoslavia, abrieron las puertas a nuevos mercados emisores y receptores de turistas. A su vez, las políticas europeas del Tratado de Maastrich en 1992 y el Acuerdo Schengen de 1995, eliminaron barreras de circulación, que permitían circular libremente por los países de la Unión Europea.

La evolución del turismo, como hemos podido comprobar, ha sido históricamente muy vulnerable a situaciones de inestabilidad económica, guerras o situaciones políticas internacionales. Ello ha influido directamente en su crecimiento, viéndose reflejados en periodos de recesión y expansión respectivamente. A pesar de ello, en el siglo XXI es uno de los sectores que mejor ha superado estos envites, llegando a suponer una fuente directa e indirecta de ingresos muy importante.

1.1.3.- Situación actual

En la sociedad del bienestar del siglo XXI, se han adoptado numerosos avances en el sector turístico y por ende, en el hotelero. Ello ha llevado a consolidar esta industria, como una de los principales motores de desarrollo a escala mundial. Las cifras así lo reflejan y en la actualidad el turismo representa el 9% de la economía internacional, ingresa 1,3 billones de dólares, crea 1 de cada 11 empleos y registra 1.035 millones de desplazamientos (U.N.W.T.O., 2013).

A pesar de constituir uno de los motores de la recuperación, el golpe recibido por la recesión en los últimos años, ha supuesto la adopción de nuevas tendencias. Así surgen otros mercados emisores de turistas, como China y Rusia, en detrimento de Europa, que se ve relegada por las corrientes de Asia y Pacífico. Estas adaptaciones no son, sino una etapa más, en la dilatada historia del turismo mundial, que describe nuevas preferencias para los años venideros. De esta forma, la O.M.T. prevé un aumento anual de viajeros del 3,3% y un aumento en llegadas de destinos emergentes del doble que el resto de economías avanzadas, hasta alcanzar los 1.800 millones de desplazamientos en 2030.

1.1.4.- Sector hotelero

Los tres grandes bloques sobre los que se sustenta la industria turística son los transportes, la restauración y la hotelería, siendo éste último, el de mayor peso específico y el eje del presente trabajo. En este sentido, el sector hotelero comprende todos aquellos establecimientos que se dedican profesional y habitualmente a proporcionar alojamiento a las personas, mediante precio, con o sin servicios de carácter complementario (Mestres, 1999).

En la actualidad las tendencias del sector han evolucionado considerablemente. Ello ha llevado a que las grandes multinacionales ejerzan un monopolio sobre la oferta

disponible, el consumidor sea el foco de atención de las campañas de marketing, el sector esté fuertemente saturado, la demanda se concentre en los meses de verano y que los costes fijos supongan barreras de entrada a nuevos competidores.

1.1.5.- Turismo en España⁴

Históricamente la economía española ha estado muy alejada de los países industrializados del resto de Europa. El motivo principal era su fuerte dependencia sobre el sector primario de la agricultura y la ganadería. Este atraso también se reflejaba en el sector turístico, con escasa o nula importancia en la sociedad de subsistencia de los años 20. Sin embargo, el proceso de industrialización en España y la estabilidad política tras la Guerra Civil, provocaron un cambio de tendencias en la década de los 50. La población se modernizó y las playas del litoral mediterráneo fueron el reclamo de miles de turistas, surgiendo las primeras cadenas hoteleras nacionales, en torno a estos destinos turísticos.

El despertar en el sector turístico español fue tardío con respecto a otros países, pero su rápida expansión cambió súbitamente las tendencias. El turismo se consolidaba como motor para el levantamiento de una economía deteriorada, que durante años había estado sumida en un régimen político depresor e intervencionista. En la actualidad, España constituye el tercer destino turístico a nivel mundial, después de Francia y EEUU, con un peso del 12% en el P.I.B. y siendo Barcelona la décima ciudad más visitada del mundo, con 8,41 millones de turistas (U.N.W.T.O., 2013).

⁴ Para ampliación de información ver Vallejo Pousada, R. (2011): "Turismo y desarrollo económico en España durante el franquismo, 1030-1975"

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS INTERNO

2.1.- Antecedentes históricos

2.1.1.- NH Hoteles

CREACIÓN Y ORÍGENES (1978-1988)

La compañía NH Hoteles surge en el año 1978, tras la apertura de su primer establecimiento, el Ciudad de Pamplona. Su fundador fue Antonio Catalán Díaz, quien apoyado en la experiencia familiar en el sector, un préstamo bancario de 600.000 pesetas y las oportunidades que brindaba el mercado español, acabó construyendo su primer hotel, forjando los cimientos de la actual compañía NH Hoteles. Los recursos financieros limitaban su espíritu emprendedor y no fue hasta 1982 cuando se produce la apertura del segundo establecimiento, el hotel Calderón de Barcelona. El coste inicial del mismo supuso 32 millones de pesetas y los restantes 768 millones se financiaron con los beneficios obtenidos en tan sólo 7 años (Munuera y Rodríguez, 2007).

La estrategia inicial de crecimiento, se basaba en la compra de hoteles con dificultades financieras, que el empresario compraba a bajo precio. Tras una reforma inicial, se incorporaban servicios novedosos, con un claro enfoque al turista que viaja por negocios. Bajo estas mismas premisas, en el año 1985 se abre el hotel Sanvy de Madrid; un negocio con escasa facturación, que de la mano del empresario navarro, acabó con unos ingresos abultados.

En los años siguientes, la fórmula de compra no era compatible con su política de autofinanciación. El principal motivo fue el aumento desorbitado del precio del suelo, viéndose obligado a suscribir varios contratos de alquiler para la gestión hotelera. Esta nueva forma de explotación cuajó con éxito en NH, sin embargo, si la compañía no quería desaprovechar las oportunidades que brindaba el sector, necesitaría de mayores fuentes de financiación.

CRECIMIENTO (1988-1997)

La necesidad de inversión externa, obligó a NH a buscar un socio capitalista. En 1988, el holding empresarial Corporación Financiera Reunida, S.A. [en adelante C.O.F.I.R.] aportaba el capital necesario, pasando a controlar el 33,5% de la hotelera navarra. Esta alianza aunaba los conocimientos de su fundador, con la financiación de su aliado capitalista. Como consecuencia, se produjo un aumento de su presencia hotelera en gran parte de las ciudades españolas.

Las buenas cifras obtenidas por C.O.F.I.R en 1990, gracias a su unión con NH, hizo que aumentaran el capital invertido, hasta los 10.000 millones de pesetas. Este hecho marco un cambio drástico en la dirección empresarial del grupo y su presidente Antonio Catalán, tuvo que ceder hasta el 49% de su participación en el accionariado. Sin duda, la estrategia había surgido el efecto esperado en cuanto a crecimiento, pero la manera de gestionarlo había cambiado, creando divergencias y tensiones entre los socios.

CAMBIO DIRECTIVO Y ESTRATÉGICO (1997-1999)

El progresivo control que acabo ejerciendo C.O.F.I.R. sobre NH, tuvo su colofón en Junio de 1997, cuando Antonio Catalán decidió abandonar la compañía. Se había llegado a una situación insostenible para su fundador, ya que no podía ejercer control alguno sobre la misma. Junto con él, salieron otros cuatro directivos, que le habían acompañado en estos 19 años desde su creación.

El hueco dejado, fue ocupado por Gabriel Burgió, tomando el relevo al mando y liderando el proceso de absorción de C.O.F.I.R. sobre NH. A consecuencia de la fusión de ambas empresas, el nuevo grupo siguió operando bajo el nombre de NH Hoteles y pasó a cotizar en Bolsa. A pesar de la situación, el aumento en la contratación de sus acciones fue espectacular y el 1 de Enero de 1999 ya formaba parte del índice selectivo Ibex 35.

POSICIONAMIENTO INTERNACIONAL (2000-2007)

Sin duda alguna, la inyección de liquidez aportada por su nuevo socio, supuso un crecimiento importante en la compañía NH. Gracias a ello, pudo suscribir varias fusiones y acuerdos conjuntos con otros grupos hoteleros, que le catapultaron en el *ranking* internacional. La holandesa Krasnalpolsky, Chartwell-Krystal, Astron Hotels o las cadenas italianas Framon y Jolly Hotels, son los ejemplos más significativos.

Siguiendo la misma dinámica, su filial inmobiliaria Sotogrande⁵, exporta su modelo de negocio a ciudades como Sicilia, México o República Dominicana. Con ello consigue trasladar el concepto del golf y el ocio, a nuevos complejos residenciales de lujo del panorama internacional.

ADAPTACIÓN A LA CRISIS (2007-2013)

En 2008 NH Hoteles cumple 30 años. Sin embargo, la llegada de la crisis económica internacional, hace que su celebración sea un tanto agri dulce. Y es que el ambiente de crispación generado, supuso que la empresa navarra registrara varios ejercicios de pérdidas, en sus cuentas de resultados.

2.1.2.- Meliá Hotels International

ORIGEN Y CONSOLIDACIÓN (1956 - 1975)

Meliá nace en 1956 de las manos de su fundador Gabriel Escarrer Juliá. Con 21 años este joven mallorquín se lanza en el mundo empresarial y decide abrir su primer establecimiento en Palma de Mallorca: el hotel Altair. Con los beneficios obtenidos, decidió alquilar nuevos establecimientos, consolidando su negocio en el archipiélago Balear, en la década de los 60.

⁵ Sotogrande es una empresa inmobiliaria perteneciente al grupo NH Hoteles, dedicada a la venta de parcelas y apartamentos. Su sede está en San Roque [Cádiz], donde posee un complejo de 8 millones de metros cuadrados. Ello permite integrar los beneficios generados con esta actividad, dentro de las cuentas anuales de la compañía.

Aunque el negocio era un éxito, decidió diversificar su oferta hotelera, abriendo nuevos establecimientos en Canarias y la Costa del Sol. Para ello se apoyó en los grandes *tour operadores* europeos, que respaldaban su proyecto con la venta anticipada de habitaciones, que luego reinvertía para abrir otros hoteles. El broche a este entramado se cerró en 1965, reagrupando el grupo bajo el nombre de **Hoteles Mallorquines** (Vidal, 1997).

En los años 70, los turistas de toda Europa elegían España para disfrutar del sol y las playas, convirtiéndose en un destino de moda. Este filón fue aprovechado por la pequeña compañía balear, para aumentar sus beneficios, permitiendo que se incorporaran nuevos establecimientos, bajo una imagen más moderna y lujosa, como el hotel Palas Atenea y el hotel Confort Bellver.

DIVERSIFICACIÓN Y CAMBIO DE MARCA (1975-1985)

En 1975 la crisis del petróleo y el inicio de la democracia en España, provocaron el primer momento de desaceleración en la compañía. El crecimiento de sus hoteles se estancó, teniendo que replantear sus objetivos y acometer un proceso de diversificación por todo el litoral español. Los enclaves elegidos dieron sus frutos, constituyendo el inicio de una nueva etapa para el empresario. Así en 1976, se decidió adoptar una nueva denominación para todos ellos, desapareciendo Hoteles Mallorquines y surgir una nueva marca: **Hoteles Sol**.

En 1984, la adquisición de 32 hoteles de la cadena Hotasa⁶ supuso la mayor adquisición de su historia. Con esta operación logró instaurarse en el interior de la península, iniciando su desembarco en un mercado diferente, el de hoteles de ciudad (Mochón, 2007).

INTERNACIONALIZACIÓN Y SALIDA A BOLSA (1985-2000)

El proceso de expansión por la península y las islas era fructífero, pero el grupo balear quería consolidarse a nivel internacional, debía traspasar sus fronteras. Ello supuso que la década de los 80 y 90 estuvieran marcadas por una palabra clave en la agenda de la compañía: expansión. Así en 1985, el empresario fue noticia en todos los medios de comunicación, al abrir el primer complejo hotelero en Bali. Se trataba de una isla de Indonesia, con apenas infraestructuras, que supuso desplazar todos los medios necesarios para su construcción desde España. Tras dos años de muchos esfuerzos, se finalizó el proyecto del complejo, con más de 100.000 metros cuadrados, en un entorno privilegiado de playas vírgenes.

En 1987 se traspasa por primera vez el Océano Pacífico y se abre el primer *resort* en Punta Cana. Su fundador había visto en el Caribe una oportunidad de negocio que no desaprovechó y centró todos sus esfuerzos en este sector emergente. A este proyecto se sumaron otros países como Costa Rica, Perú o Guatemala, encajando perfectamente en su política de aumento del número de habitaciones.

⁶ Compañía embargada por el estado español al holding de Rumasa, por sus actividades ilegales en España.

Ese mismo año se adquieren 22 hoteles de lujo de Meliá, una empresa con un enorme prestigio internacional y que hasta entonces era propiedad del grupo luxemburgués Interport. Fruto de esta absorción, la compañía decide reconvertir su imagen hotelera y pasaría a llamarse **Sol Meliá**.

Tras los éxitos cosechados, se culmina el proceso con la salida a Bolsa el 2 de Julio de 1996. Seis meses después, sus acciones casi habían duplicado de valor, pasando a incorporarse al índice selectivo Ibex 35, con una capitalización bursátil de 2.300 millones de euros.

FUSIONES Y ADQUISICIONES (2000-2008)

El nuevo milenio se caracterizó por una gran subida de la cifra de negocios de Meliá, como consecuencia de su mayor volumen de ventas hoteleras. Estos resultados son fruto de sus constantes adquisiciones, mediante un proceso de expansión que en Diciembre del 2000, tuvo su colofón. Se adquieren la totalidad de las acciones de Hoteles Tryp, reforzando su presencia nacional y situándose en la décima posición a nivel mundial. Bajo esta dinámica, Meliá celebra en 2006 su 50 Aniversario cerrando uno de los mejores ejercicios de su historia. El tesón y empeño de su fundador en todos estos años, hicieron que la compañía mallorquina fuera la hotelera vacacional más importante del mundo y liderara firmemente el sector en España.

DESARROLLO SOSTENIBLE Y ALIANZAS ESTRATÉGICAS (2008 - 2013)

El inicio de la crisis en 2008, hizo que la nueva filosofía de la empresa se centrara en un desarrollo sostenible, recibiendo varios premios en el ámbito medioambiental y pasando a formar parte del índice FTSE4Good⁷. Bajo este entorno de crispación, en 2009 la compañía abre las puertas de su primer hotel en China, constituyendo el inicio de una expansión centrada en países emergentes.

2.2.- Organización y estructura⁸

2.2.1.- Estructura jurídica

SOCIEDAD ANÓNIMA

La sociedad anónima es una forma de organización mercantil muy habitual entre las grandes compañías. Sus socios responden ante la misma únicamente por la parte del capital que ha aportado a la sociedad, no afectando en ningún caso a su patrimonio personal.

⁷ Índice que aglutina a las empresas referentes en el sector, por su sostenibilidad e inversiones socialmente responsables. Los principales criterios establecidos por diferentes organismos y ONGs, se basan en el impacto ambiental generado, energías renovables y políticas antipolución.

⁸ Marco normativa y conceptos obtenidos a partir de revisar la monografía de Fernández Ruiz, J. L. y M. A. Martín Reyes “*Las sociedades mercantiles: Teoría general*”.

- La compañía NH Hoteles, S.A. tiene su domicilio social en Madrid, en calle Santa Engracia, número 120.
- La compañía Melia Hotels International, S.A. tiene su domicilio social en Palma de Mallorca, en calle Gremio Toleneros, número 24.

ESTATUTOS SOCIALES

Los estatutos sociales recogen las reglas que deben de regir internamente en cada sociedad anónima. Se formulan en el momento de creación de la empresa y deben de recogerse mediante escritura pública ante notario. Entre los contenidos más importantes, establecen su denominación, el domicilio social, los derechos y deberes de los socios, los órganos de gobierno de la sociedad y cualquier circunstancia relevante para su correcto funcionamiento mercantil.

- NH y Meliá tienen unos estatutos sociales con un contenido y estructura coherente en la normativa interna de su funcionamiento. Los criterios para su redacción cumplen la legislación vigente, de acuerdo al Real Decreto Legislativo 1/2010 de la Ley de Sociedades de Capital.

OBJETO SOCIAL

Una de las partes más importantes de los estatutos, es el objeto social. En el se recoge la actividad o actividades principales a las que se va a dedicar la sociedad. Así mismo, pueden establecerse una serie de incompatibilidades con la filosofía de la empresa, para así no desviar el ámbito de sus actuaciones.

- La sociedad NH tiene por objeto social la gestión de establecimientos del sector hostelero y de la restauración, así como la adquisición, explotación y venta mobiliaria e inmobiliaria.
- La sociedad Meliá tiene por objeto social la gestión de establecimientos hoteleros para turismo, ocio, esparcimiento y recreo, así como la explotación y venta de la actividad mobiliaria e inmobiliaria.

Como se puede observar, actualmente ambas compañías tienen un objeto social muy similar, con actuaciones centradas en la hotelería. La mayor diferencia, es la mención que hace Meliá del sector de ocio y recreativo, por su vinculación con varios parques temáticos⁹. Así mismo, destacar la modificación que ambas hicieron en sus estatutos para recoger la actividad inmobiliaria, motivado por las continuas compras y ventas de establecimientos hoteleros. Paralelamente, también se incluyó la actividad de restauración y catering, por su estrecha relación con la hotelería.

⁹ Meliá posee varios parques temáticos de los Picapiedra en Islas Baleares, Canarias y el Caribe, así como el Katmandú Park, creado en 2012 en Mallorca (Hosteltur, 2012).

CAPITAL SOCIAL

El capital social es el valor contable de los bienes y aportaciones dinerarias que los socios realizan a la sociedad. Se encuentra dividido en acciones, las cuales representan el porcentaje de participación de cada socio en la sociedad. Para su creación en España, la Ley de Sociedades Anónimas, establece un mínimo de 60.101 euros de capital social.

- NH cuenta con un capital social de 1.233.087.152 euros, representado por 616.543.576 acciones de 2 euros de valor nominal cada una.

- Meliá cuenta con un capital social de 36.955.355, 40 euros, representado por 184.776.777 acciones de 0,2 euros de valor nominal cada una.

En la actualidad, NH y Meliá cotizan en el Mercado de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia, así como en la Bolsa de Ámsterdam la empresa navarra. Así mismo, en 1998 y 1996 respectivamente, su elevada revaloración bursátil, hizo que ambas entraran a formar parte del índice selectivo Ibex 35.

AUTOCARTERA

La autocartera o acciones propias de una sociedad, están constituidas por el conjunto de acciones que una empresa tiene reflejadas contablemente en sus cuentas anuales.

- El grupo NH es titular de 204.712 acciones propias, representativas del 0,17% de su capital social, valoradas por su valor teórico contable de 5,14 euros por título.

- Meliá es titular de 12.088.239 acciones propias, que representan el 6,54% de su capital social, valoradas por su valor teórico contable de 0,10 euros por título.

Como observamos, el porcentaje de acciones propias es mucho mayor en el caso de Meliá, reflejando el respaldo que ejerce la compañía con su patrimonio empresarial. Este hecho es muy valorado por los inversores, a la hora de acometer operaciones de compra, en momentos débiles del mercado de valores.

AMPLIACIONES DE CAPITAL

Las ampliaciones de capital constituyen una operación de financiación de las sociedades, mediante las cuales aumentan sus fondos propios o capital social. Se puede hacer de dos formas, mediante aumento del número de acciones o mediante aumento del valor nominal de las mismas. En los dos casos, la sociedad recibe un capital extraordinario, que suele utilizar para financiar operaciones, sin tener que recurrir a préstamos de las entidades bancarias. Analizaremos por separado este apartado, para cada una de las hoteleras.

NH Hoteles

Los inicios de la compañía navarra constituyeron una gran solidez económica, respaldada por un capital social suficiente para acometer las operaciones financieras

más importantes. Sin embargo, el aumento de los tipos de interés y la entrada en los mercados bursátiles, hicieron que se sucedieran varias ampliaciones de capital:

- En el año 2003 la Junta General de Accionistas aprobaba unilateralmente, varias ampliaciones en su filial Sotogrande.
- En 2006, la necesidad de capital para dos grandes proyectos¹⁰, le obligó a aumentar en 23 millones su capital social.
- El 22 de Marzo de 2008 se recurrió nuevamente a esta práctica, mediante emisión de 16,3 millones de nuevas acciones, que le reportaron alrededor de 33 millones de euros.
- El acuerdo en el año 2009 con el grupo Hesperia, para la integración de sus hoteles, se concluyó con la ampliación de casi 200 millones de capital y con un considerable aumento de las acciones de la sociedad.
- La entrada al mercado chino pudo fraguarse gracias a la ampliación de capital que suscribió el grupo HNA. De esta forma, en el 2013 entraba a formar parte del 20% del capital social de NH, tras la aportación de 740 millones de euros.

Tras estas cinco ampliaciones de capital en siete años, NH ha multiplicado por cinco su cifra de capital social. Esto le ha otorgado financiación externa, a cambio de ceder poder a inversores ajenos a la compañía.

Meliá Hotels International

La empresa hotelera Meliá presenta un perfil completamente diferente, financiando su actividad en función del capital disponible y las perspectivas de crecimiento del mercado. Aún así, en el ejercicio 2008 acudió a una ampliación de capital por importe de 18,5 millones de euros, mediante aumento del valor nominal de sus acciones. Gran parte de las mismas, fueron suscritas por una filial de la empresa, propiedad de su fundador y presidente.

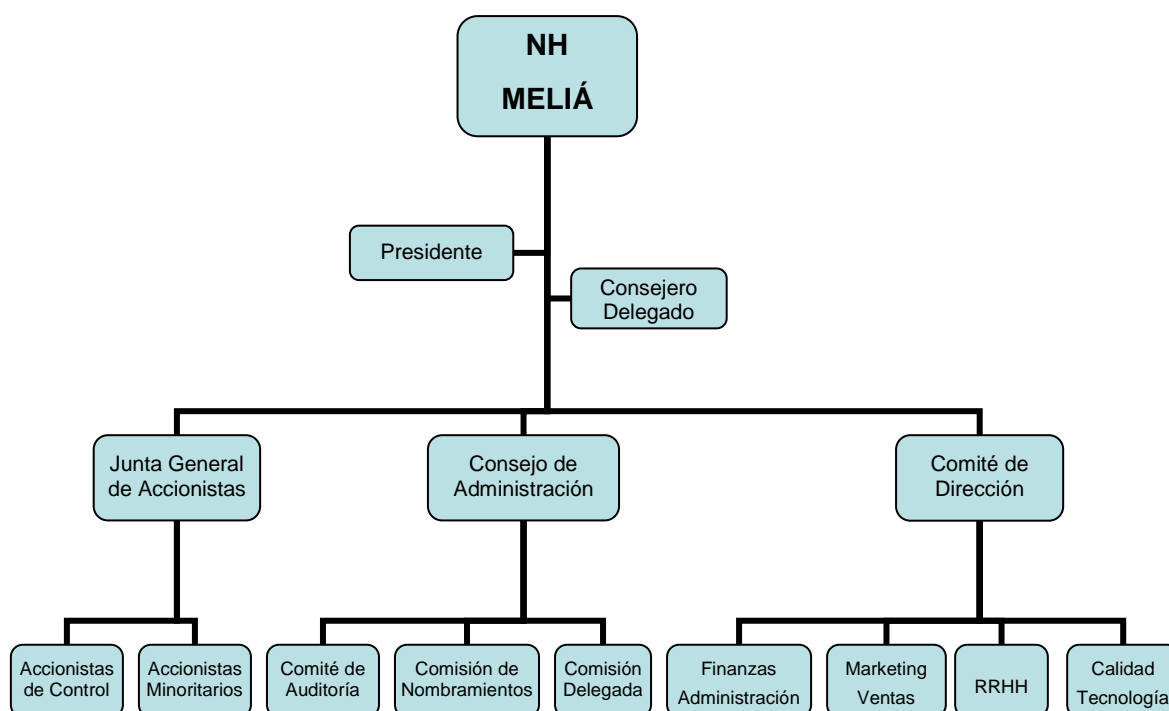
2.2.2.- Estructura orgánica

La estructura orgánica constituye el organigrama de funcionamiento básico de las sociedades anónimas. En función de una escala de jerarquía, todos sus bloques se interrelacionan, formando una estructura coherente regulada por los estatutos sociales.

Para entender la estructura interna del gobierno de NH y Meliá, se establecen varios órganos con funciones específicas. De esta manera, podemos diferenciar por orden de importancia, la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración, el Comité de Dirección y las diferentes Comisiones.

¹⁰ Inversión cuya finalidad era la adquisición del fondo Equity Internacional Properties, para la apertura conjunta de varios complejos hoteleros en México y el proyecto de compra de la cadena italiana Jolly Hotels.

Figura 2.1: Estructura orgánica de NH y Meliá en la actualidad



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informes de Gobierno Corporativo de NH y Meliá [2012]

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

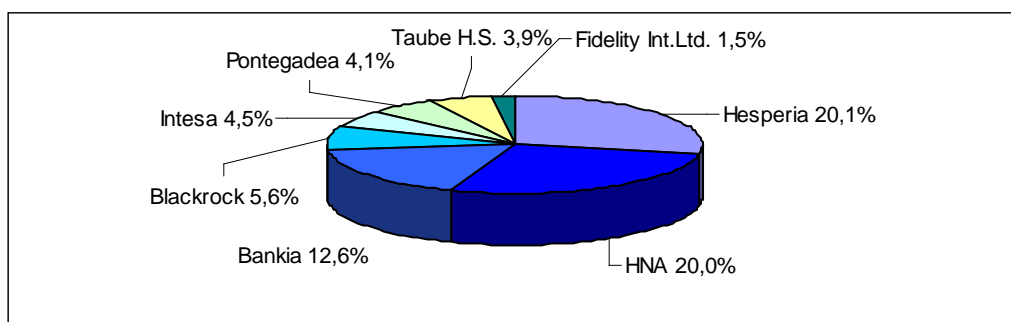
La Junta General de Accionistas constituye el órgano de administración y fiscalización de las sociedades anónimas. Es una pieza clave en la toma de decisiones de la compañía, en cuanto no se encuentra supeditado a ningún otro. En el seno de estas juntas, se reunirán todos los accionistas para la toma de las decisiones más influyentes, gozando de soberanía e independencia. Su presidencia la ostentará el Presidente del Consejo de Administración o en su defecto el Vicepresidente. Sus miembros están compuestos por los accionistas y grupos inversores más importantes, los cuales participarán como socios en la gestión de la empresa. En este sentido, las compañías NH y Meliá diferencian accionistas de control y accionistas minoritarios, en función del porcentaje de acciones que posean. A continuación haremos un estudio detallado de los mismos, analizando su evolución histórica.

NH Hoteles

La historia de NH Hoteles ha visto grandes cambios en su composición accionarial. La necesidad de financiación y la entrada de grupos inversores en su capital social han marcado las modificaciones más sustanciales:

- El ejercicio 1988 fue el año de mayor cambio en el accionariado de la empresa navarra. El holding de empresas C.O.F.I.R.¹¹ entró en la compañía con una participación del 33,5% y en 1990 lo aumentó hasta llegar a poseer 49,5% de su capital social.
- En 1997, su fundador Antonio Catalán, vendió el 34% de las acciones que poseía de NH Hoteles, desvinculándose definitivamente de la compañía.
- A partir de la entrada en bolsa en 1998, varios socios inversores entraron a formar parte de NH, con porcentajes de participación en torno al 5%. Entre los inversores más importantes podemos destacar a Amancio Ortega, a través de su sociedad Pontegadea, y varias entidades bancarias como, Caja Madrid, Bancaja, Caixa Nova y Caja Murcia.
- En el 2005 Amancio Ortega vende un 5% de su participación a Caja Madrid, colocando a la financiera madrileña como principal socio de NH. Así mismo, Deutsche Bank y Kutxa, pasan a formar parte del accionariado con un 6,7% y 3% respectivamente.
- En el año 2009, la entrada del grupo hotelero Hesperia con un 25%, supuso un cambio drástico en la composición del accionariado. Tras varios intentos infructuosos de O.P.A. sobre NH, finalmente los problemas financieros le obligan a aceptar la oferta del grupo Hesperia, consiguiendo una inyección económica de 221 millones de euros.
- El grupo chino HNA entra en el capital de la sociedad española en 2013. Con esta operación NH Hoteles consigue un capital de 234,3 millones de euros, que le suponen otorgar un 20% del capital social a HNA y la entrada de dos de sus miembros en el Consejo de Administración. De esta forma, la estructura accionarial de NH queda compuesta por los socios que se reflejan en el gráfico 2.1.

Gráfico 2.1: Estructura accionarial de NH en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores NH [Junio 2013]

Meliá

- Los inicios del grupo Meliá se remontan a 1956, con un modelo de dirección unipersonal. Su fundador y presidente Gabriel Escarrer Juliá copaba todos los cargos,

¹¹ Holding financiero controlado por Carlo de Benedetti y otros inversores españoles, con varias empresas de renombre en su poder, como Cerus, Cofidsa, Fontir, Metrovacesa o Arco Bodegas.

encargándose de la dirección y gestión de la compañía. Fue en 1965, cuando la empresa adquiere el carácter de sociedad anónima, bajo la denominación de Hoteles Mallorquines, S.A. Ello obligó a adaptar la estructura de la sociedad, creando la Junta General de Accionistas.

- En 1996, la salida a bolsa de Meliá, provocó la colocación de sus acciones en manos de inversores capitalistas. Sin embargo el exceso de tesorería con que contaba, hizo que la mayor parte del capital suscrito y desembolsado, lo aportaran empresas asociadas del grupo¹². De esta manera, 112.520.937 acciones, que suponían el 60,91% del total, pasaban a manos de su presidente Gabriel Escarrer.

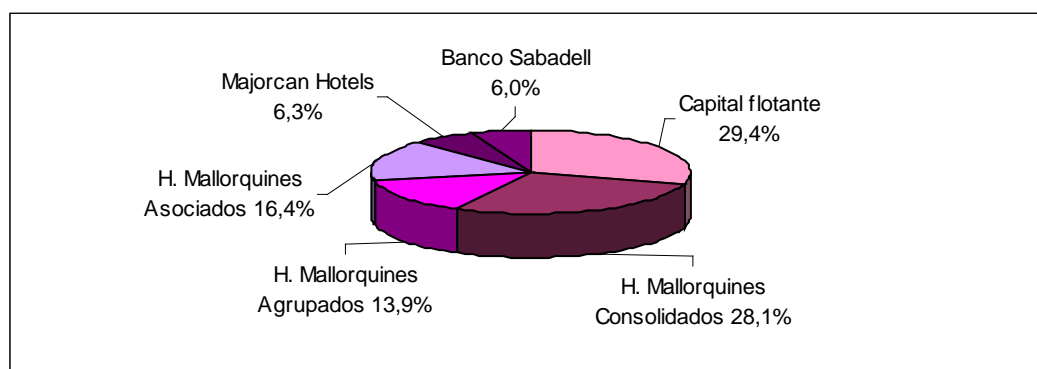
- La compra de Hoteles Tryp en el año 2000, supuso a Meliá la mayor inversión hasta el momento, por valor de 360,6 millones de euros. A consecuencia de ello, entraron a formar parte del accionariado Caja de Ahorros del Mediterráneo [C.A.M.] con un 3% y la sociedad Ailemlos con un 7%. Esta última es propiedad de los tres fundadores de Tryp, que recibieron como parte del proceso de fusión, 162,2 millones de euros. Dos años más tarde, C.A.M. ampliaría su participación hasta el 5%.

- El grupo madrileño Ailemlos, de manos de la financiera ING, decide vender en 2007, la mayor parte de las acciones que poseía. Esta operación hace aumentar considerablemente, el capital flotante de la compañía, en manos de pequeños inversores.

- El 3 de Junio de 2008, se produce una ampliación de capital por importe de 18.477.677 euros. La misma es suscrita principalmente por su presidente, ampliando hasta un 64% el capital en su poder. Ese mismo año, ante el descenso generalizado de su cotización bursátil, el fondo Fidelity Intenational Limited vende gran parte de su paquete accionarial (Europa Press, 2007).

- En la actualidad, el grupo balear sigue una trayectoria accionarial muy similar, con variaciones poco significativas en su composición. Ello permite a su fundador y presidente, seguir siendo el mayor socio de la compañía, ejerciendo el control único sobre la sociedad Meliá Hotels International.

Gráfico 2.2: Estructura accionarial de Meliá en el año 2012



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales Meliá [2012]

¹² Hoteles Mallorquines Consolidados, Hoteles Mallorquines Agrupados, Hoteles Mallorquines Asociados y Majorcan Hotels Luxembourg.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración es el órgano de gobierno de la sociedad. Le corresponde la gestión, administración y representación de la misma, supervisando directamente la marcha de la empresa. Entre sus labores destacamos la formulación de las cuentas anuales, la constitución de avales, la cesión de patentes y la firma de todo tipo de contratos o actos documentados.

Sus miembros o administradores son nombrados por la Junta General de Accionistas, cuyo objetivo principal es maximizar los beneficios bursátiles y contables de la sociedad. En función de su grado de independencia, podemos diferenciar Consejeros Ejecutivos, Consejeros Externos Dominicales y Consejeros Externos Independientes¹³. Al frente de todos ellos se sitúa el Consejero Delegado, el cual marcará las directrices operativas de mando. Junto al mismo, el Presidente ostentará la más alta representación de la compañía, siendo sus labores eminentemente representativas y burocráticas.

NH Hoteles

En los inicios de la compañía navarra NH, su fundador Antonio Catalán Díaz, ejercía de Presidente Ejecutivo. Junto a sus cuatro socios, tomaban las decisiones más importantes y controlaban estrechamente todas las operaciones de la empresa. Sin embargo, en 1988 la entrada de C.O.F.I.R. en el accionariado, confirió unos nuevos aires a la compañía; su socio le aportó el capital necesario para expandirse, a cambio de ocupar puestos de privilegio en la cúpula directiva. Este hecho se tradujo en la entrada de Oscar Fanjul Martín como Presidente, pasando su fundador a ejercer las labores de Consejero Delegado.

Este proceso avocó en constantes divergencias entre los altos cargos, provocando que Antonio Catalán y sus cuatro socios, salieran definitivamente de la empresa en Junio de 1997. El relevo lo tomó Gabriele Burgió, englobando la figura de Presidente y Consejero Delegado, tras seis años como Consejero. Junto a él, otros siete vocales pasaron a formar un Consejo de Administración totalmente renovado. Años después, la adquisición de la cadena holandesa Krasnapolsky, supuso la entrada de tres nuevos miembros en el Consejo de Administración.

A partir del año 2009, la entrada en el paquete accionarial de socios capitalistas importantes, hace que se reestructure profundamente la composición del Consejo de Administración. Los casos más representativos son los de Bancaja, Caixa Nova, Caja Murcia, Caja Madrid, Hesperia y el grupo chino HNA.

En el año 2011, el deterioro de los resultados contables, obliga a un cambio en la presidencia ejecutiva de NH Hoteles. De esta forma, tras casi un quinquenio al mando

¹³ Los Consejeros Ejecutivos poseen funciones ejecutivas y directivas en la sociedad o en alguna de sus sociedades participadas, distintas de su condición de consejeros. En la práctica, constituyen la dirección de los diferentes departamentos operativos de las grandes compañías, como operaciones, inversiones corporativas, economía y finanzas o recursos humanos. Los Consejeros Externos Dominicales son propuestos por los accionistas en función del capital social que posean. Los Consejeros Externos Independientes son personal técnico cualificado, que aportan experiencia y conocimientos, bajo una posición más objetiva en la toma de decisiones.

de la compañía hotelera, Gabriele Burgió deja su puesto a Mariano Pérez Claver. El mismo fue destituido el 23 de Noviembre de 2012, tras menos de dos ejercicios como Presidente, debido a los resultados negativos cosechados. Le sucede en el cargo Rodrigo Echenique Gordillo, quién lidera el actual Consejo de Administración, compuesto por Consejeros de todas las nacionalidades y perfiles profesionales¹⁴.

Meliá Hotels International

La historia de Meliá siempre se ha caracterizado por una gestión centralizada en torno a su fundador Gabriel Escarrer Juliá. Junto a él, su amigo y persona de confianza fue Juan Vives Cerdá, quien tras ocupar el cargo de director comercial, acabó siendo nombrado Vicepresidente en 1973.

En 1993, Sebastián Escarrer Jaume, hijo del fundador, se incorporó a la compañía tras una larga trayectoria profesional en Estados Unidos. Seis años después, otro de sus hijos, Gabriel Escarrer Jaume, pasa a formar parte de Meliá, sustituyéndole en el puesto de Consejero Delegado. En la misma línea, se incorpora en el año 2000, María Antonia Escarrer Jaume, vinculada a la compañía desde 1991 como directora de marketing. Estos tres nuevos Consejeros, dejan patente el relevo generacional que se estaba produciendo en la hotelera balear, consolidando una empresa familiar con valores y principios, mucho más allá del enriquecimiento personal.

En la actualidad, el Consejo de Administración está compuesto por once miembros¹⁵, con la familia Escarrer al frente, junto a su socio Juan Vives y seis Consejeros Externos Independientes.

COMITÉ DE DIRECCIÓN

El Comité de Dirección ejerce las más altas funciones de dirección en cada uno de los departamentos en que se ha dividido previamente la empresa. Se encarga de los diferentes campos operativos, reservando las funciones de mando y representación a los Consejeros. En las grandes multinacionales, estos directivos pueden denominarse *Chief Executive Officer* y componen un abanico de ingenieros, economistas o juristas de reconocido prestigio, que lideran la gestión interna de la empresa.

NH Hoteles

El paso de los años en NH, ha visto la creación de diferentes departamentos en función de las necesidades de cada momento. En la actualidad, la compañía hotelera navarra ha hecho una estructuración por campos de actuación, diferenciando los siguientes: Director Ejecutivo, Director de Operaciones, Director de Activos y

¹⁴ Presidente: Rodrigo Echenique Gordillo; Vicepresidente: José Antonio Castro Sousa; Consejero Delegado: Federico González Tejera; Consejeros: Rosalba Casiraghi, Francisco Javier Illa Ruiz, Manuel Galarza Pont, José María López Elola González, Ramón Lanau Viñals, Octavio Miguel Sánchez Laguna, Carlos González Fernández, Gilles Pélisson, Xianyi Mu, Daoqi Liu, Charles Bromwell Mobus.

¹⁵ Presidente: Gabriel Escarrer Juliá; Vicepresidente y Consejero Delegado: Gabriel Escarrer Jaume; Consejeros: Sebastián Escarrer Jaume, M^a. Antonia Escarrer Jaume, Juan Vivés Cerdá, Alfredo Pastor Bodmer, Amparo Moraleda Martínez, Enric Rovira Masachs, Fernando D'Ornellas Silva, Francisco J. Campo García, Juan Arena de la Mora.

Desarrollo, Director de Recursos Humanos, Director Económico y Financiero, Director de Marketing y Director Jurídico.

Meliá Hotels Intenational

La compañía Meliá ha evolucionado de forma similar a su competidora. La mayor diferencia radica en la gran diversificación de sus hoteles, obligándole a establecer departamentos en función de criterios geográficos y así establecer diferentes centros de operaciones: Europa vacacional, Europa urbana, América, Cuba y Asia.

2.3.- Oferta hotelera

La oferta de las compañías hoteleras está compuesta por todos los establecimientos gestionados bajo su marca. Todos ellos deben de encontrarse totalmente operativos, ofreciendo sus productos y servicios con carácter profesional. Para consolidar su cartera de productos, las fórmulas de crecimiento adoptadas pueden ser muy variadas, pudiendo optar por diferentes estrategias¹⁶.

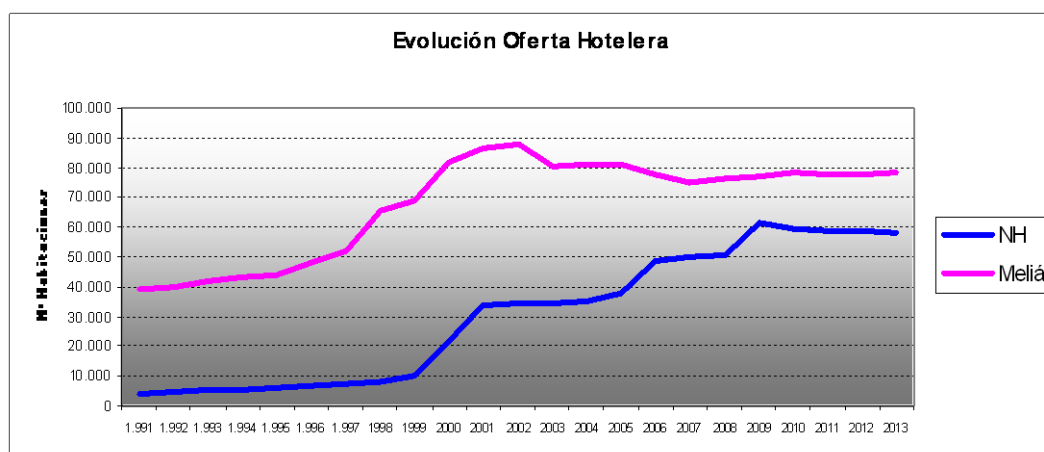
Históricamente la forma de crecimiento más extendida entre las grandes multinacionales del sector hotelero, eran las fusiones y absorciones. Ello creó una enorme rivalidad entre las empresas líderes, las cuales integraban bajo su marca, otras compañías de menor entidad. En la actualidad esta situación ha cambiado radicalmente, debido a la enorme concentración existente y los grandes desembolsos que suponen. Por ese motivo, la firma de *joint ventures* es la estrategia más usada, desarrollando nuevos hoteles en colaboración con otros socios.

2.3.1.- Activos hoteleros

Las diferentes figuras de expansión, abogan en un crecimiento hotelero que lleva implícito el aumento de activos. Desde esta perspectiva, abordaremos el presente análisis comparativo de NH Hoteles y Meliá, basado en el número de habitaciones disponibles.

¹⁶ La fórmula más tradicional de crecimiento en la hotelería es el promotor, el cual crea un nuevo establecimiento desde los cimientos, estando presente en todas las fases del proceso. En la actualidad, los elevados costes fijos que conlleva, hace que sean escasos los nuevos proyectos de esta envergadura, por ese motivo se opta por la remodelación y adaptación de edificios ya construidos. La integración horizontal o escisión de varias sociedades del mismo grupo, consiste en unir varias sociedades para crear una sola, de mayor volumen y que otorga más fuerza a la resultante. Otra figura hotelera son las alianzas estratégicas o *joint ventures*, las cuales constituyen una forma muy extendida en la actualidad, debido a que no implican desembolsos económicos excesivos. Mediante las mismas, se establecen acuerdos de colaboración conjunta, que establecen vínculos entre dos o más compañías, para el desarrollo conjunto de un hotel. La opción más efectiva por volumen, son las fusiones hoteleras, las cuales crean un nuevo grupo con mayor patrimonio, aportando las empresas fusionadas tanto activos como pasivos. Dentro de las fusiones, la adquisición mayoritaria de otras compañías hoteleras, supone ejercer el control de la misma, tras hacer los ajustes estructurales correspondientes.

Gráfico 2.3: Oferta hotelera de NH y Meliá desde el año 1991 al 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales de NH y Meliá [1991-2013]

En la gráfica 2.3 observamos la evolución hotelera de las compañías objeto de estudio en los últimos 22 años. Meliá ha estado muy por encima a su competidora por número de habitaciones disponibles, debido principalmente a su mayor veteranía en el sector. Por el contrario, NH estaba iniciando su andadura en 1991, cuando la mallorquina ya contaba con 40.000 habitaciones. Sin embargo, esta desventaja fue recortándose paulatinamente y en 2006 NH llegó a superar a su competidora en número de establecimientos, contabilizando 335 hoteles. Ello delata el mayor tamaño de los alojamientos de Meliá, que abarca un gran número de *resorts* vacacionales, con una ocupación muy superior a los hoteles urbanos de NH.

Las épocas de mayor crecimiento de ambas compañías, coincidieron con momentos de bonanza económica a nivel global. Por contra, la aparición de tres periodos de recesión turística, abocó en la venta de activos y la consecuente disminución de su oferta hotelera. Estas etapas son motivadas respectivamente, por la crisis del petróleo tras la Guerra del Golfo Pérsico en 1991, los atentados del 2001 en Nueva York y la crisis económica mundial del 2007. A continuación analizaremos por separado y más a fondo cada una de ellas, estudiando los motivos que han dado a estas diferencias.

NH Hoteles

Desde su primer hotel en 1978, hasta la actualidad con 383 establecimientos, NH ha realizado una inversión millonaria, para poder consolidarse como una de las mayores compañías hoteleras a nivel mundial. Aunque actualmente se encuentra en el puesto 25, llegó a situarse dentro del *top 15* del *ranking* internacional, por número de habitaciones. Desarrollaremos cada una de las etapas que han marcado su proceso de expansión:

- **1978-1985.** El primer hotel de NH, el ciudad de Pamplona, se construyó desde los cimientos. Tras la compra de un terreno a las afueras de la ciudad, se empezó a construir un edificio de siete plantas, que finalmente albergaría más de 100 habitaciones. Los dos siguientes, el hotel Calderón y el hotel Sanvy, se incorporaron a la compañía como hoteles ya en funcionamiento, propiedad de otras empresas, reportando 400 nuevas habitaciones (Munuera y Rodríguez, 2000).

- 1985-1987. En esta segunda etapa de expansión, NH siguió basando su estrategia en la compra y reforma de viejos hoteles. Sin embargo, el aumento de los precios del sector inmobiliario, dejó de hacer viable esta fórmula y se optó por establecer contratos de alquiler, para explotar nuevos hoteles con su marca.

- 1988-1998. La llegada en 1988 de C.O.F.I.R. al accionariado, le aportó el capital necesario para acometer otros proyectos. Su implantación nacional fue en aumento y el nombre de NH empezó a ser familiar dentro del sector turístico. En 1992 ya gestionaba 53 hoteles y se posicionaba como la quinta compañía hotelera española. En 1998 su socio inversor C.O.F.I.R. acaba por comprar el resto de la compañía NH, surgiendo un nuevo grupo más sólido, que mantendría el nombre de NH Hoteles (Munuera y Rodríguez, 2007).

- 1999-2007. La financiación con que contaba NH en este periodo, hizo que atravesara los momentos de máximo esplendor de su historia. Las firmas individualizadas de establecimientos, se convirtieron en grandes absorciones a nivel internacional, incorporando mayores hoteles a su cartera de activos. Significó el comienzo de un proceso de integración vertical mediante absorción de otras cadenas, que le permitía aumentar el número de habitaciones de manera desorbitada. Las operaciones más destacables son las siguientes:

- La alianza estratégica de 1999 con la compañía inmobiliaria **Equity International Properties** supuso la creación de una sociedad conjunta, participada en un 75% por NH, otorgándole 10 nuevos hoteles y 1.466 habitaciones.

- En el año 2000 la Oferta Pública sobre el 100% de las acciones de **Krasnapolsky**, mediante canje de acciones, le supuso 65 nuevos hoteles y unas 10.227 habitaciones más.

- La participación mayoritaria en el grupo **Chartwell-Krystal**, hizo que NH consiguiera otras 2.756 habitaciones en 2001. Ese mismo año, se produjo la integración de **Hoteleira Brasil Ltda.**, que aportaba unas 1.000 habitaciones al grupo.

- En el 2002, la adquisición del grupo **Astron**, tercer operador hotelero de Alemania, le reportaba 53 establecimientos nuevos, más 10 en construcción y 12 ya firmados pendientes de apertura.

- En 2006 cerró sendas incorporaciones de dos cadenas italianas, mediante la adquisición mayoritaria de las acciones de **Jolly Hotels y Framon**, pasando a controlar sus 61 hoteles.

La figura 2.2 ayuda a comprender mejor el proceso de integración de la compañía tras las fusiones y absorciones comentadas, dejando patente la consolidación de todas ellas bajo la marca NH Hoteles.

Figura 2.2: Fusiones y absorciones más representativas de NH Hoteles

2000		Holanda	65 hoteles	
2001		México	14 hoteles	
2002		Alemania	53 hoteles	
2006		Italia	15 hoteles	
2006		Italia	46 hoteles	
			37.130 habitaciones	

Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH [2001, 2002, 2003, 2007 y 2008]

▪ 2008-2014. En los últimos años la compañía ha cambiado totalmente su proyecto de expansión, debido a la falta de financiación, por la recesión económica mundial. Ello le ha llevado a recurrir a *joint ventures* con otros socios capitalistas, para que inyectaran liquidez a la compañía y poder acometer nuevos proyectos. El caso del grupo **Hesperia** en 2009 y el reciente acuerdo con la compañía china **HNA**, son los más representativos. A pesar de estas dos operaciones, NH sigue dando salida a numerosos hoteles, por falta de viabilidad o rentabilidad. Como resultado, la tendencia alcista de toda su historia, concluye en una situación un tanto decadente, que le hace caer posiciones a nivel mundial. A pesar de ello, ocupa el segundo puesto en la hotelería española, con 57.846 habitaciones repartidas en 383 hoteles.

Meliá Hotels International

Meliá fue fundada en 1956, veintidós años antes que su competidora navarra NH. Un edificio mediocre ubicado en un barrio residencial de Palma de Mallorca, bastó para abrir su primer hotel, con una capacidad de 34 habitaciones. Para poder gestionar su segundo establecimiento, la esposa del fundador hacía labores de gobernanta y para el tercero tuvieron que depositar todos los ahorros obtenidos hasta la fecha (Vidal, 1997). Bajo este panorama, nadie esperaría que en el año 2000, Meliá estuviera entre las 10 compañías hoteleras más grandes de la esfera mundial y que actualmente ocupe el puesto número 17. En este proceso evolutivo y cambiante, destacamos las siguientes etapas:

▪ 1956-1966. Los hoteles con los que contaba en sus inicios la compañía Meliá eran toscos y con pocas concesiones al lujo. En 1966 bajo el nombre de Hoteles Mallorquines, contabilizaba 13 establecimientos repartidos por Baleares, basados en la ventaja que les otorgaba su ubicación (Orea, 2005).

▪ 1967-1976. A la oferta de hoteles disponibles, se sumaron rápidamente otros por el litoral mediterráneo e Islas Canarias. El volumen adquirido por Meliá era notable para

la época, lo que le lleva a reinvertir los beneficios obtenidos, en la compra de otros establecimientos.

- 1977-1986. La absorción del grupo **Hotasa** y de la **Compañía Hotelera del Mediterráneo** en 1984, le reportaban 43 nuevos hoteles nacionales, pasando a ascender al puesto 37 a nivel mundial y a liderar el mercado hotelero español (Mochón, 2007).

- 1987-1996. La compra mayoritaria de las acciones de la compañía **Meliá** en 1987, suponía la gestión de 22 nuevos hoteles en ubicaciones internacionales, iniciando el proceso de expansión internacional al Caribe. La estrategia se basaba en la maximización de beneficios por habitación disponible, adoptando una política de apertura de *resorts* de lujo con gran capacidad, que supuso contabilizar 47.938 habitaciones en 1996 (Ramón, 2002).

- 1997-2006. La absorción de la compañía **Tryp** en el año 2000 aportaba 60 hoteles, con 9.700 habitaciones en el sector urbano, pasando a ocupar el segundo puesto hotelero en Europa. Tras esta operación nuevas incorporaciones hicieron gloriosos los años siguientes, culminando el ciclo en 2002, con la mayor oferta hotelera en su historia.

- 2007-2014. En 2007 Meliá adquiere la cadena **Innside**, con 8 hoteles en las principales ciudades de Alemania. Paralelamente se produce un acuerdo de cooperación, para la apertura conjunta de dos complejos en Brasil, con más de 1.000 habitaciones. Estas dos operaciones ponen fin al ritmo frenético de crecimiento de la compañía balear y con la llegada de la crisis, se ve obligada a cancelar proyectos ya firmados. Aunque Meliá mantiene firmemente su situación de liderazgo en España, a nivel mundial ha bajado hasta el puesto 17, contando con 78.515 habitaciones y 305 hoteles.

2.3.2.- Formas de explotación

El negocio hotelero se entiende como el conjunto de servicios profesionales que oferta una empresa, cuyo fin último es ofrecer un alojamiento a cambio de una contraprestación económica (Fernández y González, 2006). Para llevar a cabo esta actividad, las compañías NH y Meliá optan por diferentes formas de explotación, debiendo diferenciar cuatro figuras¹⁷: propiedad, alquiler, gestión y franquicia.

¹⁷ Basado en Mestres Soler, J. R. (1999) y Fernández Barcala, M. y M. González Diaz (2006):

- Propiedad. La compañía opta por la posesión de un establecimiento, ya sea porque ha adquirido un terreno sobre el que construye el edificio, o bien porque compra un hotel ya en funcionamiento, del cual pasa a disponer de más del 50% de su capital, activos y personal. Esta modalidad implica un control absoluto de la actividad, con la ventaja añadida de recabar la totalidad del beneficio obtenido. Por contra supone unos elevados costes fijos, que apalancan operativamente el negocio y se asumen mayores riesgos en caso de pérdidas operativas.

- Alquiler o arrendamiento. Mediante un contrato de alquiler de duración determinada, la cadena accede al uso de un edificio o negocio hotelero del cual no es propietaria. Cuando el arrendamiento es del negocio o industria, incluye además de la edificación, el uso de todo el mobiliario, así como del personal operativo. En estos casos, la cadena hotelera sería explotadora y gestora del negocio, pero nunca propietaria, pactando con ésta un periodo de duración a largo plazo. Para el caso de NH y Meliá, en la actualidad es común que la duración sea por un periodo de 20 a 25 años y que a su finalización se pueda optar por la opción a compra.

- Gestión. La cadena firma un contrato de gestión con la explotadora, para que gestione el establecimiento mediante un director suyo, aportando además la marca y la central de reservas. La compañía aportaría sus conocimientos y experiencia en el sector hotelero, de mano de un directivo o gerente, que debe inculcar los valores de la compañía al nuevo hotel. [continúa...]

NH HOTELES

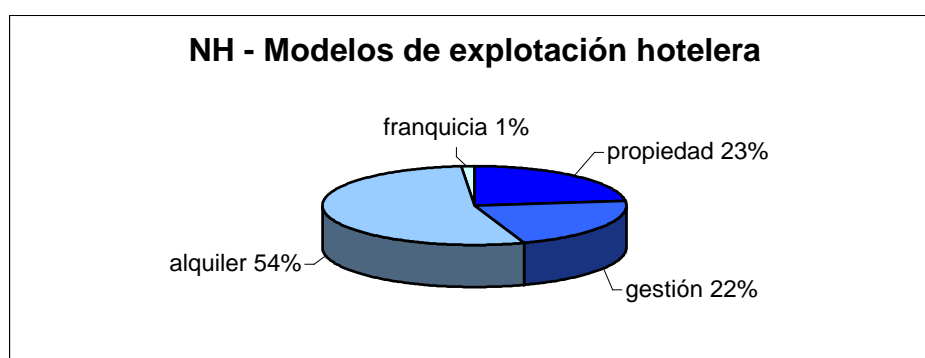
En 1978 la compañía NH levantó su primer hotel desde los cimientos, teniendo que financiar una operación que acabó muy por encima de su presupuesto inicial. A este proyecto le siguieron varias adquisiciones más, con el consecuente desembolso económico para la compra de los inmuebles. Finalmente la empresa navarra decidió cambiar de estrategia y pasó a firmar contratos de alquiler hoteleros, desvinculándose de los riesgos inherentes a la compra directa. De esta manera, en 1991 los arrendamientos ya eran superiores, contabilizando 26 hoteles en alquiler frente a 15 en propiedad (Nieto, 2000).

A mediados de los 90, la evolución lógica de la compañía NH, le llevó a firmar su primer contrato de gestión. Se trataba de un modelo extendido entre sus principales competidores, mediante el cual se conseguía presencia en ciudades de difícil acceso. Esta fórmula se extendió rápidamente y en 1999 contaba con 15 contratos de gestión, frente a 28 en propiedad y 45 en régimen de alquiler.

La llegada del nuevo milenio supuso una nueva visión estratégica, basada en la obtención de financiación, proveniente de la venta de sus hoteles. En estas operaciones, NH se desvinculaba de su propiedad, pero seguía explotando los mismos mediante contratos de gestión. De esta manera aumentaba su volumen de negocio, sin necesidad de cifras astronómicas para su compra.

Tras este largo proceso, en la actualidad NH vive una situación muy diferente en su forma organizativa, tal y como observamos en el gráfico 2.4. Entre los cambios más significativos de los últimos 12 años, cabe destacar un descenso del 10% en los hoteles en propiedad, unido a un aumento en contratos de gestión del 12% y un descenso de los alquileres en un 3%.

Gráfico 2.4: Formas de explotación de NH Hoteles en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores NH [Junio 2013]

Bajo esta figura, la cadena es únicamente gestora, pero no explotadora ni propietaria, a cambio de recibir unos honorarios pactados. Se trata de la forma más extendida en la actualidad, en tanto que no implica desembolsos económicos elevados, abarcando periodos de unos 10 años, con una remuneración fija y otra variable, en función de los resultados obtenidos.

- **Franquicia.** Bajo este tipo de contrato la compañía cede su marca a un socio comercial, que desea explotar y gestionar un hotel, bajo la marca y estándares de la cadena principal. El franquiciador controla únicamente la central de reservas, no siendo ni explotadores ni gestores, a cambio de una retribución económica. Este tipo de contrato es viable en grandes compañías hoteleras como NH y Meliá, que el hecho de operar con su marca, otorga al franquiciado prestigio e imagen.

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

Históricamente, Meliá empezó sus proyectos hoteleros alquilando varios hoteles en las Islas Baleares. Su origen personalista, no le permitía asumir otro tipo de proyectos por falta de presupuesto. Así se establecieron 13 contratos de alquiler hasta 1966, año en que se decidió abrir el hotel Riviera, el primero en que poseía parte de la propiedad activa del establecimiento (Alonso y otros, 2009).

En los años siguientes, la empresa ya operaba bajo el respaldo de una sociedad anónima, Hoteles Mallorquines, que le aportaba solidez financiera y beneficios suficientes para reinvertir en proyectos de mayor categoría. Así se empezó una nueva etapa como propietaria y arrendataria de hoteles turísticos por el litoral español.

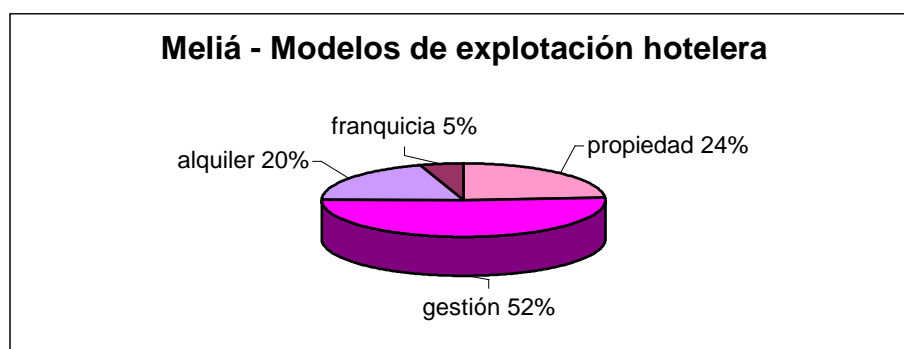
El inicio de la expansión internacional de Meliá se remonta a 1985, cuya política estuvo ligada a la construcción íntegra de varios proyectos hoteleros. La abultada tesorería disponible en sus cuentas, hizo que estos complejos turísticos fueran viables, asumiendo la totalidad de los gastos y beneficios obtenidos.

En los años 90 la competencia aumentó y Meliá adoptó nuevas formas de explotación basadas en contratos de gestión. En la misma línea, la buena reputación del grupo mallorquín, hacía factible la adopción de la franquicia, para que otros hoteles usaran su nombre. Constituía una forma de explotación novedosa, que le permitía reportar importantes beneficios, llegando a suponer el 12% de su cartera en 1999.

En el año 2000, el volumen patrimonial de Meliá era abultado, sumando 4.000 millones de euros en activos y 1,8 millones de metros cuadrados construidos. Ello hizo que sufriera los efectos de la crisis del 2001 de manera más acusada que otras compañías del sector, replanteándose su estrategia a largo plazo. Bajo este nuevo enfoque, pasó a centrarse en el negocio hotelero como gestora, desvinculándose de la propiedad de hoteles, que restaban rentabilidad y conllevaban un enorme riesgo financiero. De esta forma, los activos en pertenencia descendieron enormemente, pasando del 44% en 2001, al 29% en 2002.

Una vez sentadas estas bases, la política empresarial de la compañía balear seguía las mismas pautas, desinvirtiendo en hoteles no estratégicos y empleando estos recursos en firmar contratos de alquiler y gestión. Como consecuencia, hoy en día la valoración de sus activos en propiedad ha descendido hasta los 3.162 millones de euros y los modelos de explotación son los reflejados en el gráfico 2.5.

Gráfico 2.5: Formas de explotación de Meliá en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores Meliá [Noviembre 2013]

2.4.- Marcas

La marca es un signo distintivo de un producto o servicio en el mercado. Sirve para identificar y reflejar sus atributos, otorgándoles una personalidad e identidad propias (Lambin y otros, 2009).

En el caso de las empresas hoteleras objeto de estudio, su larga trayectoria les ha obligado a adoptar diferentes técnicas de *branding*¹⁸, para adaptarse a las tendencias de cada época. Así mismo, el aumento de su oferta, hace inviable encuadrar a todos los establecimientos disponibles, bajo la misma marca. Por ese motivo han creado otras *submarcas*, haciendo posible que todas ellas coexistan bajo la marca corporativa principal: NH Hoteles y Meliá Hotels International.

2.4.1.- Marca corporativa

La marca o imagen corporativa, se identifica con la manera que es percibida una compañía por el público en general. Mediante la misma, se pretende crear una imagen atractiva y coherente con los valores de la compañía.

NH HOTELES

El nombre de NH son las siglas de Navarra Hoteles, las cuales se deben a la apertura en 1978, de su primer hotel en la capital Navarra. Esta imagen corporativa es fruto de un complejo proceso de adaptación hotelera, en el sentido que durante años, varios establecimientos han operado de forma paralela bajo otras marcas externas¹⁹. Finalmente, este proceso culminó en 2001 con la unión de todos ellos y la reagrupación bajo la marca corporativa de NH Hoteles [ver figura 2.2. página 27].

Imagen 2.1: Logotipo de NH Hoteles



Fuente: Informe Anual NH [2003]

Otro factor clave en la política de integración de la empresa, fue el proceso de internacionalización que vivió hasta el año 2006 y la imagen que pretendía dar al resto de países. Bajo estas premisas la hotelera navarra decidió hacer una transformación de la marca y cambió el color negro, por un nuevo azul cielo. De esta manera se pretendía cambiar la antigua filosofía de hoteles de negocio en grandes urbes, conjugándola con la figura de nuevos establecimientos en ciudades turísticas.

¹⁸ Las actividades de *branding* comprenden la elección del nombre, el diseño gráfico, el logotipo, los colores empleados, el tipo de letra y en general, todos aquellos atributos que pretenden crear rasgos diferenciadores para la marca

¹⁹ Los hoteles Golden Tulip y Tulip Inn eran marcas propiedad de la compañía Krasnapolsky, que pasaron a formar parte de la cartera de activos de NH, tras su fusión el 25 de Abril del año 2000.

Imagen 2.2: Logotipo de NH Hoteles

Fuente: Informe Anual NH [2007]

En los años sucesivos, las nuevas tendencias de NH iban ligadas al desarrollo sostenible, las energías renovables y la lucha contra la contaminación. En ese sentido, tanto a nivel mundial como en Europa, se implantaban medidas a largo plazo que las empresas tenían que cumplir. Por ese motivo se decidió incorporar un componente que hiciera ver a NH, como una marca verde, limpia y respetuosa con el medio ambiente, incorporándose el eslogan *wake up to a better world*.

Imagen 2.3: Logotipo de NH Hoteles

Fuente: Informe Anual NH [2010]

El resultado del buen hacer en esta faceta, asociado a un producto de calidad, respaldan una imagen de marca percibida con gratitud a nivel nacional e internacional. Varios estudios lo respaldan y en 2008, el BCEE²⁰ calificaba a NH como primera marca española en cuanto a la confianza percibida por el usuario, delante de Iberdrola o El Corte Inglés. En la actualidad “la marca NH Hoteles se ha convertido en una referencia del sector en Europa en los últimos años y es hoy en día uno de los símbolos españoles más reconocidos del continente” (NH, 2007: 12).

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

La marca Meliá empezó funcionando como un grupo hotelero, que operaba con diferentes denominaciones independientes. En 1965 se crea **Hoteles Mallorquines**, la cual pasó a englobar a todos ellos fiscalmente, pero sin un logotipo corporativo registrado y una marca corporativa estandarizada.

Imagen 2.4: Logotipo de Hoteles Mallorquines

Hoteles Mallorquines, S.A.

Fuente: Elaboración propia

Hoteles Mallorquines quedó obsoleto comercialmente, en el nuevo marco hotelero de la época y la compañía decidió ofrecer una imagen que reflejara el espíritu de sus hoteles en el litoral mediterráneo y Baleares. Tras varios estudios de mercado, en 1976 se adoptó la marca de **Hoteles Sol**, mucho más acorde con el enfoque vacacional de sus establecimientos.

²⁰ Barómetro de confianza de marcas españolas.

Imagen 2.5: Logotipo de Sol Hoteles

Fuente: Memoria Anual Meliá [2001]

En 1987 se adquiere la cadena hotelera Meliá, la cual contaba con gran presencia internacional y unas instalaciones de mayor categoría. La cadena Sol era consciente del prestigio con que contaba la marca recién adquirida y aprovechó esas cualidades, para fusionar ambas imágenes corporativas en una sola: **Sol Meliá**.

Imagen 2.6: Logotipo de Sol Meliá

Fuente: Memoria Anual Meliá [2001]

Esta imagen sólida refleja perfectamente el viejo concepto de sol y playa de la compañía, unido al caché y categoría que le aporta la recién adquirida cadena Meliá. Sin embargo, el proceso de internacionalización y los nuevos estándares de sostenibilidad, hacen que en 2011 la imagen de la multinacional se cambie por **Meliá Hotels Internacional** [M.H.I.]. Se trata de un diseño moderno y sofisticado, mediante el cual se renueva la percepción del grupo, en todas las esferas y destinos geográficos.

Imagen 2.7: Logotipo de Meliá Hotels International

Fuente: Memoria Anual Meliá [2011]

2.4.2.- Marcas de la división hotelera

Bajo la imagen corporativa de NH y Meliá, coexisten otras *submarcas*, que engloban los distintos tipos de hoteles de su cartera de activos. Las mismas sirven para dividir la oferta disponible, en función de su categoría y el segmento de clientes a los que van dirigidas.

NH HOTELES

Sotogrande

Sotogrande constituye desde 1962, la vertiente inmobiliaria de la compañía NH. Se trata de una marca con señas de identidad propia, totalmente diferentes a su línea de negocios habitual. Su público objetivo son clientes elitistas que buscan una combinación de lujo y relax, por encima de otros atributos. Sus principales ubicaciones son en Cádiz y Sicilia, donde cuentan con los mejores campos de golf de Europa, así como Castellón con un puerto marítimo propio. Todo ello refleja el ambiente que se respira en sus hoteles y los lujosos apartamentos que ofertan dentro de estos complejos.

Imagen 2.8: Logotipo de la marca Sotogrande

Fuente: Informe Anual NH [2003]

Casino de Madrid

El Casino de Madrid es un lujoso hotel que alberga numerosas reuniones y *meetings*, asociados a un restaurante exclusivo, con la firma de Paco Roncero. Tras 165 años desde su construcción, NH lo ha convertido en un emblema de la arquitectura, con una decoración suntuosa, para un cliente de negocios refinado.

Imagen 2.9: Logotipo de la marca Casino de Madrid

Fuente: Informe Anual NH [2006]

NH Express

El mundo de los negocios abarca un numeroso grupo de clientes con diferentes condiciones económicas y preferencias. Este hecho hace que surja la marca NH Express en 1998, orientada a viajeros que buscan un hotel cómodo a un precio asequible. En estos establecimientos prima la comodidad sobre el lujo, para que la relación calidad precio sea alta.

Imagen 2.10: Logotipo de la marca NH Express

Fuente: Informe Anual NH [2004]

Nhow

En 2005, con la apertura del Hotel Vía de Tortona en Italia, se consolida el concepto Nhow para los hoteles más representativos de NH; Berlín, Róterdam o Milán son algunas de las ciudades cosmopolitas donde opera. El perfil de su clientela es de corte vanguardista y sofisticado, buscando exclusividad por encima del precio. En la actualidad, representan algunos de los hoteles más prestigiosos y estandartes de la marca, como es el caso del Nhow Berlín.

Imagen 2.11: Logotipo de la marca Nhow



Fuente: Informe Anual NH [2005]

NH Resorts

En el año 2006 se culminan una serie de proyectos internacionales, con la apertura de tres complejos de lujo en Cuba, República Dominicana e Italia. El resultado es el lanzamiento de la marca NH Resorts, que engloba los conceptos de sol, golf y playas paradisíacas. Años después la fórmula se extendió a otros destinos emblemáticos, contando en la actualidad con hoteles en la Toja, Fuerteventura o Isla Margarita.

Imagen 2.12: Logotipo de la marca NH Resorts



Fuente: Informe Anual NH [2006]

Hesperia

La alianza estratégica con la cadena hotelera Hesperia en 2009, supone la gestión conjunta de numerosos hoteles. Nace así una imagen paralela para la explotación de estos establecimientos, donde siempre está presente la seña de identidad de NH. Se adapta el mobiliario, el personal y el diseño de todos ellos, para que estén en consonancia con los estándares de calidad que el grupo aporta a todos sus negocios. La mayoría se ubican en España, principalmente en zonas urbanas donde sus clientes puedan hospedarse cómodamente.

Imagen 2.13: Logotipo de la marca NH Resorts



Fuente: Informe Anual NH [2009]

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

Bajo la enseña principal de Meliá Hotels International, se engloban varias *submarcas* en función del producto hotelero ofertado. De esta manera ha habido un proceso evolutivo, adaptando las diferentes marcas a la estructura interna de la compañía. Sin embargo, tras varios enfoques para ubicar todas ellas, Meliá ha acabado diferenciando tres bloques según la categoría de sus establecimientos: *midscale*, *upscale* y *premium*.

Figura 2.3: Estructura de marcas de Meliá en la actualidad

Categoría	Submarca hotelera	Marca corporativa
<u>PREMIUM</u> 5 estrellas	 	
		
<u>UPSCALE</u> 4 y 5 estrellas		
		
<u>MIDSCALE</u> 3 y 4 estrellas		
		

Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informes Anuales Meliá [2007 y 2011]

Tryp Hotels

La adquisición de Hoteles Tryp, S.A. en el año 2000, origina una nueva marca, que engloba establecimientos urbanos de 3 y 4 estrellas. Con ello Meliá consigue una fuerte presencia en las principales ciudades españolas, cuyo éxito traslada a otras ciudades del planeta. Berlín, Frankfurt, Barcelona, Lisboa, Madrid, París, Sao Paulo o Buenos Aires son ejemplo de ello. En la actualidad y desde 2010, se gestiona de forma conjunta con la cadena Wyndham, la cual es propietaria de los establecimientos.

Imagen 2.14: Logotipo de la marca Tryp



Fuente: Memoria Anual Meliá [2004]

Meliá Hotels & Resorts

En el año 2000 surgió el concepto Meliá Hotels & Resorts, que encuadra los mejores hoteles de 4 y 5 estrellas de la compañía balear. Su enfoque es dual, abarcando tanto oferta turística, como establecimientos de negocios. En la actualidad componen un segmento elitista, con un total de 90 hoteles, que cubren segmentos muy variados; desde golf y lunas de miel para recién casados, hasta los mejores centros de convenciones para empresarios y profesionales. Los destinos más emblemáticos se sitúan en Londres, Roma, Berlín, Atenas o el Meliá Bali de Indonesia.

Imagen 2.15: Logotipo de la marca Meliá Hotels & Resorts



Fuente: Memoria Anual de Sostenibilidad Meliá [2007]

Sol Hoteles

Sol Hoteles es la denominación que se otorga a los establecimientos de carácter vacacional, de calidad media de Meliá. Todos ellos están encaminados a parejas y familias que disfrutan de vacaciones en destinos clásicos como el Mediterráneo, Canarias o el Caribe. Entre sus servicios incluyen comida tipo *buffet*, bares, piscinas y actividades recreativas.

Imagen 2.16: Logotipo de la marca Sol Hoteles



Fuente: Memoria Anual Meliá [2005]

Paradisus Resorts

Paradisus Resorts fue la última marca que se lanzó en el exitoso año 2000 por la compañía mallorquina. Incluye la oferta de Meliá para sus *resorts* de 5 estrellas en régimen de *todo incluido*. Parajes exóticos, aguas cristalinas, playas vírgenes y lujosos restaurantes son las claves de su éxito. Entre los destinos más representativos están Cancún, Punta Cana y República Dominicana, donde cuenta actualmente con siete complejos hoteleros.

Imagen 2.17: Logotipo de la marca Paradisus Resorts



Fuente: Memoria Anual de Sostenibilidad Meliá [2006]

Gran Meliá Hotels & Resorts

El lema de la marca Gran Meliá Hotels & Resorts es "lujo tradicional con estilo vanguardista" (Meliá 2011: 22). Bajo este novedoso concepto se engloban los 11 mejores hoteles de la compañía, orientados a un selecto colectivo de clientes adinerados, que deseen disfrutar de servicios exclusivos, en las ciudades más importantes.

Imagen 2.18: Logotipo de la marca Gran Meliá



Fuente: Memoria Anual de Sostenibilidad Meliá [2011]

ME by Meliá

ME by Meliá constituye, junto con las dos anteriores, la tercera marca de las denominadas *premium* o de lujo de la cadena Meliá. El concepto surge en 2006 en busca de clientes exclusivos, que al margen de las modas establecidas, crean tendencias por sí mismos. Con ello nacen diferentes ideas, entremezclando innovación, vanguardismo,

cocina creativa y ambiente *chill out*. Los seis destinos donde se ubican son Cancún, Ibiza, Madrid, Londres, Mallorca y Cabo San Lucas.

Imagen 2.19: Logotipo de la marca Me by Meliá



Fuente: Memoria Anual de Sostenibilidad Meliá [2006]

Innside by Meliá

En el año 2007 la compañía mallorquina adquiere la cadena alemana Innside. Surge así una nueva marca, adoptando su nombre para gestionar los ocho hoteles que poseía en Alemania. Con ellos pasa a establecerse en el segmento urbano de 4 estrellas, enfocando sus servicios a clientes que buscan confort y descanso a un precio moderado.

Imagen 2.20: Logotipo de la marca Innside by Meliá



Fuente: Memoria Anual de Sostenibilidad Meliá [2008]

Hard Rock Hotel

Otros conceptos exitosos en su tiempo, han desaparecido en la actualidad por diferentes motivos. El mayor ejemplo lo constituyen los hoteles Hard Rock. Su nacimiento se remonta a 2003, tras el acuerdo creado con Rank Group, para desarrollar establecimientos inspirados en la cultura musical. Chicago, Nueva York y Madrid fueron los lugares escogidos para su lanzamiento, pero tras tres años, Meliá disolvió el acuerdo por falta de conexión con la estrategia corporativa de la empresa.

Imagen 2.21: Logotipo de la marca Hard Rock



Fuente: Memoria Anual Meliá [2003]

2.4.3.- Marcas complementarias

Bajo este epígrafe se hace un análisis de otros productos y servicios, que las compañías hoteleras NH y Meliá ofrecen a sus clientes. Todos ellos surgen a medida que el mercado ha ido evolucionando y se han descubierto nuevos nichos de mercado. Se trata de marcas complementarias, que sirven de apoyo para la operativa interna de sus establecimientos, adaptando su oferta a las nuevas tendencias.

NH HOTELES

Nhube

La demanda del sector gastronómico asociada a la hotelería, hizo que en 2003 NH lanzara una marca propia, denominada Nhube. Se trata de un concepto que engloba restauración, ocio y descanso, para que el cliente disfrute de una comida de autor, en espacios acogedores. El famoso cocinero Ferrán Adriá es el creador de la idea, quien aporta gran prestigio a la marca con sus conocimientos.

Imagen 2.22: Logotipo de la marca Nhube



Fuente: Informe Anual NH [2004]

Fast & Good

Los restaurantes Fast & Good, también surgen en la línea gastronómica, pero enfocados a un público de negocios con necesidades exigentes. Se mezclan dos conceptos, comida rápida y productos de alta calidad, que combinados nuevamente por Ferrán Adriá, cuajan una fórmula novedosa. Su éxito hace que se exporte la marca al extranjero e incluso pasa a formar parte de los menús que Iberia ofrece en sus vuelos. A pesar de ello, la falta de rentabilidad ha hecho que la marca desapareciera recientemente.

Imagen 2.23: Logotipo de la marca Fast & Good



Fuente: Informe Anual NH [2005]

Estado Puro

La marca estado puro representa la cocina más tradicional española. Su objetivo es atraer a los clientes extranjeros, con conceptos caseros de la cocina castellana, como tapas, tortilla de patata, callos, boquerones o ensaladilla rusa. El ilustre cocinero Paco Roncero supervisa todo el proyecto, estando presente en hoteles como el Paseo del Prado y el Palacio de Tepa, ambos en Madrid.

Imagen 2.24: Logotipo de la marca Estado Puro



Fuente: Informe Anual NH [2009]

Agua de la Tierra

De la mano de Jesús del Pozo, en el año 2003 NH crea una línea de fragancias que llamó Agua de la Tierra. A partir de entonces, todos los establecimientos de la

compañía pasan a contar con este *kit* de baño, que engloba fragancias, jabones y cremas corporales.

Imagen 2.25: Logotipo de la marca Agua de la Tierra

The logo for 'Agua de la Tierra' features the brand name in a green, sans-serif font. The text is centered within a light green rectangular background that has a subtle gradient and a slight shadow effect.

Fuente: Informe Anual NH [2004]

Elysium

La salud y el bienestar, junto con el culto al cuerpo, abren otra oportunidad de negocio. Así en el año 2004, bajo la marca Elysium, la compañía navarra abre dentro de sus hoteles, espacios especializados en hidroterapia y *spa*. La idea es acogida satisfactoriamente por sus huéspedes y se abren seis locales específicos en la zona de Barajas. Con ello NH pretende aprovechar los largos tiempos de espera en las terminales, para ofrecer esta línea de servicios a sus clientes de negocios.

Imagen 2.26: Logotipo de la marca Elysium

The logo for 'Elysium SPA' features the brand name in a teal, serif font. The 'E' is stylized with a large, decorative flourish. Below the main text, the word 'SPA' is written in a smaller, teal, sans-serif font.

Fuente: Informe Anual NH [2004]

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

Club Meliá

En el año 2004 Meliá hace un profundo estudio de los hábitos de sus turistas, con el fin de crear un vínculo especial con el consumidor y su fidelización a largo plazo. El resultado es Sol Meliá Vacation Club, un club de vacaciones que promociona habitaciones de lujo a particulares, para su disfrute durante 50 años.

Imagen 2.27: Logotipo de la marca Club Meliá

The logo for 'Club Meliá' features the brand name in a grey, sans-serif font. The text is centered above a blue, wavy horizontal line that resembles a stylized wave or a decorative underline.

Fuente: Memoria de Sostenibilidad Meliá [2010]

Meliá Rewards

La fuerte competencia en el sector hotelero, obliga a las compañías a lanzar programas de fidelización que otorguen privilegios a sus clientes. De esta idea surge Meliá Rewards, una tarjeta para socios que ofrece precios exclusivos a sus titulares y les premia con puntos canjeables. Sus orígenes se remontan al año 2004, bajo la denominación de tarjeta MaS, si bien en la actualidad el concepto ha evolucionado y se ha renovado totalmente.

Imagen 2.28: Logotipo de la marca Meliá Rewards



Fuente: Memoria de Sostenibilidad Meliá [2011]

Yhi Spá

La marca Yhi Spa surge en 2006, en relación con las nuevas tendencias destinadas al bienestar y el relax. Con su lanzamiento se constituyen espacios de hidroterapia y *spa* asociados a los mejores hoteles de la compañía Meliá.

Imagen 2.29: Logotipo de la marca Yhi Spá



Fuente: Memoria Anual Meliá [2005]

2.5.- Distribución comercial

Para que las ventas de una empresa se incrementen, no basta con tener un buen producto a buen precio y que sea conocido por los consumidores. Es necesario que se encuentre en el lugar y momento adecuados, para que ese artículo sea accesible al consumidor. Desde esta perspectiva, surge el concepto de la distribución comercial, entendida como el proceso que enlaza al productor con el consumidor, haciendo posible la transacción entre ambos (Del Alcazar, 2002).

Si hacemos un enfoque centrado en el sector hotelero, la distribución adquiere un papel importante, ya que elimina las barreras geográficas existentes entre el hotel y el turista. Para ello, se emplean diferentes canales de distribución, los cuales permiten adaptar la oferta disponible, con la demanda generada, poniendo en contacto producto y cliente. En la industria hotelera podemos diferenciar los siguientes canales de ventas e intermediarios:

- **Agencias de viajes.** Son mediadores de carácter minorista, en el sentido que comercializan los productos hoteleros de otras agencias mayoristas y los venden al usuario final.
- **Tour operadores.** Son intermediarios de viajes mayoristas, que elaboran una serie de paquetes turísticos estandarizados para las agencias de viajes. Sus ganancias radican en la obtención de grandes *rapells* por volumen de compras, pudiendo ofrecer sus productos a un precio más ajustado.
- **Sistemas centralizados de reservas *online* o GDS.** Constituyen un sistema informático de reservas, mediante el cual los hoteles pueden publicitarse en unas bases de datos a nivel mundial. Los principales son Galileo, Amadeus, System One o Book Hotel. Todas ellas constituyen la fuente de información primaria de las agencias de

viajes, en cuanto que reflejan de forma precisa precios, ofertas, características y disponibilidad.

- **Central de reservas o CRS.** Los CRS surgen por la necesidad de gestionar los elevados volúmenes de plazas hoteleras y servicios con que cuentan las cadenas hoteleras. Para ello se incorporan estos modernos sistemas informáticos, los cuales actualizan automáticamente disponibilidades y precios, de forma conjunta con los GDS.

2.5.1.- NH Hoteles

En los primeros años de vida de NH Hoteles, los *tour operadores* españoles y las agencias de viajes, fueron su principal fuerza comercial. Los mismos se apoyaban en la línea de reservas de sus hoteles, coordinadas por centrales regionales, pero con unos medios tecnológicos un tanto desfasados.

La década de los 90, supuso la implantación de novedosos sistemas informáticos en todas las áreas comerciales de la compañía. El avance principal lo supuso el sistema SCR en 1996. Se trataba de un sistema centralizado de reservas, que sustituía al antiguo esquema de oficinas regionales, por una central de reservas única. Con ello se generaba un control minucioso, en cuanto que se poseía información automática de disponibilidades y niveles de ocupación de sus hoteles.

El nacimiento de internet fue incrementando su presencia paulatinamente y a finales de los 90, empezó a cobrar gran importancia en la rutina de los consumidores. Por ese motivo, NH crea una página *web* propia para ventas y reservas *online*, disponible para cualquier cliente con acceso a la red. En los años siguientes, el aumento de estas formas de contratación, obligó a la compañía a renovar todos sus sistemas informáticos, con adaptaciones en diferentes apartados:

- Nueva página en varios idiomas diferentes, llegando a contar en 2002 con una *web* en chino.

- En el 2003 se consolidó un sistema denominado CRM. Mediante el mismo se consigue un conocimiento exacto de las preferencias de los clientes, basado en la elaboración de encuestas de satisfacción.

- En 2005 se potencian las NH *trade pages*. Se trata de *webs* de uso exclusivo para agencias de viajes y *tour operadores*, con acceso inmediato al inventario y disponibilidad de habitaciones de todos sus hoteles.

- En 2007 se produce el lanzamiento de su página *web* Bonhocio. Consiste en una nueva línea de reservas de bajo coste, para el segmento del ocio en los hoteles nacionales.

- En los últimos años los acuerdos comerciales con buscadores como Trivago, Kayak o Atrápalo, han significado un avance importante. Estas *webs* basan su estrategia en la comparativa que pueden hacer los clientes, pasando a ser el precio por habitación, el principal criterio de búsqueda.

- La revolución de los móviles, ha obligado a NH al lanzamiento de nuevas aplicaciones, que permiten hacer compatible la telefonía móvil, con la reserva de habitaciones.
- En 2010 NH se integra en el sistema Amadeus, líder mundial entre los GDS de reservas *online*. En la actualidad constituye la base de sustentación de toda su oferta hotelera.

Todos estos productos, han supuesto un aumento enorme de las ventas *online* de NH, durante los últimos 14 años. Ello hace que los esfuerzos de la compañía navarra se centren en esta rama, constituyendo su fuente potencial de ventas a largo plazo.

2.5.2.- Meliá Hotels International

La compañía Meliá inició su actividad hotelera apoyándose en los grandes *tour operadores* europeos. Para ello su fundador gestionaba directamente las ventas, viajando al norte de Europa y cerrando los tratos en persona. A finales de los 60, el éxito de sus productos vacacionales era tal, que se llegaban a vender las habitaciones con un año de antelación. Junto a este modelo, las agencias de viajes constituían la segunda fuente de distribución de sus productos. Lo que en computo general, hacía que la demanda, muchas veces superara la oferta hotelera disponible.

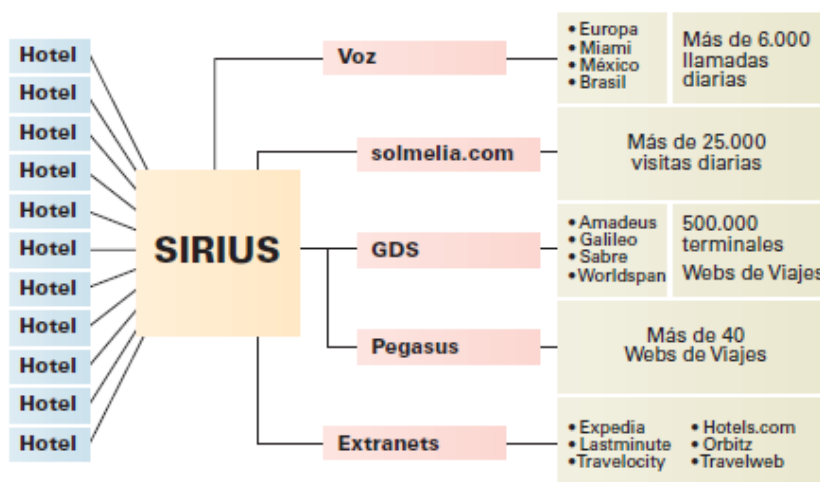
A principios de los 80, el gran volumen de ventas generado, hace que la compañía empiece a estudiar otras formas de distribución que permitan diversificar riesgos. En esta línea se crea una central de reservas propia denominada SolRes, la cual eliminaba los intermediarios externos, reduciendo los costes asociados a los mismos. Con el paso de los años este sistema evolucionó y Meliá acabó por crear cuatro grandes centros de reservas situados en Madrid, Miami, México y Sao Paulo.

Los años 90 fueron testigos de una revolución sin precedentes en todos los mercados; la llegada de internet y los dominios *web* revolucionarían las formas de distribución clásicas. En este sentido Meliá fue pionera y en 1996 fue la primera compañía hotelera de Europa, en ofrecer a sus clientes la posibilidad de hacer reservas *online*.

A finales de esta década, la compañía balear decidió colaborar con otras empresas del sector y así potenciar la atracción de viajeros a sus establecimientos. Los ejemplos más significativos son las campañas conjuntas con Halcón Viajes y Air Europa en 1996, con Viajes Marsans y Spanair en 1997 y con Iberia en 1999. Todas ellas mejoraban la distribución, al integrar nuevos paquetes conjuntos que otorgaban ventajas en el precio final.

La llegada del siglo XXI supuso la adaptación de todas las formas de distribución existentes, mediante el uso de sofisticados sistemas informáticos. Meliá denominó el proceso e-transformación, empleando una plataforma llamada Sirius [Figura 2.4], que permitía saber de manera inmediata y fiable, la disponibilidad de todas y cada una de sus 82.000 habitaciones de hotel. El coste de la inversión fue de 12.000 millones de pesetas y supuso centralizar todos los procesos internos, comerciales y de suministros, para poder gestionarlos en línea.

Figura 2.4: Sistema de distribución Sirius de Meliá en el año 2002



Fuente: Memoria Anual Meliá [2002]

De forma paralela a sus páginas *web solMeliá.com* y *meliaviajes.com*, se crean dos portales de ventas denominados Prodigios y Hostalnet2B. En sus servidores se publicitan casi 2.000 establecimientos, con vistas a los mercados americanos y europeos respectivamente. Estos nuevos sistemas siguen coexistiendo con los viejos canales de distribución, si bien poco a poco, aumentan las ventas bajo estas modalidades, desbancando a los sistemas de reservas tradicionales.

La última década ha seguido marcada por las mismas pautas, pero dos nuevas figuras han cobrado importancia: las redes sociales y la implantación de sistemas de reservas adaptados a la telefonía móvil. Todos ellos suponen una vuelta de tuerca en la contratación *online*, teniendo que adaptar sus canales de distribución a los mismos. De esta forma se crean perfiles activos en Facebook, Twitter o Youtube y se adecuan las páginas *webs* para los usuarios con tecnología *symbian*, *android* y *apple*.

Tras este complejo proceso evolutivo, Meliá llega a la actualidad centrando su estrategia en las ventas *online*, las cuales apoya en el sistema tradicional de los *tour operadores*. Así en 2012, se contabilizaron un 23% de reservas *online* [GDS] y un 31% en *tour operadores*. El porcentaje restante corresponde a las centrales de reservas [CRS], agencias de viajes, consorcios turísticos, redes comerciales, ferias hoteleras y tarjetas de fidelidad.

CAPÍTULO 3. ANÁLISIS DEL MERCADO

La investigación de mercados identifica, recopila, analiza y difunde la información, de manera sistemática y objetiva, con el propósito de mejorar la toma de decisiones relacionadas con la mercadotecnia (Naresh, 1997).

Esta herramienta permite a las empresas hoteleras identificar las oportunidades que ofrece el sector y adaptar su estrategia a las necesidades de los consumidores. Para ello, se han tenido en cuenta tres factores principales, que conforman la rentabilidad de su mercado potencial: un **análisis estratégico**, para determinar los diferentes segmentos de mercado y la diversificación geográfica, el **estudio de la demanda**, en función de criterios demográficos y un **análisis de la competencia** existente en el sector nacional e internacional. En los tres siguientes epígrafes se estudia cada uno de ellos de forma detallada.

3.1.- Análisis estratégico: Segmentación

El concepto de segmentación de mercados lo introdujo en 1956 Wendell R. Smith, definiéndolo como un proceso para dividir un mercado en grupos uniformes más pequeños, que tengan características y necesidades semejantes (Lambin y otros, 2009). Desde este punto de vista, se ha establecido un análisis estratégico en torno a la diferenciación y diversificación del sector hotelero. Ambas variables determinan respectivamente, las unidades de negocio y divisiones geográficas de las empresas NH y Meliá.

3.1.1.- Unidades de negocio

El sector hotelero establece una distribución clásica de la oferta, que históricamente se ha agrupado en tres grandes segmentos o unidades de negocio:

- **Turismo urbano.** Basado en las posibilidades que ofrece una ciudad desde el punto de vista de los negocios y eventos empresariales que alberga, así como desde un enfoque ocioso, lúdico, cultural y gastronómico.

- **Turismo vacacional.** Con un alto componente de ocio, enfocado en los conceptos de sol, descanso y esparcimiento. Su estrecha vinculación con el clima hace que su ocupación sea más alta en verano, creando una estacionalidad marcada en estos periodos.

- **Turismo de interior.** Íntimamente relacionado con el turismo rural, donde el campo, la naturaleza y el aire libre constituyen sus atributos más importantes.

A nivel mundial, el motor del turismo lo constituyen los viajes vacacionales, que representan la mitad de los desplazamientos, seguido del turismo por razones de negocio que genera en torno a un 20% (O.M.T. 2014). En base a ello, las empresas hoteleras NH y Meliá centran sus esfuerzos en ambos mercados, descartando el turismo de interior en sus estrategias.

SEGMENTO URBANO²¹**NH Hoteles**

El sector turístico en España a finales de los 70 era muy maduro y muchas empresas hoteleras ya se encontraban fuertemente posicionadas. Sin embargo, se trataba de un turismo muy concentrado en las zonas costeras, vinculadas al sol y la playa, descuidando por completo las zonas interiores de la península. El éxito de NH se basó en crear una nueva oferta de hoteles en todas estas ciudades, aprovechando un segmento de mercado totalmente nuevo en aquella época. Su vinculación al mundo de los negocios, le llevó a implantarse en los grandes centros urbanos, donde la industria y las empresas desarrollaban su actividad.

Bajo estas premisas han girado todos los servicios y estrategias desarrolladas por la marca, constituyéndose un gabinete de viabilidad para la implantación de sus hoteles. Consistía en un estudio previo de las ciudades, observando el potencial de negocios que ofrecían, así como la competencia ya instaurada en las mismas. Si las dos variables eran favorables, se negociaban buenas condiciones para la compra de terrenos y en poco tiempo, se implantaba este modelo hotelero. La fórmula fraguó y durante los años 80 NH pudo establecerse en ciudades como Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao o La Coruña (Vesga, 1997).

Durante esta década, el nuevo estilo que NH daba a sus hoteles, suponía la introducción de conceptos novedosos, que encajaban a la perfección con las necesidades de los clientes que se alojaban en ellos. Por encima de todo, estos viajeros buscaban comodidad, cercanía con centros de negocios o convenciones y servicios adaptados a las nuevas tecnologías del momento. En esta línea se enfocaron todas las estrategias de la empresa, estudiando todos esos pequeños detalles, para posteriormente implantarlos en la cultura de sus hoteles. Entre los ejemplos más significativos, NH eliminó el servicio de botones, incorporó la televisión vía satélite en todas sus habitaciones e instaló camas de mayor tamaño (Munuera y Rodríguez, 2000).

Todos estos argumentos hicieron que la receta de NH, siguiera exitosa en los años 90, centrando su oferta en el segmento de hoteles urbanos de 3 y 4 estrellas. Sin embargo, su visión empresarial rápidamente fue imitada por la competencia, teniendo que buscar un valor añadido en su gama de establecimientos. En esta línea se abrieron una serie de establecimientos junto a los aeropuertos y los centros de convenciones. Los mismos constituían una ventaja competitiva, en tanto que acercaban la marca hotelera de NH, a los clientes de negocios.

Desde este enfoque se amplía el segmento *business* de la compañía, surgiendo una nueva categoría de referencia, denominada M.I.C.E.²². Bajo este nombre se engloba

²¹ El segmento hotelero urbano, también denominado de ciudad, se divide en dos categorías (Bisteni, 2005): El turismo de ocio. Entendido como aquel viaje turístico motivado por temas urbanísticos, monumentales, culturales y en general, cualquier finalidad lúdica para conocer una ciudad. El turismo de negocios y profesional. Determinado por el conjunto de corrientes turísticas, cuyo motivo de viaje está vinculado con la realización de actividades laborales y profesionales. A su vez, divide, este segmento en el turismo de negocios individual y el grupal. Entendiendo éste último, como la celebración de convenciones, ferias y exposiciones a las que acuden un grupo homogéneo de profesionales de un sector concreto.

la hotelería relacionada con los congresos, convenciones, viajes de incentivo y exposiciones. La mayor ventaja que reporta este nicho del mercado, es una baja ciclicidad, presentando pocas oscilaciones de su demanda durante el año.

Estos nuevos atributos, hacen que los establecimientos de la compañía NH, empiecen a contar con grandes salas y espacios versátiles, para albergar todo tipo de reuniones. El hotel Eurobuilding constituye uno de sus iconos en este sentido. Ubicado en pleno centro neurálgico de Madrid y dotado de la más moderna tecnología para esta clase de eventos. El resultado en esta escalada de fusiones y aperturas, le llevó en el año 2000, a convertirse en la compañía hotelera de negocios más grande de España y la tercera de Europa.

Meliá Hotels International

La compañía Meliá nace bajo un claro enfoque vacacional y su viabilidad inicial está claramente orientada a este segmento. Sin embargo, ciertos hoteles abiertos a finales de los 70, ya dejaban entrever su interés en el ámbito urbano. Bajo esta modalidad se adquieren los hoteles Victoria, Palas Atenea y Confort Bellver, todos ellos en Mallorca, pero con un talante más lujoso y moderno que hasta la fecha (Munuera y Rodríguez, 2006).

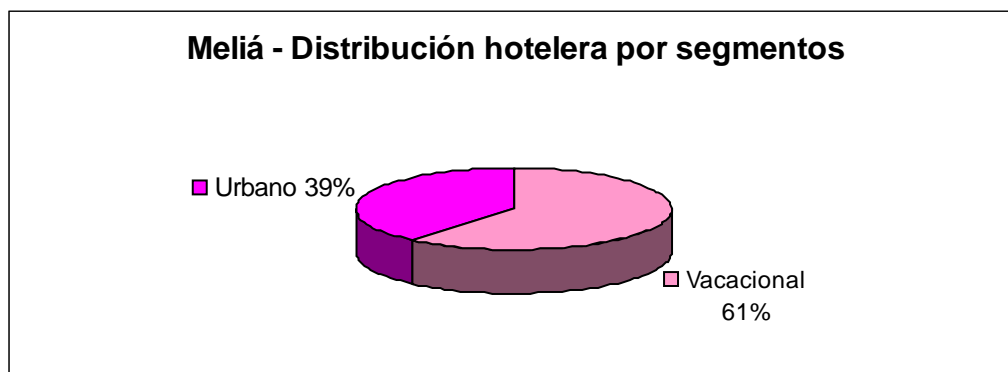
Años más tarde, dos operaciones marcaron el nuevo rumbo de la compañía balear hacia el turismo urbano. En primer lugar, en 1984 se absorbe el grupo Hotasa, incorporando los 32 establecimientos que disponía en las principales ciudades españolas. En segundo lugar, la compra de la cadena hotelera Meliá, le supuso consolidarse en otras capitales españolas y europeas, con 22 nuevos hoteles de 4 y 5 estrellas (Uriol, 2001).

Dentro de este ámbito de actuaciones, en el año 2007 Meliá compraba la cadena alemana Incide, entrando en un nuevo nicho de mercado, para un cliente de negocios especializado. Para ello se crearon amplios espacios en sus hoteles, que pasaron a albergar grandes eventos y reuniones, consolidando su presencia en el segmento M.I.C.E.

Tras esta profunda renovación, se conseguía una diversificación y reducción de riesgos asociados a un sólo segmento, llegando a obtener un reparto muy equitativo entre hoteles urbanos [48%] y vacacionales [52%] en el año 2009. Sin embargo, la salida de Tryp en 2011 y el nuevo enfoque adoptado tras la crisis económica internacional, le han llevado a los porcentajes que se observan en el gráfico 3.1.

²² Siglas inglesas Meetings, Incentives, Conventions y Exhibitions. Para más información en este apartado ver Canalis e Hinojosa, en la revista Hosteltur "Especial MICE 2014".

Gráfico 3.1: Distribución por segmentos de Meliá en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores Meliá [Noviembre 2013]

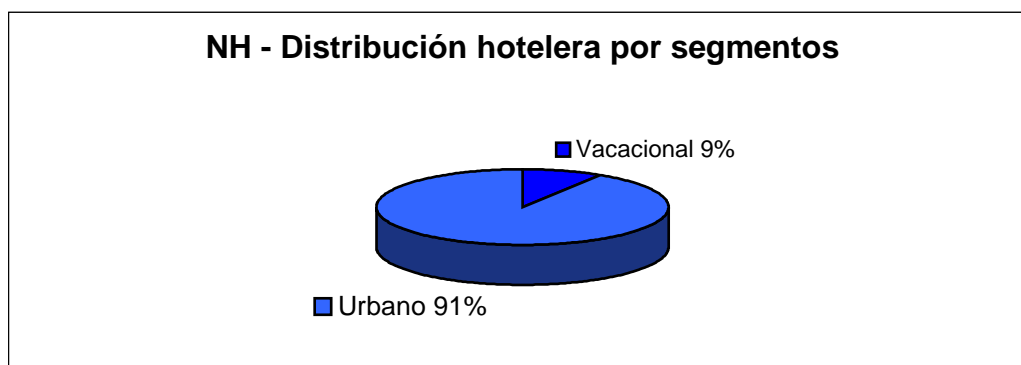
SEGMENTO VACACIONAL

NH Hoteles

Como hemos visto en el apartado anterior, el grupo hotelero NH nació con un claro enfoque urbano, basado en el segmento de los negocios. Ciertamente este hecho parecía contraproducente, en un país con un sector turístico basado en el clima mediterráneo y la calidad de sus costas. Sin embargo, la compañía navarra siguió fiel a su estilo durante años y no fue hasta 2006, cuando lanzó una marca exclusiva para el segmento vacacional²³.

Esta iniciativa le proporcionaba presencia en una nueva vertiente turística, altamente saturada, pero necesaria para completar su oferta hotelera. A pesar de ello, el impacto que ha tenido el turismo vacacional en NH, ha sido mínimo, constituyendo unos porcentajes pequeños en la distribución por segmentos de su negocio hotelero.

Gráfico 3.2: Distribución por segmentos de NH Hoteles en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores NH [Junio 2013]

²³ NH Resorts. Ver epígrafe 2.4.2 sobre marcas de la división hotelera.

Meliá Hotels International

España ha sido históricamente un país turístico, consolidando su hegemonía en los años 60 con la llegada de miles de visitantes, en busca del sol y la playa. Esta clásica concepción del turismo, marcó en 1956 los inicios de Meliá, constituyendo su mayor ventaja competitiva. El centro de operaciones lo situó en Palma de Mallorca, un enclave estratégico que sirvió para extenderse al resto de las Islas Baleares y la costa Mediterránea.

El éxito cosechado durante estos años, se reflejaba en grandes beneficios, que eran reinvertidos en nuevos establecimientos. Sin embargo, el turismo vacacional en España, estaba unido a un fuerte componente estacional, concentrando su ocupación y ventas en el periodo estival. Por ese motivo, a principios de los 70 decidió trasladar su modelo hotelero a las Islas Canarias, con un clima tropical durante todo el año, que compensaba los menores ingresos del periodo invernal de la península.

Los años 80 estuvieron marcados por una fuerte inflación en España, como consecuencia de la reciente crisis del petróleo. Ello hizo que la estrategia traspasara las fronteras nacionales, siendo el Caribe el destino elegido. Se trataba de un turismo basado en los mismos criterios, pero que aportaba ciertas ventajas competitivas, como sus playas vírgenes. Estos lugares albergaron enormes complejos turísticos, denominados *resorts*, a los que se unió la receta del *todo incluido* para su explotación.

El paso de los años, fue testigo de un mercado más complejo y una mayor competencia en estos destinos. Por ese motivo, Meliá empezó a desarrollar nuevas estrategias de marketing enfocadas a las familias y al público infantil. En base a esta política, firma un acuerdo con Warner Bros en 2003, para la creación conjunta de parques temáticos de los *Picapedra*, que todavía perduran en la actualidad.

El resultado de todas estas estrategias, unidas a un estudio constante de las necesidades de sus clientes, llevó a Meliá a convertirse en el año 2000, en la compañía hotelera vacacional más grande del mundo.

3.1.2.- Diversificación geográfica

Una estrategia de segmentación geográfica, consiste en diferenciar la oferta de la empresa, en base a criterios de localización, distribuyendo sus productos en diferentes áreas preestablecidas (Cruz, 1991). Bajo esta perspectiva se consigue una diversificación centrada en el desarrollo y expansión de nuevos mercados, en tanto que el producto ofertado sigue siendo muy similar. Este motivo hace que la ubicación del hotel, juegue un papel determinante para el consumidor.

Tanto NH como Meliá, tuvieron un proceso lógico de expansión, que les llevó a copar puestos privilegiados entre las principales multinacionales. Los primeros pasos los centraron en un crecimiento a nivel nacional, que paulatinamente ampliaron hasta desarrollar nuevos mercados en el extranjero. Esta visión de internacionalización, les ha llevado a abrirse paso en el sector hotelero, diversificando sus modelos de negocio en los destinos que se analizan a continuación.

NH HOTELES

España

Si nos remontamos en el pasado, la compañía NH empezó su actividad en Navarra, siguiéndole otras ciudades como Barcelona y Madrid. Los criterios establecidos para la división del mercado eran grandes urbes, con importancia a nivel nacional y trascendencia en el turismo de interior. Poco a poco, la implantación de su modelo de negocio se trasladaba a otras ciudades, con aperturas significativas en San Sebastián, La Coruña, Zaragoza o Valencia. De esta manera, en 1998 ya estaba presente en 35 ciudades españolas y llegó a posicionarse líder del mercado de hoteles urbanos de calidad.

Actualmente, muchos de estos establecimientos han llegado a representar las señas de identidad de la compañía NH, destacando nombres como el Palacio de Tepa en Madrid, el Hesperia Tower en Barcelona o el Plaza de Armas en Sevilla. Todos ellos auténticas obras de la arquitectura al servicio de los turistas.

Europa

Tras conseguir implantarse en las principales ciudades españolas, la estrategia de NH se amplió a los destinos urbanos más importantes de Europa. El primero sería Italia en 1999, gracias a la entrada minoritaria en el accionariado de Jolly Hotels.

El año siguiente absorbió la compañía Krasnapolsky Hotels & Restaurants, penetrando en el mercado holandés y belga. La operación fue tal envergadura, que pasó a cotizar en la bolsa de Ámsterdam y amplió su oferta hotelera en 5.000 habitaciones. Además, la compañía holandesa encajaba perfectamente en los planes de NH, consolidando un grupo líder en el mercado de éste país y pasando a ser la tercera compañía hotelera de negocios en Europa.

La estrategia se trasladó a Alemania en el 2002, con la compra del grupo Astron Hotels, estableciéndose en ciudades como Berlín, Frankfurt o Munich. Todas ellas referentes en el mercado alemán y con un gran potencial basado en la solidez de su economía. La fusión le supuso la entrada en otros dos nuevos mercados: Austria y Suiza.

Los dos años siguientes, NH accedió de manera fugaz a otros destinos como Portugal, Hungría, Italia, Rumanía y Reino Unido, con sendos hoteles por país. Sin ser representativos cualitativamente, algunos de ellos tenían un gran caché y reputación, por sus ubicaciones privilegiadas; los más representativos el Harrington Hall de Londres y el complejo Donnafugata en Sicilia.

En el ejercicio 2006 se produjo el mayor golpe de efecto a nivel internacional de NH; la firma conjunta para adquirir la totalidad de las cadenas Framon y Jolly Hotels, le llevaron a liderar el segmento italiano y a entrar en otros nuevos mercados como Francia y Luxemburgo.

El proceso de expansión conseguido en Europa, tras la incorporación de todas estas compañías, fue enorme, viéndose obligada a implantar su cultura y estándares de calidad en cada uno de los nuevos establecimientos. A su vez, desde el punto de vista

estructural, se establecieron tres núcleos centrales en los que concentraría todos sus esfuerzos: Alemania, Italia y Benelux²⁴.

Suramérica

De forma paralela al sector europeo, se realizó un proceso de expansión en Suramérica. El inicio fue en 1999, tras establecer una alianza con la inmobiliaria Equity International Properties, que le sirvió para desarrollar su producto en Latinoamérica. A diferencia de sus competidoras, que ocupaban los países del Caribe, NH decidió implantarse en países situados más al sur, al considerar que estaban menos saturados y que compartían afinidades culturales con España. Los primeros destinos fueron cinco hoteles en Argentina y Uruguay, a los que se unió en 2001 la ciudad de Sao Paulo en Brasil.

Ese mismo año, la compra de la compañía mexicana Chartwell-Krystal, le sirvió para extender el mercado a los países del MERCOSUR²⁵, con un bloque principal enfocado en México, Argentina y Venezuela. Gracias a este acuerdo, NH consiguió establecerse en ciudades de prestigio como Buenos Aires o Santa Fe, así como gestionar varios *resorts* en Riviera Maya y Cayo Coco.

África

La presencia de NH en el continente africano es testimonial. La misma surgió fruto de la fusión con la compañía holandesa Krasnapolsky, ya que poseía dos hoteles en Sudáfrica y otro en Ghana, los cuales empezó a explotar en el 2002.

Estados Unidos

En el año 2006, la compra del hotel Jolly Madison Tower en Nueva York, supuso la entrada al país norteamericano de NH. Aunque únicamente posee este establecimiento en EEUU, el mismo tiene gran trascendencia mediática, debido a su ubicación estratégica.

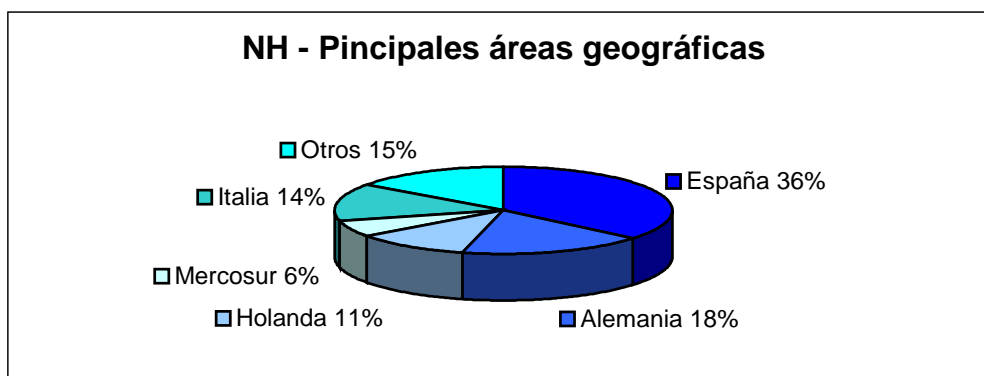
Asia

Recientemente NH acaba de suscribir un acuerdo de colaboración con el grupo chino HNA, para gestionar varios hoteles en este país. La apertura de estos establecimientos está prevista para el 2015, con lo que la compañía pasaría a estar presente en un continente con unas grandes perspectivas de crecimiento.

²⁴ Bélgica, Holanda y Luxemburgo.

²⁵ Mercado Común del Sur, integrado por Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela, teniendo como países asociados a Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

Gráfico 3.3: Distribución geográfica de NH Hoteles en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores NH [Junio 2013]

Tras todo este proceso de expansión, en el año 2013 NH conseguía tener presencia en 26 países, configurando una cartera de casi 400 hoteles, tal como se observa en el gráfico 3.3. Así mismo, haciendo una división por ciudades con mayor presencia hotelera, el listado lo encabeza Madrid, seguida de Barcelona, Ámsterdam, Milán, Berlín, Buenos Aires, Frankfurt y Roma.

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

Islas Baleares

La compañía Meliá remonta sus orígenes a la Bahía de Palma de Mallorca, donde concentraba toda su actividad hotelera. Se trataba de pequeños establecimientos de escasa entidad, pero que servían de reclamo por su excelente ubicación, a finales de los años 50. La demanda de turistas extranjeros, hizo que se extendiera el concepto a Menorca e Ibiza, aprovechando enclaves vírgenes como el de Cala Blanca.

España

Gabriel Escarrer, fundador de Meliá, rápidamente observó que en el sector turístico "era un riesgo tener todos los huevos en un mismo cesto" (Vidal, 1997:1). Por ese motivo decidió ampliar su mercado al litoral mediterráneo. Se trataba de una zona que tuvo su estallido en los años 60 y donde la empresa balear supo implantar su modelo de negocio con éxito. Empezó por instaurarse en Torremolinos y rápidamente ocupó las principales zonas costeras de Comunidad Valenciana, Andalucía, Murcia y Cataluña. De forma paralela, la compra del grupo Hotasa en 1984, le reportó gran presencia en destinos del interior, destacando ciudades como Zaragoza, Madrid o Sevilla.

Islas Canarias

A finales de los 60, Meliá cambió el Mediterráneo por las playas del Atlántico en las Islas Canarias. El Puerto de la Cruz fue el pionero, al que siguieron otros establecimientos en Gran Canaria, Fuerteventura, La Palma y Lanzarote. Las posibilidades que brindaban sus playas, junto a su excelente clima tropical, permitió que estos complejos encajaran perfectamente en su modelo de negocio.

Indonesia

En 1985 la compañía Meliá decidió ampliar fronteras, a 17 mil kilómetros de su centro neurálgico en Mallorca. La isla de Bali fue el lugar elegido para ello, albergando un enorme complejo hotelero, en una zona virgen de esta isla de Nueva Guinea. El proyecto era novedoso y de gran magnitud económica, generando incertidumbre sobre su éxito; sin embargo, en la actualidad constituye un destino turístico de primer orden. Tras su implantación, el grupo decidió ampliar su oferta con otro hotel en Bali y dos más en la isla de Java.

Caribe y Latinoamérica

Aunque el primer hotel internacional de Meliá fue en Indonesia, el verdadero proyecto de expansión de la compañía, tendría su foco de operaciones en el Caribe. De esta manera, en 1983 se hicieron numerosos viajes para estudiar los puntos estratégicos donde se emplazarían sus hoteles, observando unas posibilidades infinitas en muchas de las playas del lugar. Bajo estas premisas, en 1987 se abrió el hotel Cancún en México, sirviendo de lanzadera para otros complejos en Cabo Real, Puerto Vallarta o Cozumel (Orea, 2005).

Junto con el país azteca, el mayor exponente en el Caribe de Meliá, lo constituye Cuba. La inminente liberalización de fronteras del gobierno de Fidel Castro, significaba una increíble oportunidad de negocio por su cercanía con Estados Unidos. La compañía balear no desaprovechó la oportunidad e inauguró el hotel Sol Palmeras de Varadero en 1990.

El tercer país en discordia fue la Republica Dominicana. En este país la hotelera mallorquina implantó el concepto de *resort*, tomando como centro de operaciones la prestigiosa ciudad de Punta Cana.

Con todo este proceso, Meliá desató una revolución entre las principales multinacionales hoteleras, ya que todas querían implantar en el Caribe sus modelos de negocio. Sin embargo, la compañía española llevaba la iniciativa y prosiguió con nuevas incorporaciones en los países de Colombia, Costa Rica, Guatemala, Panamá, Perú, Puerto Rico y Venezuela. Ello le llevó convertirse en la cadena hotelera con mayor presencia en el Caribe y Latinoamérica en el año 2000, con 58 hoteles y 33 nuevos pendientes de firmar.

Europa

La entrada de Meliá en el viejo continente fue tardía en relación con sus competidores. Por afinidad y proximidad, la entrada lógica fue al país vecino de Portugal, donde instauró dos hoteles en Lisboa y Coimbra en 1993. Un año después, asentó tres establecimientos más en Alemania y en 1995 abrió cinco nuevos en París. La diversificación europea continuó y paulatinamente fue ampliando su abanico geográfico, instalándose en países como Bélgica, Reino Unido o Italia. En la misma línea y dejando entrever su predilección por los destinos vacacionales, enfocó su modelo de negocio a destinos costeros como Turquía y Croacia, contando con 37 hoteles entre ambos países en el año 2000.

E.E.U.U.

La primera incursión en Estados Unidos de Meliá, se hizo a principios de los 90 junto a la línea de negocios del Caribe, abriendo sendos establecimientos en Florida, Miami y Orlando (González, 2000). En el 2003, se instauró en las ciudades de Chicago y Nueva York, gracias al acuerdo con la empresa Rank Group para gestionar dos hoteles de la marca Hard Rock. Actualmente este sector no está dentro de la estrategia de crecimiento de la empresa y tan sólo cuenta con tres hoteles.

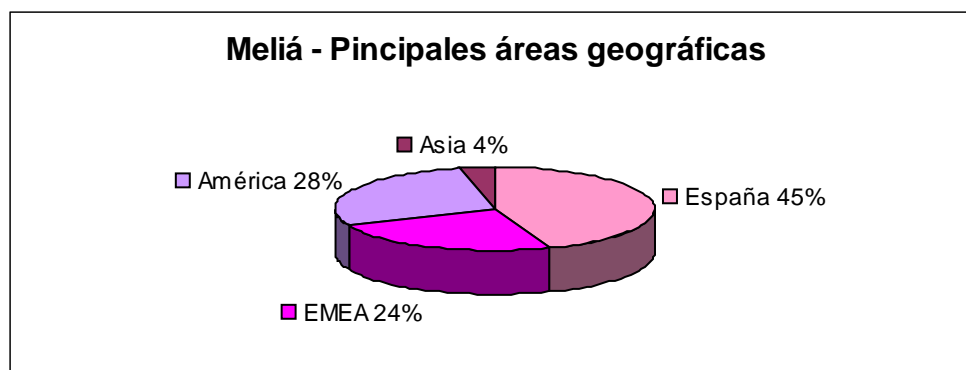
África y Oriente Medio

La cuenca Mediterránea más oriental también cayó dentro de la colonización hotelera de Meliá y en el año 2000, la adquisición de la cadena Tryp, le supuso entrar en el continente africano de forma contundente. Se hizo con 17 hoteles en Túnez, seis en Marruecos, uno en Egipto y otro en el Líbano. La ventaja que tenían estos destinos eran sus precios asequibles y un clima caluroso; por contra, las continuas disputas políticas creaban incertidumbre y tensiones que se reflejaban en los resultados anuales del grupo balear (El País, 2000).

China

La estrategia de internacionalización de la empresa Meliá en la actualidad, tiene como punto de mira China. Se trata de un país con enormes expectativas de crecimiento, que le ha llevado a firmar, en 2010 y 2013 respectivamente, una alianza con los grupos Jin Jiang y Greenland. Gracias a ello cuenta con presencia en las ciudades de Shangai, Jian y Tianjin, en emplazamientos estratégicos de zonas de negocios emergentes.

Gráfico 3.4: Distribución geográfica de Meliá en el año 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores Meliá [Noviembre 2013]

Todo este proceso de expansión y crecimiento de Meliá, se ha traducido en la actualidad en una cartera de más de 350 hoteles, distribuidos en 35 países, de 4 continentes. Esta diversificación geográfica, le ha obligado a establecer cuatro áreas internacionales para la gestión de sus hoteles: España, EMEA²⁶, América y Asia.

²⁶ Europa excluido España, Oriente Medio y África.

3.2.- Análisis de la demanda

La demanda turística hotelera, está formada por el conjunto de viajeros que de forma individual o colectiva, están motivados por una serie de productos y servicios turísticos, con la finalidad de cubrir sus necesidades de descanso, entretenimiento, ocio y cultura, durante el tiempo vacacional (CESTUR, 2002).

Con el estudio de la demanda, se intenta distinguir un grupo de consumidores relativamente homogéneo, estableciendo unos criterios comunes de análisis. En base a ello, las empresas NH y Meliá publican estadísticas anuales que aportan información sobre la duración de las estancias, los motivos del viaje o la nacionalidad de sus turistas. Bajo estas premisas podremos conocer los mercados emisores más importantes de ambas compañías, observando como enfocan sus estrategias de marketing a las culturas y preferencias de sus clientes potenciales.

3.2.1.- NH Hoteles

Desde sus orígenes, NH sabía perfectamente el tipo de cliente que se hospedaba en sus hoteles y ha sido fiel a ese lema. En base a ello, su fundador manifestaba que “el perfil del cliente medio de NH es un profesional de unos 40 años, que se desplaza por razones de trabajo, y está una media de 1,24 noches en el hotel. Habitualmente viaja en avión, lleva poco equipaje y siempre tiene prisa” (Nieto, 2000: 633). De esta manera la empresa navarra forjó en la década de los 90 una clientela fiel, de origen nacional, con poder adquisitivo medio-alto, que buscaba comodidad y fiabilidad, un trato correcto y posibilidades gastronómicas en su oferta. En función del estudio de estos parámetros, fue constituyendo varios establecimientos por toda la geografía española, fijando como prioridades el precio y la ubicación.

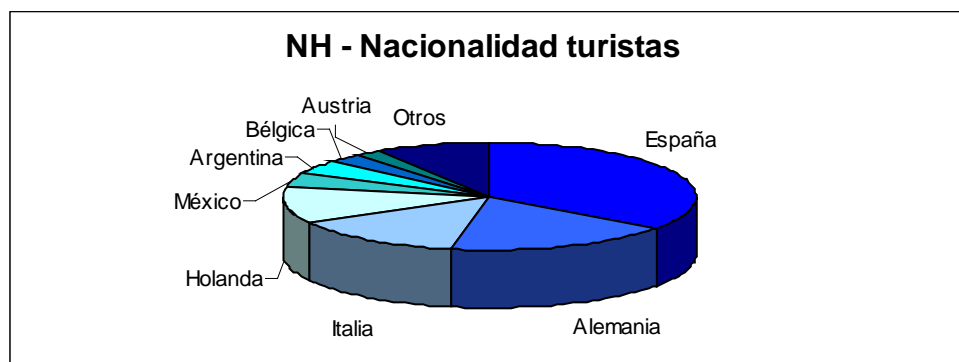
Con el paso de los años, el aumento de la oferta en el segmento de 3 y 4 estrellas era evidente. Ello hizo que NH ofreciera paquetes de fin de semana, adaptados a las nuevas tendencias de ocio en la ciudad, ampliando su abanico de posibilidades al perfil de un turista más contemporáneo. Ciudades como Barcelona, Granada, Madrid o Sevilla eran foco de atención de millones de visitantes, constituyendo una fuente de turistas de todas las nacionalidades. Así mismo, el factor precio se vuelve determinante entre las preferencias de sus clientes, por lo que decide crear una línea de establecimientos denominados NH Express. Con ello consigue cubrir el segmento más económico, en los hoteles de 2 y 3 estrellas, cuya escasa presencia de competidores, lo hacía muy rentable.

La entrada en el nuevo siglo estuvo marcada por un proceso de expansión de la compañía en Europa y Latinoamérica, quintuplicando su oferta hotelera de 1999 a 2005 [ver apartado 2.3.1. sobre activos hoteleros]. Ligado a estas nuevas ubicaciones, surgió un cambio lógico en la demanda y NH empezó a desvincular su clientela del ámbito español. De esta manera surgió una nueva corriente de turistas extranjeros, con un bloque formado por alemanes, holandeses e italianos. Tras todas estas incorporaciones, el flujo de clientes que captaba la compañía era más variado y tuvo que adaptar su oferta hotelera a las nuevas preferencias de los mismos.

Desde entonces hasta el año 2013, el bloque principal de turistas no ha cambiado significativamente, siendo su fuente emisora principal, ciudadanos europeos, con un

porcentaje del 83% [gráfico 3.5]. Esto hace que su concentración y dependencia de Europa sea excesiva, estando expuesta en mayor medida a las fluctuaciones de su economía.

Gráfico 3.5: Principales nacionalidades de los clientes de NH en 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores NH [Junio 2013]

3.2.2.- Meliá Hotels International

En los orígenes de la compañía Meliá, el grupo más numeroso de sus turistas, lo constituía una clase adinerada, que podía acceder a viajar en avión o en barco a la isla de Mallorca. Así mismo, la devaluación de la peseta, atraía a los turistas británicos y del norte de Europa, consolidando la principal fuente de turistas extranjeros. Sin embargo, el paso de los años, el aumento de la renta mensual en España y la mayor calidad de vida, configuró una demanda nacional más generalista, en la década de los 80.

De forma paralela, los nuevos destinos del Mediterráneo, abrieron las puertas a un nuevo bloque de turistas alemanes, que en busca del buen tiempo, elevaban las tasas de ocupación en la comunidad Valenciana, Murcia y Andalucía. Aunque en menor medida, ocurría lo mismo con los turistas franceses, cuya mayor renta *per cápita* y su cercanía geográfica, hacía que aumentara su demanda en la compañía.

Se podría decir, que en las primeras décadas de la trayectoria de Meliá, el clima y las playas españolas eran los motivos que movían a los turistas a establecer su destino de vacaciones en España. Ello constituyó un aliciente tanto para los turistas residentes en ciudades de interior sin costa, como para los viajeros del norte que buscaban mejores temperaturas. Sin embargo, todas estas tendencias cambiaron a finales de los 90 y la revolución que supuso la expansión internacional en el Caribe, varió radicalmente el rumbo de la compañía mallorquina. El motivo fue la aparición de un bloque de turistas estadounidenses, que empezaron a copar su oferta hotelera, debido a su proximidad con los destinos caribeños. Al mismo tiempo, aumentó considerablemente la oferta disponible de habitaciones, que se tradujo en un incremento de turistas de 4 millones en sólo 3 años, contabilizando un total de 23 millones en el año 2000.

Con la llegada del nuevo siglo, la diversificación hotelera de Meliá era grande, con hoteles en varios continentes. A consecuencia de ello, la diversificación de las nacionalidades de sus turistas también aumentó y la clásica distribución de las mismas fue abriendo paso a otras. Del estudio de las estadísticas publicadas por la empresa mallorquina, en los últimos años se desprenden tres hechos destacables:

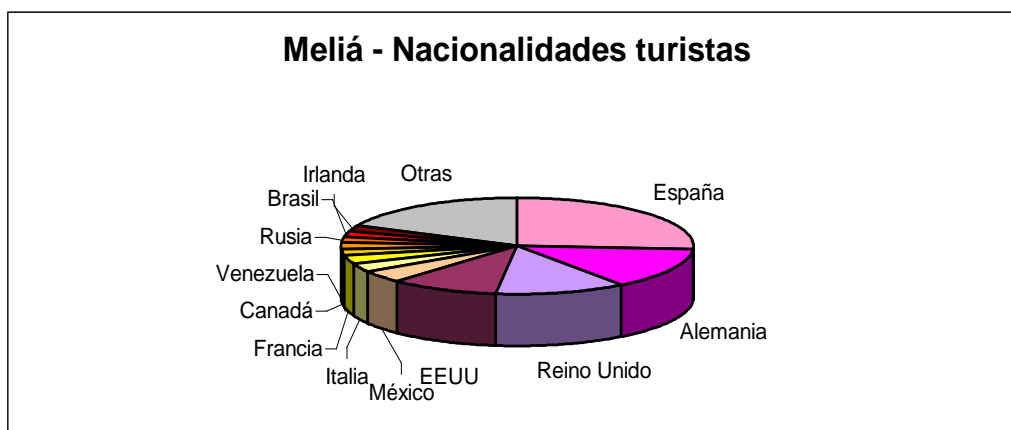
- En 2005 se produjo una fuerte caída de alemanes en los hoteles de Meliá, que fue compensada por otros turistas europeos.

- Aparecieron dos nuevos países emisores a partir del 2007, especialmente Brasil y Rusia, con porcentajes en torno al 3%, cuyos mercados se vieron menos afectados por la crisis económica general.

- La bajada de los turistas españoles por debajo de la barrera del 30% en el 2010, supuso un menor peso específico del mercado nacional en la estrategia de la compañía. Ello permitía reducir riesgos inherentes en este sentido, de acuerdo a las estrategias de expansión y diversificación que se estaban llevando.

En la actualidad, la variedad demográfica en la empresa hotelera Meliá, queda patente en la gráfica 3.6, siendo los ciudadanos europeos quienes más dinero reportan a las arcas de la compañía. A pesar de ello, la diversidad de nacionalidades es notable, con 12 países con cuotas de mercado por encima del 2%.

Gráfico 3.6: Principales nacionalidades de los clientes de Meliá en 2013



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Informe Inversores Meliá [Noviembre 2013]

3.3.- Análisis de la competencia

El análisis de Porter establece cinco fuerzas competitivas, a las que se enfrenta una empresa en torno a su mercado de actuación. De la aplicación de este modelo al sector hostelero, se obtienen diferentes tipos de competidores potenciales, en función de las siguientes variables:

- **Poder de negociación de los clientes**²⁷.
- **Poder de negociación de los proveedores**²⁸.

²⁷ Desde este punto de vista, los turistas de forma individual, no tienen ningún poder para negociar el precio de una habitación con las hoteleras. En cambio, las compañías aéreas o los *tour operadores*, sí que pueden llegar a pactar precios inferiores, en base a su mayor volumen de negocio.

- **Amenaza de nuevos competidores²⁹.**
- **Amenaza de productos sustitutivos³⁰.**
- **Rivalidad entre los competidores³¹.**

De todas estas posibilidades, la principal amenaza a la que se enfrentan las compañías hoteleras NH y Meliá, es la presencia de otros competidores directos en el sector. El resto de fuerzas competitivas carecen de importancia, motivado principalmente por el grado de sofisticación y calidad de sus establecimientos.

En el presente apartado se abordan por separado a los competidores nacionales e internacionales, analizando las diferentes compañías de referencia en el sector. Aunque son varias las empresas con las que compiten NH y Meliá, la confrontación mutua de ambas hoteleras entre si, ha constituido históricamente su principal escollo de rivalidad y unos de los motivos principales para su estudio conjunto.

3.3.1.- Competidores nacionales

Las tres compañías que se exponen a continuación, tienen en común unos orígenes centrados en el sector vacacional español. Sin embargo, todas ellas han ampliado su modelo de negocio a otros segmentos, acabando por expandirse a otras ubicaciones europeas y rivalizar tanto con NH como Meliá. Así mismo, debido a su elevado volumen de activos [figura 3.1], llevan tiempo consolidando el *top5* nacional, junto a las hoteleras objeto de este trabajo.

Figura 3.1: Ranking de grupos hoteleros españoles

	HOTELERA	ESTABLECIMIENTOS		HABITACIONES	
		2013	2012	2013	2012
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL ▶	302	306	77.894	77.996
2	NH HOTELES ▶	386	395	58.168	58.885
3	RIU HOTELS & RESORTS ▶	106	108	44.435	43.081
4	BARCELÓ HOTELS & RESORTS ▶	140	140	37.578	37.778
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS ▶	88	89	30.181	30.063
6	GRUPO HOTUSA ▲1	125	118	13.441	11.680
7	PALLADIUM HOTEL GROUP ** ▼1	45	48	12.429	13.832
8	H10 HOTELS ▶	42	40	11.842	11.344
9	GRUPO PIÑERO* ▶	25	23	11.407	10.993
10	PRINCESS HOTELS ▲1	22	19	9.890	8.894

Fuente: Revista Hosteltur nº 230 (Hinojosa, 2013a)

²⁸ Las principales compras que realizan las empresas hoteleras, se centran en el abastecimiento de alimentos y compras de mobiliario. En este sentido, no es viable que estos proveedores vayan a integrarse hacia adelante y se introduzcan en el sector. Con ello se descarta a los mismos como posibles competidores.

²⁹ Este bloque lo constituyen aquellos competidores potenciales, que pueden entrar a rivalizar con las empresas ya instaladas. En el sector hotelero, la fuerte consolidación de las compañías existentes, asociada a los elevados costes fijos del mismo, han hecho que no se constituyan cadenas importantes en los últimos 20 años. De esta forma, en las décadas de los años 70 y 80 se forjaron las últimas hoteleras de renombre en el panorama internacional.

³⁰ Los productos o servicios que pueden sustituir a los hoteles, son aquellos que tienen distintos atributos, pero que logran satisfacer las necesidades de los viajeros. En este sentido, la mayor fuerza la pueden constituir nuevas formas de hospedaje, como los *campings*, *apartahoteles*, casas rurales, albergues o pensiones.

³¹ En un mercado fuertemente consolidado y saturado como la hotelería, la lucha entre los competidores directos, genera el verdadero campo de batalla entre las empresas ya establecidas. Se trata de compañías que ofrecen un mismo servicio que sus homónimas, por lo que rivalizan directamente con ellas.

RIU HOTELES³²

Riu Hoteles es una compañía hotelera fundada en 1953, por la familia Riu en Palma de Mallorca. Se trata de una empresa familiar, con tres generaciones a sus espaldas y desde 1993 tiene como socio al 50%, al *tour operador* alemán TUI AG.

Su proyección internacional comenzó en los años 90, centrando sus actuaciones en el segmento vacacional del Caribe y aumentando su volumen de activos hasta llegar a ocupar el puesto 27 a nivel mundial. En la actualidad cuenta con más de 106 hoteles y 44.435 habitaciones, con un negocio centrado en Europa y Centroamérica, lo que le convierte en la tercera hotelera española.

Las marcas con las que opera son Riu Class, Riu Weddings, Riu Plaza y Riu Groups. Todas ellas engloban diferentes segmentos, desde el vacacional más tradicional o los *resorts* de lujo, hasta el sector de eventos y viajes de incentivos.

BARCELÓ HOTELES³³

El grupo hotelero Barceló se constituyó en 1931 en Palma de Mallorca. Históricamente su modelo de negocio se ha centrado en hoteles vacacionales, debido a su expansión por el Caribe como gestor de grandes *resorts*. Sin embargo, en la actualidad el sector urbano constituye el 46% de su actividad, basando su estrategia en ciudades europeas de primer orden y Estados Unidos.

Actualmente Barceló ocupa la cuarta posición hotelera en España, contabilizando 140 hoteles y 37.777 habitaciones. Esta oferta se distribuye con tres marcas propias, en función de su calidad: Barceló Premium [máxima categoría], Barceló [nivel medio-alto] y Barceló Comfort [hoteles económicos]. Bajo estos distintivos, el grupo gestiona un enfoque del mercado que engloba cinco segmentos diferenciados: grandes *resorts* vacacionales, hoteles urbanos, hoteles de golf y *spa*, hoteles especializados en congresos e incentivos y hoteles de lujo.

IBEROSTAR³⁴

Iberostar se construyó en 1986 por la familia Fluxa en Palma de Mallorca. Al igual que sus homónimas, su carácter vacacional inicial ha acabado por diluirse ante la fuerte competencia del sector y ha diversificado tanto negocios, como ubicaciones.

Actualmente es gestionada por los hijos del fundador y cuenta con 88 hoteles y 30.181 habitaciones repartidas por 16 países diferentes. Los bloques de negocio principales se ubican en España, la cuenca mediterránea, Caribe y Brasil. Así mismo, las cuatro marcas que posee, le permiten operar en diferentes segmentos: Iberostar, con hoteles vacacionales de calidad; Iberostate, para viviendas con servicios de lujo;

³² Datos obtenidos de su página oficial www.riu.com.

³³ Datos obtenidos de su página oficial www.barcelo.com.

³⁴ Datos obtenidos de su página oficial www.iberostar.com.

Iberoservice, orientada a los viajeros urbanos y Fundación Iberostar, para cubrir el desarrollo de eventos y negocios.

3.3.2.- Competidores internacionales

Las compañías internacionales que se exponen a continuación, están dentro de las 7 más importantes a nivel mundial, superando en volumen a Meliá y NH. Dentro de ellas, es destacable la importancia histórica que ha tenido la industria estadounidense, lo cual hace que actualmente su mayor peso específico les sitúe como referentes en el sector.

El éxito de estas multinacionales, se basa en una oferta mucho mayor que las dos compañías españolas, ofreciendo ciertos servicios y productos adicionales. Entre los mismos, destacan las *suites* para largas estancias de hasta un año o *apartahoteles* completamente equipados. A pesar de ello, los segmentos en que compiten con NH y Meliá [urbano y vacacional] son comparables cualitativamente y geográficamente. De esta manera, las empresas españolas tienen menor presencia global, pero dentro del ámbito geográfico de Europa y Latinoamérica, pueden compararse en magnitud con cualquiera de ellas. Las mayores diferencias radican en que NH y Meliá, a penas cuentan con presencia en mercados de vital importancia, como Estados Unidos, Australia o Japón.

Figura 3.2: Ranking de grupos hoteleros a nivel mundial

Top 10 des groupes hôteliers mondiaux au 1 ^{er} Janvier 2013									
Top 10 of worldwide hotel groups as of 1 January 2013									
RANG - RANK		GROUPES - GROUPS		HÔTELS - HOTELS		CHAMBRES - ROOMS		NOMBRE % EVOL.	
2013	2012			2013	2012	2013	2012	GROWTH	GROWTH
1	1	IHG	GB	4 602	4 480	675 982	658 348	17 634	2,7%
2	2	Hilton Hotels	USA	3 992	3 861	652 378	631 131	21 247	3,4%
3	3	Marriott International	USA	3 672	3 595	638 793	622 279	16 514	2,7%
4	4	Wyndham Hotel Group	USA	7 342	7 205	627 437	613 126	14 311	2,3%
5	6	Choice	USA	6 198	6 203	497 023	502 460	-5 437	-1,1%
6	5	Accor	FRA	3 515	4 426	450 199	531 714	-81 515	-15,3%
7	7	Starwood Hotels and Resorts	USA	1 121	1 076	328 055	315 346	12 709	4,0%
8	8	Best Western	USA	4 024	4 018	311 611	295 254	16 357	5,5%
9	9	Home Inns	CHI	1 772	1 426	214 070	176 562	37 508	21,2%
10	10	Carlson Rezidor Hotel Group	USA	1 077	1 077	166 245	165 802	443	0,3%

Source : Base de données MKG Hospitality - Mars 2013 | MKG Hospitality database - March 2013

Fuente: Revista Hosteltur nº 231 (Hinojosa, 2013b)

INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP³⁵

IHG es una compañía hotelera británica, cuyo origen se remonta a 1946. Fue creada por el grupo Six Continents PLC en colaboración con aerolíneas Pan American World. Actualmente es la empresa hotelera líder a nivel internacional, con más de 4.600 hoteles en casi 100 países, lo que suman más de 675.000 habitaciones.

Intercontinental dispone de 9 marcas, que le sirven para diferenciar todos y cada uno de los segmentos del mercado, tanto por categoría, como por servicios ofrecidos. En esta amplia oferta, se engloban los siguientes tipos de establecimientos: lujo oriental,

³⁵ Datos obtenidos de su página oficial www.intercontinental.com.

exclusividad *vip*, ocio y confort, urbano, bajo coste, *suites* para largas estancias, reuniones y eventos, apartamentos con cocina o *resorts* vacacionales.

HILTON³⁶

La compañía Hilton debe su nombre a Conrad N. Hilton, fundador del primer hotel del grupo, en Texas [1919]. Actualmente, esta compañía estadounidense, cuenta con 4.000 hoteles y 670.000 habitaciones repartidas por casi 80 países a nivel mundial.

Su cartera de activos es muy variada, operando con 10 marcas hoteleras que configuran una oferta muy extensa: lujo, ocio y tiempo compartido, *resorts* vacacionales, viajes de negocios, segmento *confort*, estancias prolongadas, hoteles sofisticados o el segmento de eventos y convenciones.

MARRIOT³⁷

Marriot Internacional Inc. fue fundada en 1927 por J. Willard y A. Marriot, en Maryland [EEUU] y sus sucesores la han gestionado eficazmente hasta convertirla en la tercera potencia hotelera mundial.

Actualmente cuenta con más de 3.800 hoteles, en más de 72 países, diversificando su oferta con 19 marcas, las cuales operan en siete segmentos diferenciados: negocios, hoteles de estilo americano, *suits* para extensas estancias, alto nivel internacional, hoteles urbanos de lujo y segmento *confort* para familias.

WYNDHAM³⁸

El grupo Wyndham surgió en 2005 tras la escisión de su antiguo propietario, Cendant Corporation. Se trataba de una empresa franquiciadora con origen estadounidense, la cual decidió dividir sus negocios en varias filiales por separado.

Como consecuencia Wyndham centra su actividad en la hotelería, pasando a operar 6.900 hoteles en 60 países, contabilizando más de 600.000 habitaciones. Abarca 15 marcas de diferentes niveles y estilos, que le permiten cubrir hospedajes de todo tipo, desde hoteles de alto nivel y *resorts* internacionales, hasta establecimientos junto a los aeropuertos, para viajeros de negocios. Reseñar de entre ellos, los hoteles Tryp by Wyndham, propiedad de Meliá hasta el año 2010, pero que terminó vendiendo a esta multinacional por 35 millones de euros. A pesar de ello, su explotación la sigue ejerciendo la cadena española.

ACCOR³⁹

La cadena francesa Accor nace en 1967 con intereses en las agencias de viajes, la gestión de casinos, la restauración y la hotelería. Desde esta última perspectiva,

³⁶ Datos obtenidos de su página oficial www.es.hilton.com.

³⁷ Datos obtenidos de su página oficial www.espanol.marriott.com.

³⁸ Datos obtenidos de su página oficial www.es.wyndhamhotelgroup.com.

³⁹ Datos obtenidos de su página oficial www.accorhotels.com.

cuenta con más de 4.000 hoteles en 170 países, siendo Europa el principal mercado en que opera, aunque tiene presencia en los 6 continentes.

Con un total de 14 marcas operativas, divide su oferta hotelera en función de la categoría de los mismos, abarcando establecimientos desde 1 hasta 5 estrellas. Esta estrategia difiere totalmente con el resto de sus competidoras, las cuales segmentan sus marcas de forma mixta, en función de la categoría hotelera y los clientes potenciales.

STARWOOD⁴⁰

La sociedad norteamericana Starwood fue creada como un *holding* empresarial que aglutinaba varios negocios diferentes, pero no fue hasta 1998 cuando adquirió importancia en la hotelería. La compra del grupo Sheraton, que ejercía en el sector desde 1937, le proporcionó prestigio y experiencia, con numerosos establecimientos en Estados Unidos.

Actualmente cuenta con 1.175 hoteles, en más de 100 países, los cuales gestiona bajo 9 marcas diferenciadas. Aunque centra su negocio en Norteamérica, su principal competencia con las españolas, surge por su fuerte implantación en Asia-Pacífico y China, dos mercados en los que intentan establecerse NH y Meliá. Al igual que sus homónimas, Starwood opera en gran variedad de segmentos hoteleros, si bien divide su negocio en los hoteles de ciudad, centros vacacionales y hoteles familiares.

⁴⁰ Datos obtenidos de su página oficial www.starwoodhotels.com.

PARTE SEGUNDA: ESTUDIO EMPÍRICO

CAPÍTULO 4. ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES

“El análisis de los estados contables enjuicia la situación de la empresa a través de la información contable y otras fuentes de información, mediante la aplicación de técnicas o determinados instrumentos de análisis” (Sanz, 2002: 139). Mediante este procedimiento, se filtran una serie de datos, obteniendo información depurada, que servirá de base para el estudio empírico de las compañías hoteleras NH y Meliá.

Bajo estas premisas, se han tomado unas pautas de trabajo previas⁴¹, para la elaboración de las tablas que se muestran en los anexos. Su confección ha sido objetiva y rigurosa, partiendo de los datos publicados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en relación con NH y Meliá. Así mismo, para evitar distorsiones, se han contrastado con las cuentas anuales, informes de gestión e informes de auditoría, que ambas compañías publican en sus páginas corporativas [ver bibliografía].

El periodo de análisis establecido abarca los ejercicios comprendidos entre 2002 y 2012, de cuyo estudio conjunto se han obtenido una serie de ratios y conclusiones. El objetivo principal es obtener una visión conjunta de las causas que han provocado la situación actual de NH y Meliá, así como establecer líneas de actuación para solventar posibles desequilibrios.

4.1.- Análisis patrimonial

El análisis patrimonial estudia la evolución y tendencia de los principales elementos y masas patrimoniales, pertenecientes a la estructura económica y financiera, así como las correlaciones existentes entre las mismas (Rivero y Rivero, 1992).

Mediante esta técnica se consigue obtener una visión conjunta de la estructura patrimonial de las empresas NH y Meliá, estableciendo una adecuación entre la inversión en establecimientos hoteleros y la forma de financiación de los mismos.

4.1.1.- Ratios de equilibrio

ACTIVO: ESTRUCTURA ECONÓMICA

El activo está formado por las inversiones y medios adquiridos para llevar a cabo la actividad empresarial. Se compone de los bienes tangibles o intangibles y en general todos los medios para llevar a cabo la gestión mercantil. A su vez, el activo puede dividirse en activo no corriente, también llamado activo fijo o inmovilizado, y en activo corriente o circulante.

NH Hoteles

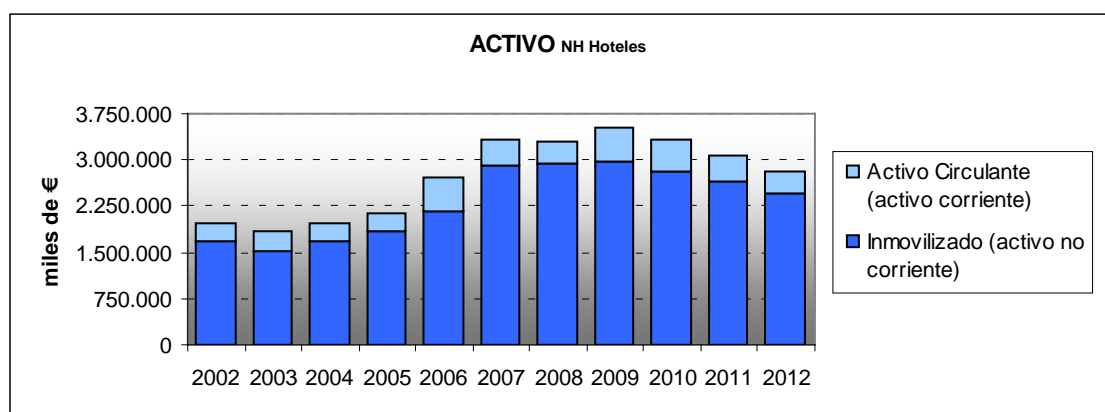
NH es una compañía de creación relativamente moderna, en 1978. Su aumento de volumen empresarial tuvo lugar a partir del año 2000, con la consiguiente subida de

⁴¹ Las Cuentas Anuales Consolidadas de las empresas objeto de estudio, se reflejan de acuerdo a la normativa europea NIIF-UE [Reglamento CE nº 1606/2002 de 19 de Julio]. Todas las partidas obtenidas en los anexos se han revisado, arrojando unos resultados coincidentes y contrastados con las Cuentas de Gestión Consolidadas publicadas por NH y Meliá, en las cuales se publican los índices de EBITDA, EBIT y EBT.

sus activos. El motivo de esta expansión, fue fruto de grandes adquisiciones de otros grupos hoteleros, los cuales pasaban a endosar su cartera [ver figura 2.2. página 27].

El reflejo de estas fusiones, se observa en el gráfico 4.1, con un aumento de más de 1.500 millones de euros en su activo patrimonial. Desde ese máximo en el año 2009, los efectos de la recesión económica le obligaron a deshacerse de los activos no estratégicos que menores beneficios reportaban, llegando a la situación actual con un descenso del 21% del mismo. A pesar de este descenso, el activo fijo [no corriente] representa el 87,14% del activo total y el restante corresponde al activo circulante [corriente]. Ello da una idea del peso del inmovilizado hotelero en la estructura patrimonial de NH Hoteles.

Gráfico 4.1: Evolución del activo de NH Hoteles

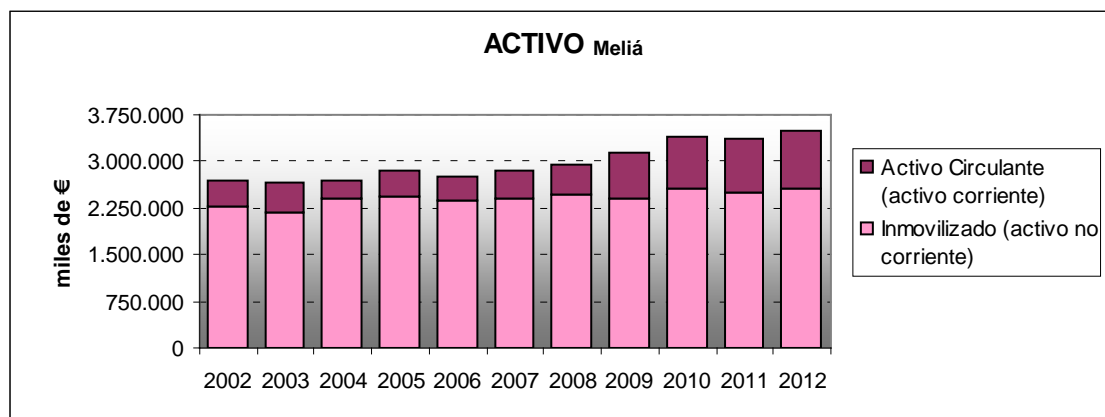


Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH [2002-2012]. Cifras y porcentajes en Anexo 1

Meliá Hotels International

La estructura patrimonial de Meliá dibuja un crecimiento continuado, contrastando con su solidez y mayor antigüedad en el sector [gráfico 4.2]. A pesar de las fluctuaciones financieras que veremos más adelante, la compañía mallorquina goza de gran solidez en sus activos, con una tendencia suave pero constante, que le ha llevado a aumentar su valor casi un 30% en 11 años.

Gráfico 4.2: Evolución del activo de Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales Meliá [2002-2012]. Cifras y porcentajes en Anexo 1

El desglose del activo de Meliá, refleja una mayor importancia global del circulante, en comparación con NH, con un porcentaje actual del 26,21%. La causa de esta diferencia la encontramos en la partida de tesorería y otros activos líquidos, que le otorgan un mayor peso específico con respecto a su competidora.

PASIVO: ESTRUCTURA FINANCIERA

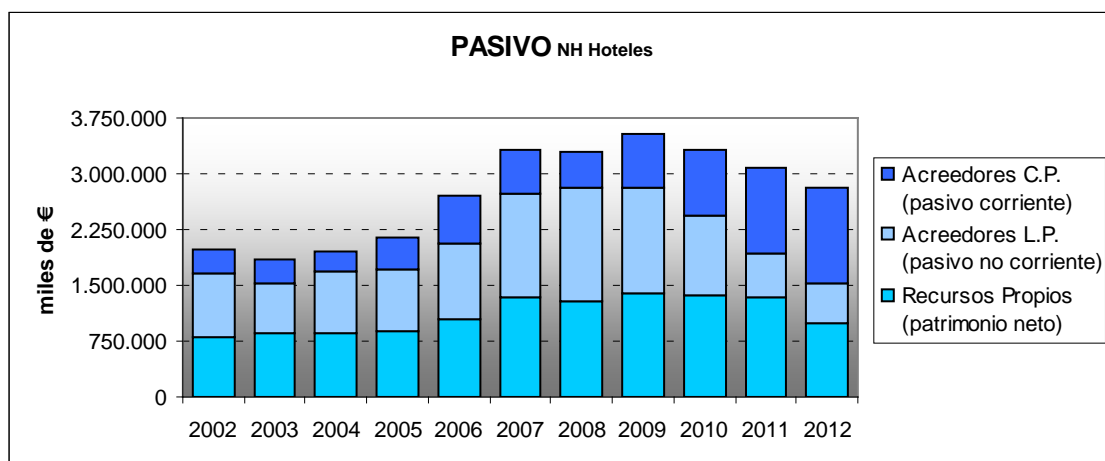
El pasivo recoge las fuentes de financiación y compromisos de pago necesarios para la explotación del negocio. Los fondos del pasivo sirven para adquirir y financiar los activos hoteleros que sustentan la base de las empresas NH y Meliá. En función de su naturaleza a largo o corto plazo lo dividimos en recursos propios⁴², pasivos no corrientes⁴³ y pasivos corrientes⁴⁴.

Mediante las graficas siguientes, estudiaremos la estructura del pasivo de las hoteleras NH y Meliá. En ellas podemos observar de forma desglosada, la estructura de los fondos y recursos que emplean para financiar todos sus activos, ya sea con su propio patrimonio o con el pasivo a corto y largo plazo.

NH Hoteles

NH ha dado un vuelco a su estructura financiera en el largo plazo, la cual ha contado con un peso muy importante, pero que desde el ejercicio 2011, ha pasado a abultar la cuenta del pasivo corriente a corto plazo [gráfico 4.3]. En los últimos años, ésta ha aumentado considerablemente, por el vencimiento de grandes créditos sindicados. Como consecuencia, actualmente el pasivo no corriente supone un porcentaje del 18,88%, frente al 45,73% del pasivo de sus deudas a corto plazo.

Gráfico 4.3: Evolución del pasivo de NH Hoteles



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH [2002-2012]. Cifras y porcentajes en Anexo 1

⁴² Capital social, acciones propias y reservas.

⁴³ Deudas con entidades de crédito, préstamos y resto de acreedores a largo plazo.

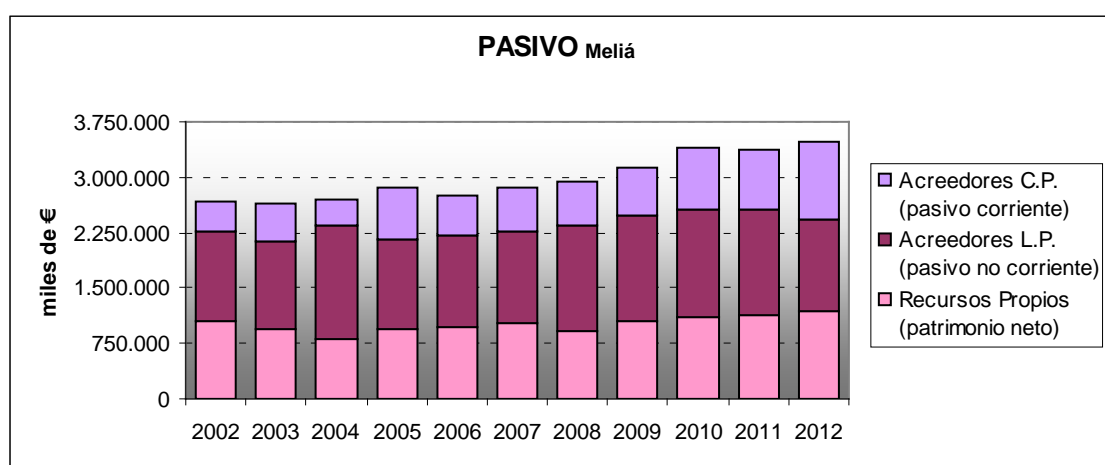
⁴⁴ Acreedores a corto plazo.

En cuanto a las cifras del patrimonio neto, se aprecia un claro aumento de su patrimonio, coincidiendo con las ampliaciones de capital que realizó para financiarse en los años 2006, 2007 y 2009, tras los cuales vuelve a caer fuertemente en 2012, ya que se utilizan para hacer frente a deudas pendientes.

Meliá Hotels International

La estructura del pasivo de Meliá se centra en dos bloques centrales, el patrimonio neto, en niveles medios del 34% y el pasivo fijo, en torno al 45% [gráfico 4.4]. Gracias a esta estabilidad financiera, el grupo balear puede afrontar los pagos en el corto plazo de forma más desahogada que su competidora. Ello le permite consolidar un fuerte patrimonio neto, basado en las reservas y autocartera, cuyas cifras constituyen actualmente un 30,52%, frente al 12, 31% que posee NH.

Gráfico 4.4: Evolución del pasivo de Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales Meliá [2002-2012]. Cifras y porcentajes en Anexo 1

4.1.2.- Fondo de maniobra

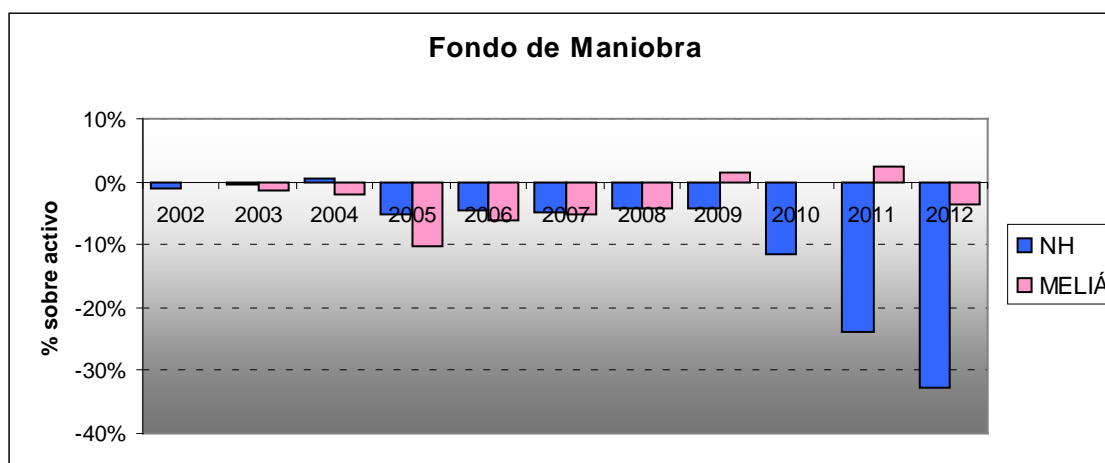
Se define fondo de maniobra, como los recursos de largo plazo que una empresa tiene para financiar las necesidades operativas de corto plazo, una vez que ha financiado su inmovilizado o activo fijo (Bernstein, 1993).

La adecuada relación entre la estructura financiera del pasivo y la estructura económica del activo, determinará el equilibrio patrimonial de la empresa, con valores en torno a 0. Para su cálculo tomamos el pasivo no corriente y los recursos propios y les restamos el activo fijo o inmovilizado.

$$\boxed{\text{Fondo Maniobra} = \text{Recursos propios} + \text{Pasivo no corriente} - \text{Inmovilizado}}$$

La teoría dice que un resultado positivo en el fondo de maniobra indica una gran solidez para afrontar deudas y un resultado negativo la falta de liquidez a corto plazo. Sin embargo, en el caso de las cadenas NH y Meliá, los datos negativos no son sinónimo de una mala gestión a proveedores, sino más bien, fruto de sus abultadas operaciones de compra de hoteles. Ello hace normales estas situaciones, hasta un porcentaje negativo del 10%.

Gráfico 4.5: Evolución del fondo de maniobra de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012]. Cifras y porcentajes en Anexo 1 y 2

Hasta el ejercicio 2009, ambas compañías reflejan una situación similar, con cifras en torno al eje 0 que nunca exceden los 200 millones de euros. A partir de entonces, las repercusiones de la crisis repercuten de forma muy diferente; Meliá sigue con la misma tendencia del pasado o incluso mejor y NH sufre una caída en picado de su fondo de maniobra, hasta alcanzar casi los mil millones de euros en 2012 [Anexo 3].

La conclusión es clara, NH tiene que afrontar el pago de hoteles y alquileres mediante recursos financieros a corto plazo. Esto se debe los créditos a largo plazo firmados en el pasado, cuyo vencimiento en los últimos ejercicios, hacen que se recalifiquen como deuda a corto plazo. Este desequilibrio financiero le llevó en 2013 a refinanciar su deuda, en respuesta a un requerimiento de la C.N.M.V., tras varios ejercicios acumulando un fondo de maniobra abultado. Como resultado, NH se ha visto obligada a firmar un crédito sindicado de 700 millones y así demorar estos pagos en diferentes tramos, que van del 2017 hasta el 2019 (Cinco Días, 2013).

4.2.- Análisis económico

El análisis económico pretende medir la capacidad de la empresa para remunerar a los diversos agentes que participan en sus operaciones. Así mismo, estudia su evolución a lo largo del tiempo e intenta predecir el futuro, a la vez que se evalúa si dicho resultado es adecuado, a los recursos aplicados para su obtención. Este análisis se basa en la cuenta de pérdidas y ganancias, para obtener una visión conjunta de la rentabilidad, la productividad y el crecimiento de la empresa (Rivero y Rivero, 2002).

Para su estudio se ha confeccionado una cuenta de pérdidas y ganancias, en base a un análisis vertical previo, convirtiendo los valores absolutos en valores relativos. Consiste en hacer 100 el importe neto de la cifra de negocio o ventas netas y a partir de ese valor se calculan los porcentajes correspondientes al resto de partidas [Anexo 2].

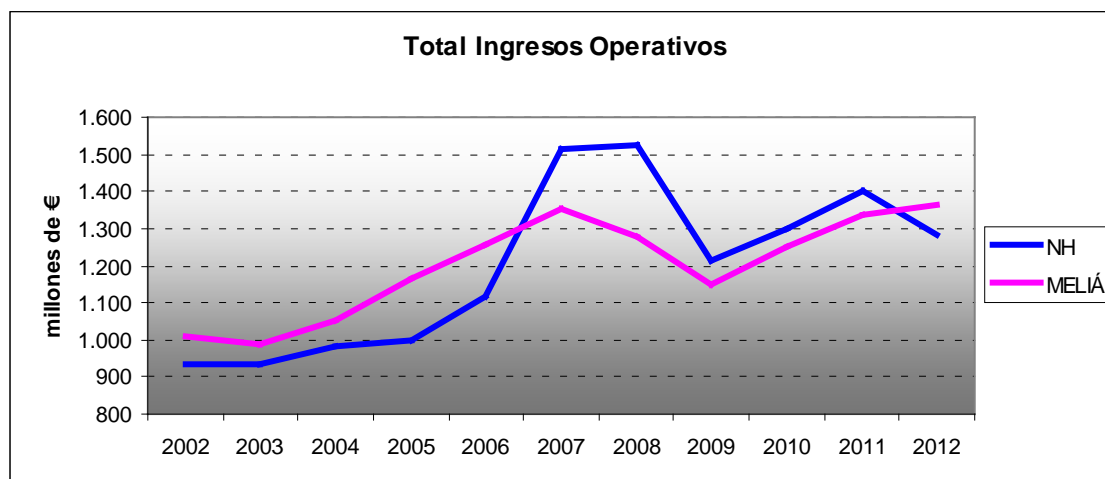
A continuación analizaremos mediante gráficas, los gastos y resultados más importantes e influyentes, en relación al porcentaje que suponen sobre las ventas hoteleras.

4.2.1.- Ingresos operativos

Los ingresos operativos reflejan las ventas de habitaciones, los ingresos en restauración, las ventas inmobiliarias y cualquier otra fuente de ingresos operativos adicionales.

Desde sus inicios, NH y Meliá han basado su estrategia de ventas en la ampliación de su cartera hotelera, lo que les permite aumentar su cifra de negocios en la misma medida. Sin embargo, los efectos de la recesión a nivel mundial, han supuesto una caída de sus ventas importantes, no logrando recuperar la tendencia positiva hasta el año 2010 [gráfico 4.6]. A pesar de ello, en la actualidad las dos cadenas hoteleras gozan de una posición de liderazgo en el sector español, con unas cifras de facturación elevadas, en torno a los 1.300 millones de euros.

Gráfico 4.6: Evolución de los ingresos operativos de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

4.2.2.- Gastos de personal

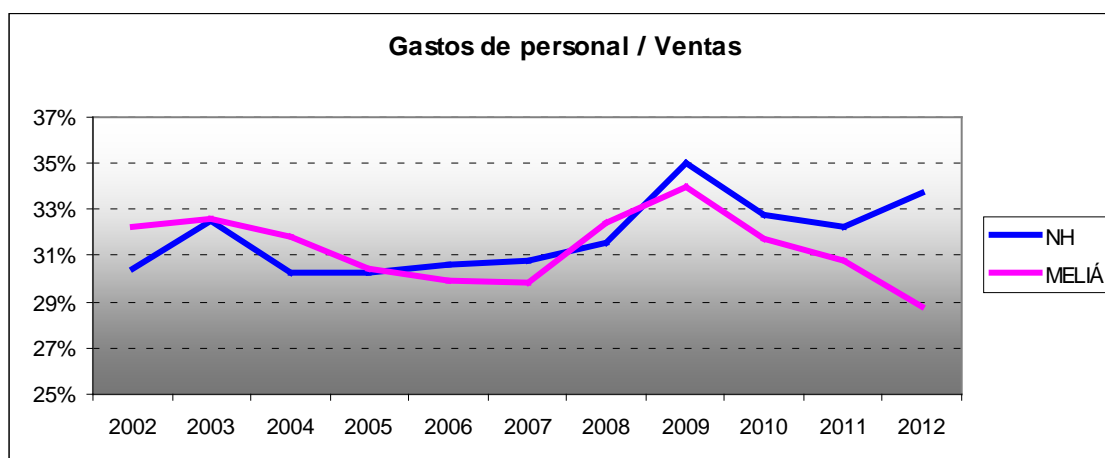
La gestión hotelera conlleva una estructura de costes fijos poco flexible, caracterizada por necesitar un gran volumen de empleados para su explotación. Ello significa que conserjes, personal de limpieza o cocineros entre otros, deben mantenerse para el correcto funcionamiento del hotel.

Si observamos el gráfico 4.7, comprobamos que los gastos de personal de NH y Meliá, en relación a las ventas, han permanecido estables en torno al 30%. Sin embargo, en el periodo de recesión [2007], los gastos aumentan considerablemente, debido al coste adicional que suponen las indemnizaciones por despido, la estructura de costes fijos del sector y la falta de previsión.

Esta situación coyuntural, obligó a un cambio en la gestión del personal y los recursos humanos, para poder hacerlos más flexibles y adaptarlos a los niveles de

ocupación. En este sentido Meliá se ha desmarcado de su competidora y a pesar de aumentar la cifra de ventas, ha conseguido disminuir estos gastos en casi un 4%.

Gráfico 4.7: Evolución de los gastos de personal de NH y Meliá

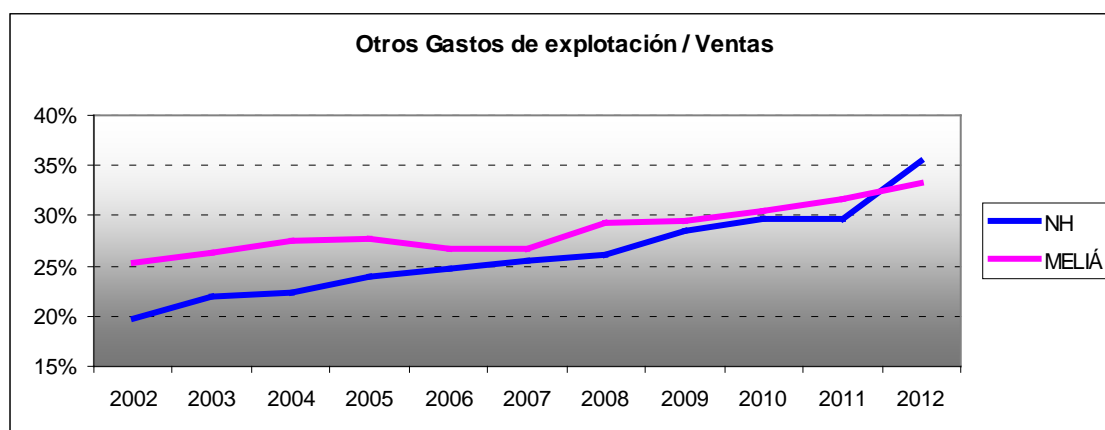


Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

4.2.3.- Otros gastos de explotación

Las memorias anuales de NH y Meliá, reflejan varias partidas correspondientes a otros gastos de explotación. Por orden de importancia podemos destacar suministros, servicios externos, mantenimiento, publicidad, tributos y seguros. Junto con el personal, esta partida constituye el bloque principal en los gastos de explotación de estas compañías. Ello hace que el gasto medio en los 11 años de estudio, se sitúe en un 26% para NH, frente al 28,5% de Meliá. En el gráfico 4.8 observamos más detalladamente los porcentajes para cada ejercicio, con una tendencia ascendente en ambas hoteleras.

Gráfico 4.8: Evolución de otros gastos de explotación de NH y Meliá



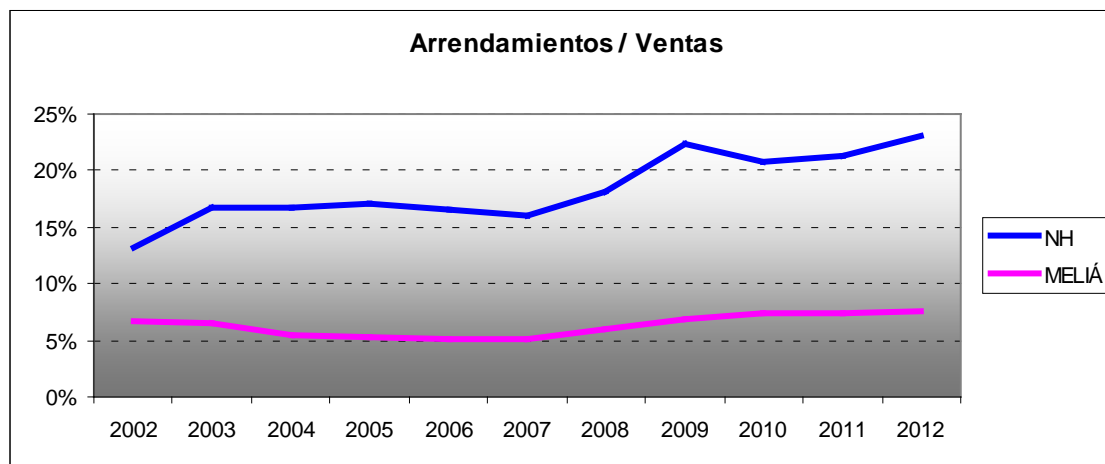
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

4.2.4.- Arrendamientos

Los alquileres de establecimientos, constituyen una de las principales formas de explotación del sector. En la compañía NH suponen su principal arma en la gestión hotelera, lo que se traduce en altos porcentajes sobre la cifra de ventas. De esta forma,

en el 2007 Meliá tenía un 15% de hoteles en régimen de alquiler, frente al 59% que llegó a registrar su competidora. Ello repercute directamente en toda la curva de NH, con valores muy superiores a su homónima balear, tal y como se observa en el gráfico siguiente.

Gráfico 4.9: Evolución de los arrendamientos de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

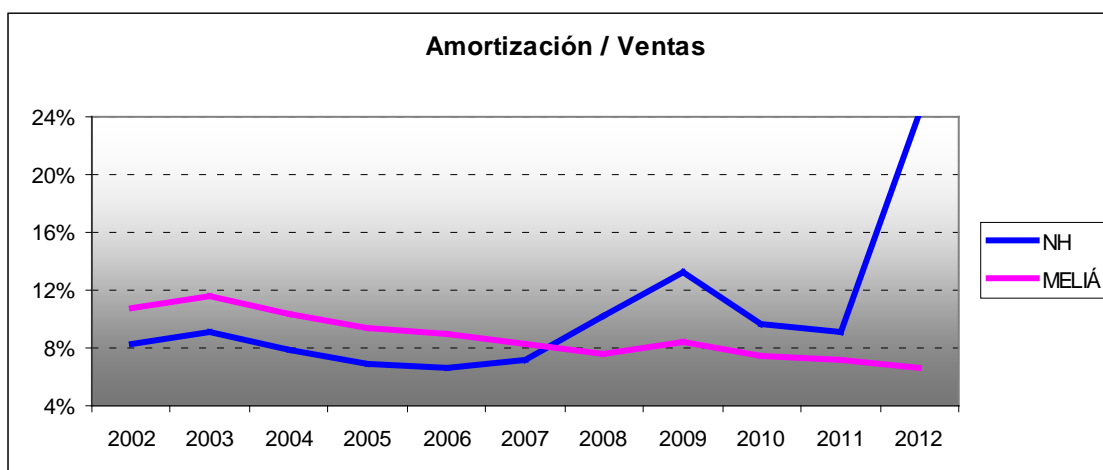
4.2.5.- Amortizaciones

La amortización es la depreciación o pérdida de valor que sufren los activos fijos a lo largo de su vida útil. Como norma general, tanto NH como Meliá utilizan los mismos criterios para su cálculo, si bien dicha partida puede sufrir distorsiones en función de los años de vida útil que se tomen.

Los porcentajes que se reflejan en la gráfica 4.10, marcan unos trazos diferenciados, con un cambio de tendencia en 2007 en contra de NH. En los años siguientes la subida es mayor, con dos picos marcados en 2009 y 2012, debidos principalmente a la caída de la ocupación hotelera. Si nos trasladamos a las cuenta de resultados del anexo 2, se observa que estas diferencias llegaron a alcanzar un 18% en 2012, debido al cómputo que hace NH del *impairment*⁴⁵. De esta forma tuvo que amortizar 200 millones de euros ese ejercicio, fruto del deterioro económico que sufrió el valor de sus hoteles en España e Italia.

⁴⁵ Pérdidas netas por deterioro del valor de activos.

Gráfico 4.10: Evolución de las amortizaciones de NH y Meliá

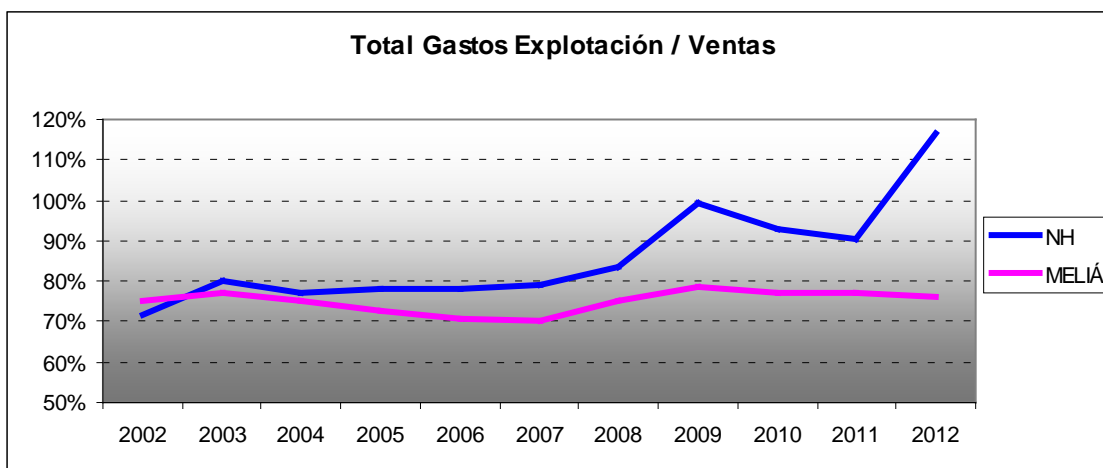


Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

4.2.6.- Total gastos explotación⁴⁶

Las pequeñas diferencias de gastos analizadas anteriormente, acaban por acrecentarse si las valoramos en conjunto. Como consecuencia, la compañía NH ha tenido unos gastos razonables hasta el ejercicio 2008, sin embargo a partir de ese año la crisis internacional ha hecho que los mismos se hayan disparado, acabando con porcentajes superiores al 100% [gráfico 4.11]. Esto quiere decir, que NH incurre en pérdidas operativas, ya que los gastos generados en la explotación, le suponen mayor cuantía que lo recaudado por las ventas.

Gráfico 4.11: Evolución de los gastos de explotación de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

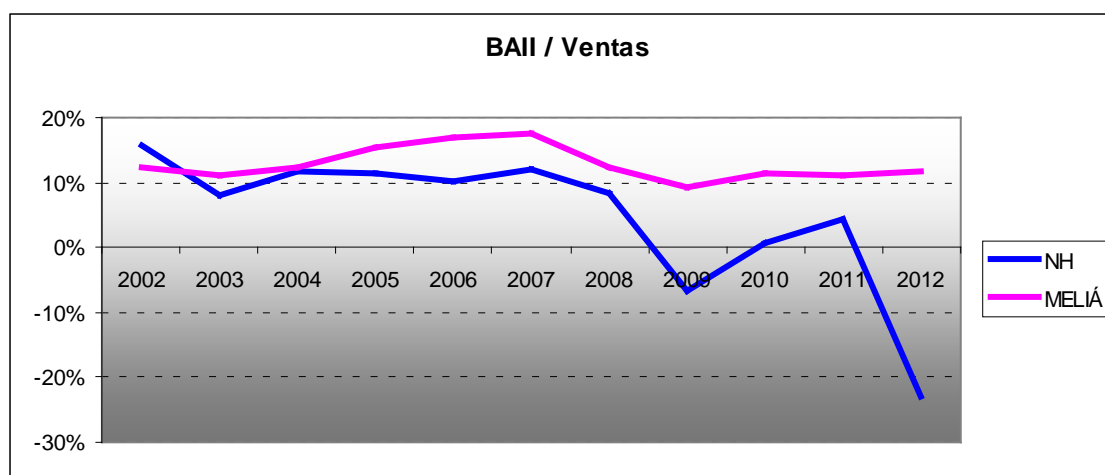
⁴⁶ Gastos de personal, otros gastos de explotación, amortizaciones y arrendamientos.

4.2.7.- Resultado de la explotación

El beneficio antes de impuestos e intereses [B.A.I.I. o E.B.I.T], se identifica con el resultado de explotación de una sociedad. Su cálculo se obtiene del sumatorio de los ingresos operativos, menos todos los gastos de explotación. En este sentido, constituye el mejor reflejo operativo de las compañías hoteleras objeto de estudio, al no tener en cuenta los gastos financieros, ni los impuestos.

El estudio del resultado de explotación de NH y Meliá, nos permite comprobar de manera más plausible, el pobre bagaje que tiene NH en sus cuentas de resultados [gráfico 4.12]. Tras la crisis del 2007, llegó incluso a tener que soportar pérdidas operativas, por valor de casi 300 millones de euros. Meliá en cambio, ha sabido recuperarse y adaptarse para no acabar en números rojos, logrando buenas cifras en los ejercicios estudiados, con una media de más de 155 millones de euros de beneficios.

Gráfico 4.12: Evolución del resultado de explotación de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 2

4.3.- Análisis financiero

El análisis financiero tiene como finalidad el estudio de los recursos financieros de la empresa, tratando de evaluar su grado de adecuación a las inversiones, así como valorar la capacidad futura de la empresa para hacer frente a sus deudas (Rivero y Rivero, 2002).

En este apartado, se realiza un análisis conjunto del balance de situación, con la cuenta de pérdidas y ganancias de ambas compañías. De esta forma, se obtienen unos ratios, que otorgan una visión más amplia de la situación empresarial de NH y Meliá. Para el estudio, se han enfocado los ratios que establece la teoría financiera, a la rama de la hotelería, dividiéndolos en cuatro bloques que exponemos a continuación.

4.3.1.- Ratios de rentabilidad

Los ratios de rentabilidad establecen una relación directa, entre los márgenes de cada ejercicio, con las ventas e inversión realizada. En este sentido, permiten hacer una

aproximación de la capacidad de la empresa para generar riqueza, determinando el grado de rentabilidad obtenido.

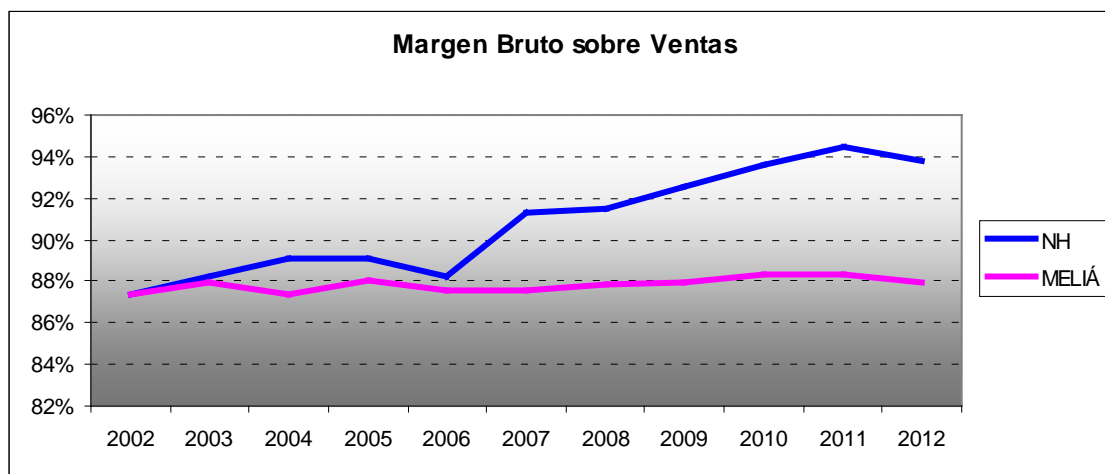
MARGEN BRUTO SOBRE VENTAS

El margen bruto sobre ventas es el cociente resultante de dividir el margen bruto de la empresa entre sus ingresos operativos. Si lo aplicamos al sector hotelero, estos ingresos lo constituyen principalmente las ventas de habitaciones, a las que restaremos los consumos y aprovisionamientos [margen bruto].

$$\text{Margen bruto sobre ventas} = \text{Margen Bruto} / \text{Ventas}$$

Si aplicamos esta fórmula al estudio financiero, obtenemos un mayor margen de ventas para NH. Como observamos en el gráfico 4.13, la compañía navarra ha aumentado progresivamente estos márgenes de beneficios, mientras que Meliá dibuja una curva totalmente lineal. Como consecuencia, NH obtiene unas ventas netas superiores, a pesar de verse lastrada de mayores gastos operativos.

Gráfico 4.13: Evolución del margen bruto de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

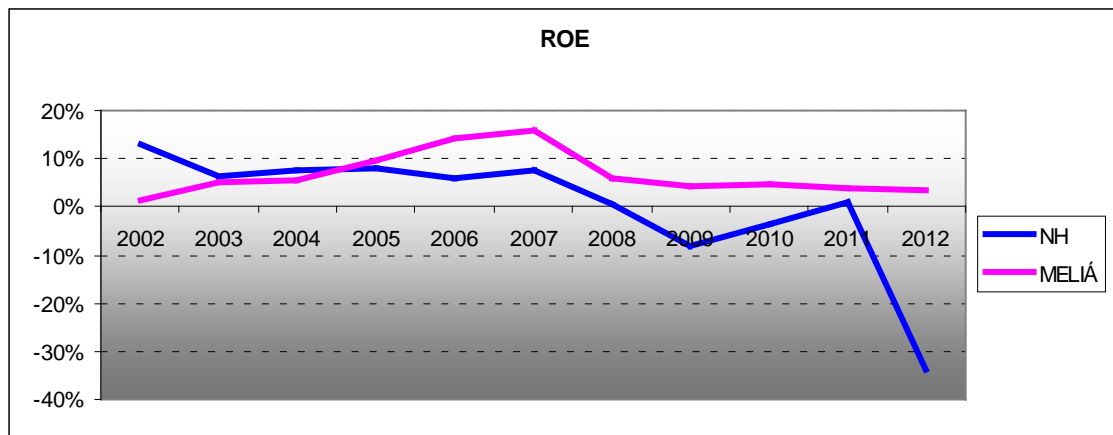
R.O.E.: RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera o R.O.E., establece el cociente entre el beneficio neto y los recursos propios. El resultado obtenido expresa la rentabilidad empresarial, en relación a la inversión realizada por los socios y accionistas.

$$\text{ROE} = \text{Beneficio Neto} / \text{Recursos propios}$$

De la gráfica 4.14 se desprenden tendencias muy diferentes, con picos y ángulos marcados, fruto de ejercicios irregulares contablemente. El grupo NH goza de unas rentabilidades financieras muy aceptables en torno al 7%, sin embargo a partir del 2008 cayeron en picado, como consecuencia de la crisis económica. Por contra Meliá cuenta con porcentajes positivos en todos los ejercicios, a pesar de que la recesión económica global, hiciera caer sus márgenes del 16% hasta el 5,9%.

Gráfico 4.14: Evolución de la rentabilidad financiera de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

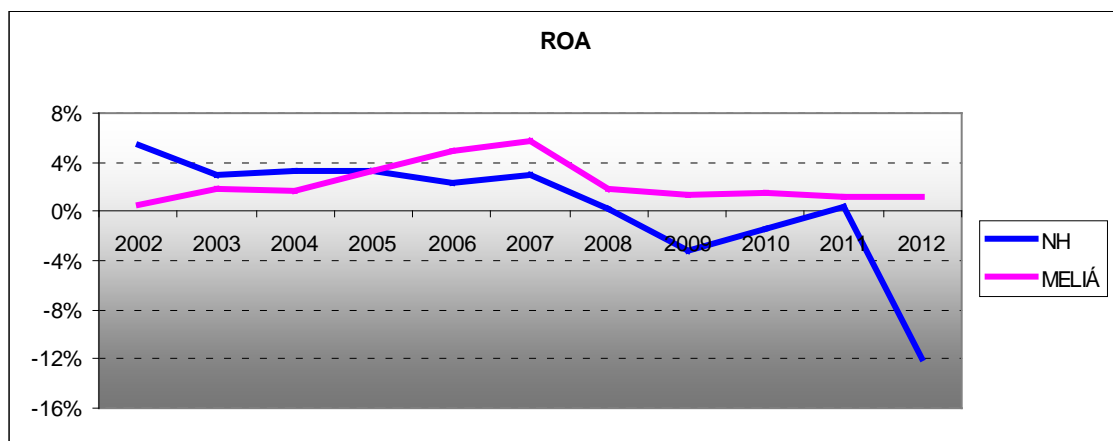
R.O.A.: RENTABILIDAD ECONÓMICA

El R.O.A. es una figura muy similar a la anterior, excepto que mide la rentabilidad económica, en base a los activos totales de la empresa. A pesar de ello resulta interesante, ya que cuantifica la capacidad de los hoteles propios para generar rentas, independientemente de las fuentes de financiación empleadas.

$$\text{ROA} = \text{Beneficio Neto} / \text{Activo Total}$$

La gráfica 4.15 parece un caldo de la anterior y de hecho las tendencias descritas son muy similares, sin embargo los porcentajes que dibuja son muy inferiores. Esto es debido a que Meliá apoya sus resultados en los activos hoteleros que posee en propiedad y NH opera gracias a la financiación de sus accionistas.

Gráfico 4.15: Evolución de la rentabilidad económica de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

4.3.2.- Ratios de eficiencia operativa

Los ratios de eficiencia operativa, también llamados de actividad, se encargan de medir la relación entre el volumen de actividad de ventas y los recursos invertidos en activos. Gracias a ello, podremos plantear el grado de aprovechamiento o intensidad con

el que la empresa está utilizando sus recursos, ayudando a mitigar problemas derivados de la propia actividad productiva (Sanz, 2002).

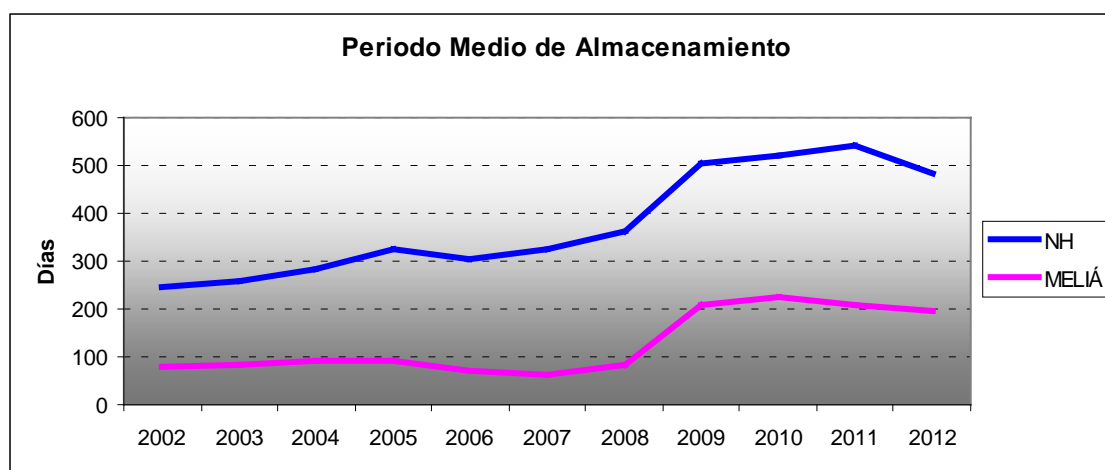
PERIODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO

El periodo medio de almacenamiento, expresa el promedio de días que permanecen las existencias en el almacén. En el sector hotelero, las materias primas que disponen están relacionadas con su actividad de restauración, siendo básicamente comida y bebida.

$$\text{Periodo medio de almacenamiento} = 365 \times \text{Existencias} / \text{Compras}$$

Los días que NH tiene almacenados sus materiales, son muchos mayores que en Meliá. El motivo principal, es que la empresa navarra cuenta con el negocio inmobiliario de Sotogrande, para el cual contabiliza como existencias las parcelas y habitaciones que pone a la venta. Ello le lleva a soportar un periodo superior que su competidora balear, en torno a 200 días de media [gráfico 4.16]. Independientemente de este factor, ambas presentan un punto de inflexión en el periodo 2008, al no poder dar salida a sus productos almacenados, como consecuencia de la recesión económica.

Gráfico 4.16: Evolución del periodo medio de almacenamiento de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

PERIODO MEDIO DE COBRO

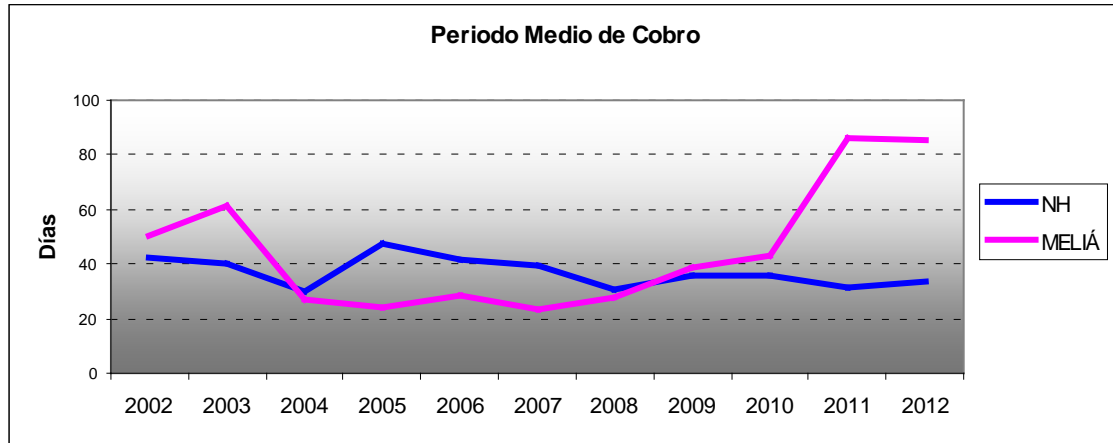
El periodo medio de cobro establece el tiempo que una empresa tarda en cobrar las ventas realizadas. Las empresas hoteleras soportan un periodo inferior a otros sectores, ya que el mismo está condicionado por la forma en que los clientes efectúan el pago de sus habitaciones. Este factor hace que NH y Meliá cuenten con periodos de cobro muy cortos, en comparación con empresas de otros sectores, disponiendo de liquidez mucho antes de efectuar los pagos a proveedores.

$$\text{Periodo medio cobro} = 365 \times \text{Deudores comerciales} / \text{Ventas}$$

Por término medio, los periodos de vencimiento de ambas hoteleras, son inferiores a 50 días, si bien Meliá sufre un aumento en los últimos ejercicios [gráfico 4.17]. Esto es motivado por acuerdos de cobro con las agencias de viajes, que alargan

considerablemente los pagos. A pesar de ello, el periodo de cobro de las dos compañías siempre se ha situado por debajo los 90 días; un tiempo aceptable si tenemos en cuenta el entorno de pagos que vivimos en la actualidad.

Gráfico 4.17: Evolución del periodo medio de cobro de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

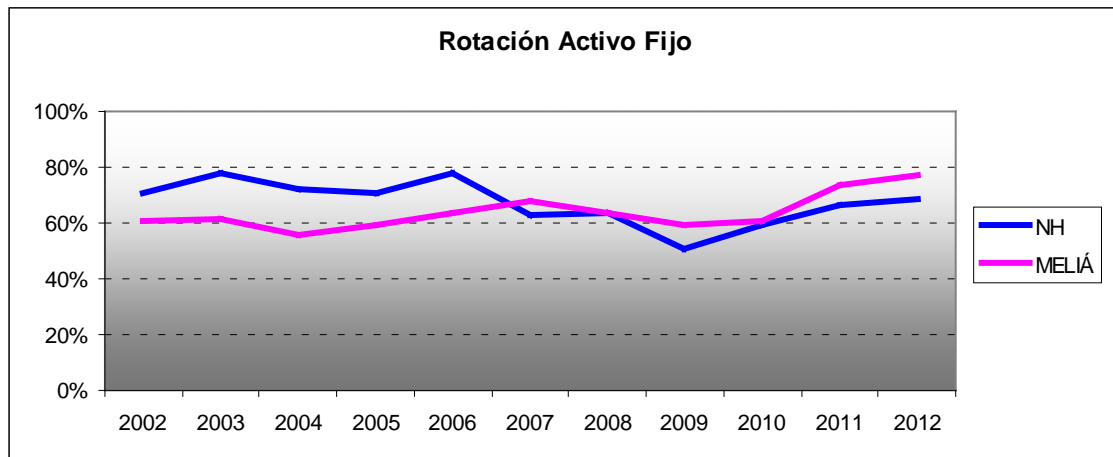
ROTACIÓN DEL ACTIVO FIJO

La rotación de activos representa el volumen de negocio en relación con el activo fijo. Trasladado al sector hotelero, constituye el porcentaje de ventas, vinculado al total de habitaciones disponibles en propiedad.

$$\text{Rotación hotelera} = \text{Ventas} / \text{inmovilizado material}$$

El peso de las ventas hoteleras de NH y Meliá ha tenido históricamente un peso específico en torno al 70% y 60% respectivamente [gráfico 4.18], lo cual es reflejo de la importancia de los establecimientos que poseen en propiedad. Bajo este enfoque, NH siempre había superado a su competidora, pero a partir del 2007 hubo un cambio de tendencia; Meliá empezó a generar mayores ingresos operativos, con niveles similares de inmovilizado en sus cuentas contables. El resultado, es un mayor peso específico de los hoteles de Meliá, los cuales consiguen mayores ventas de habitaciones que NH.

Gráfico 4.18: Evolución de la rotación del activo fijo de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

4.3.3.- Ratios de posición financiera

Los ratios financieros expresan la capacidad de la empresa para satisfacer sus deudas, relacionando recursos disponibles y compromisos adquiridos. Son muy útiles para obtener conclusiones sobre el grado de endeudamiento y apalancamiento financiero, así como valorar el grado de autofinanciación de la empresa (Sanz, 2002).

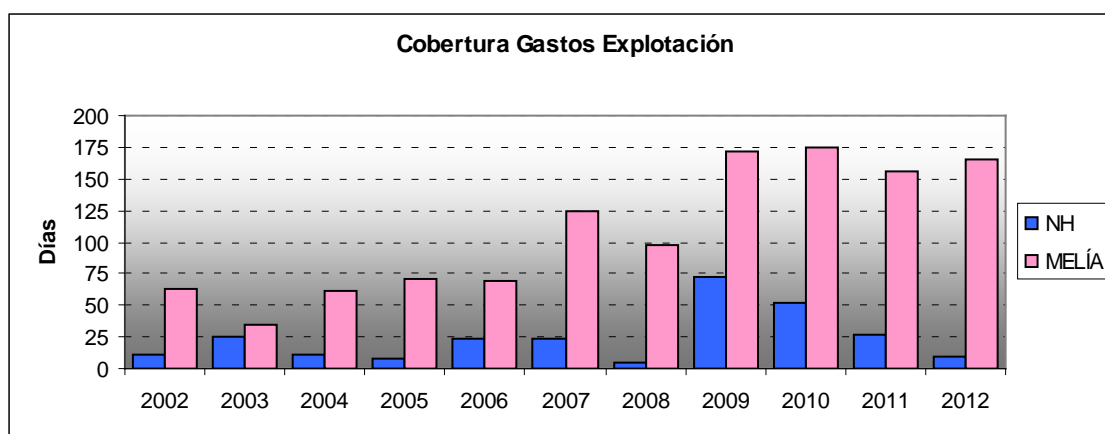
COBERTURA DE GASTOS DE EXPLOTACIÓN

La cobertura de gastos de explotación, expresa los días que una sociedad puede cubrir gastos de explotación, con el efectivo disponible en caja y sus activos líquidos.

$$\text{Cobertura gastos explotación} = 365 \times \text{Tesorería} / \text{Gastos explotación}$$

Si comparamos a los dos grupos hoteleros, obtenemos grandes diferencias a la hora de hacer frente a los gastos de explotación [gráfico 4.19]. Así NH dispone un saldo escaso en la partida de tesorería, teniendo un margen tan pequeño, que apenas puede hacer frente a 10 días de actividad hotelera. Meliá en cambio, siempre ha contado con disponibilidad inmediata de liquidez, asociado a unas cuentas de tesorería abultadas; su nivel es tal, que incluso se dan posibles desaprovechamientos de recursos.

Gráfico 4.19: Evolución de la cobertura de gastos de explotación de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

COSTE MEDIO DE LA DEUDA

El coste medio de la deuda, es un ratio que ayuda a saber el tipo de interés medio que paga la empresa por sus deudas y créditos.

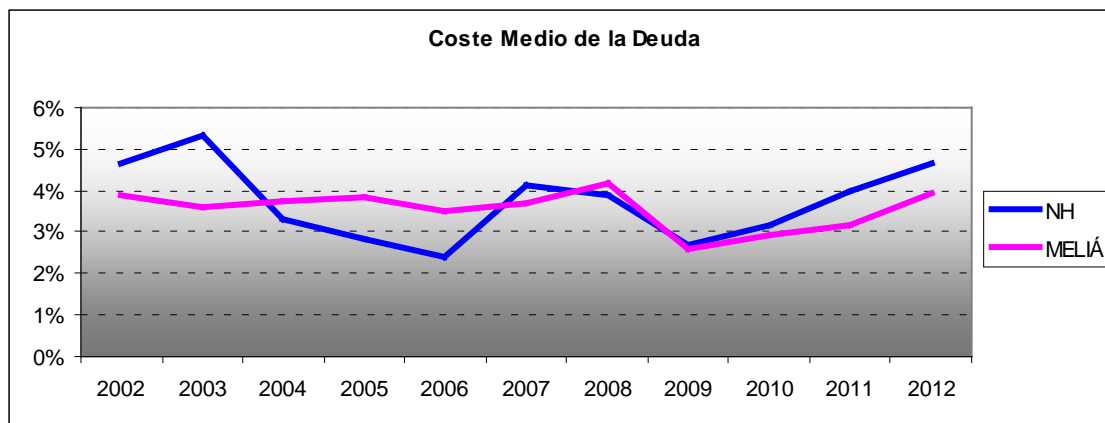
$$\text{Coste deuda} = \text{Gastos financieros} / \text{Pasivo C.P.} + \text{Pasivo L.P.}$$

En el ámbito de las multinacionales hoteleras NH y Meliá, el endeudamiento en que tienen que incurrir las mismas es muy elevado, debido a los grandes proyectos que acometen para su expansión. Este hecho hace que se vean obligadas a financiarse por varias vías, siendo la financiación bancaria mediante créditos sindicados, el método más habitual en la actualidad.

Históricamente, el tipo de interés que NH y Meliá han tenido que soportar, ha estado vinculado al periodo económico que atraviese la economía mundial. Ello hace

que haya grandes fluctuaciones en los ejercicios analizados, obteniendo unos tipos de interés medios del 3,72% para NH y del 3,55% para Meliá [gráfico 4.20]. Aunque parezcan porcentajes muy similares, en las cifras que ambas sociedades manejan, suponen grandes desigualdades. Así en 2012, el crédito que firmo NH de 650 millones, le ha supuesto desembolsar 1 millón de euros adicional, motivado por esas décimas de diferencia. De ahí la importancia de una buena gestión financiera.

Gráfico 4.20: Evolución del coste medio de la deuda de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

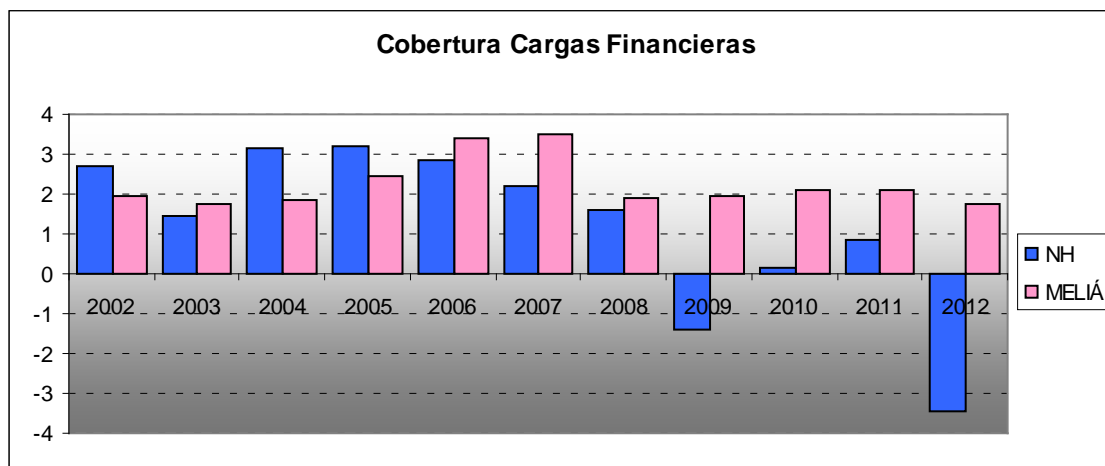
COBERTURA DE CARGAS FINANCIERAS

La cobertura de cargas financieras, expresa la capacidad que una empresa tiene para hacer frente a los gastos financieros.

$$\text{Cobertura financiera} = \text{B}^\circ \text{ antes intereses [BAII]} / \text{Gastos financieros}$$

Los resultados contables de NH a partir de 2009, le han supuesto situar su cobertura financiera en valores negativos [gráfico 4.21]. Ello provoca que no pueda hacer frente a los gastos financieros, con los beneficios obtenidos de su actividad hotelera. El caso de Meliá es muy diferente, con unas cifras muy lineales, fruto de unos resultados contables, acordes a la financiación bancaria firmada.

Gráfico 4.21: Evolución de la cobertura de cargas financieras de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

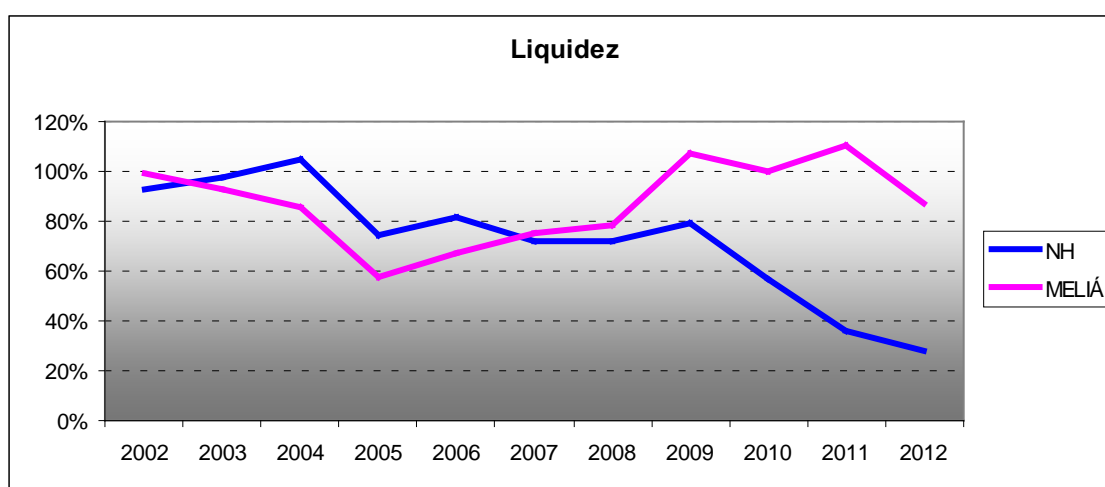
LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa establece la capacidad que tiene para satisfacer sus deudas a corto plazo, utilizando las partidas de existencias, tesorería y el resto de activo circulante.

$$\text{Liquidez} = \text{Activo circulante} / \text{Pasivo circulante}$$

Aunque históricamente ambas compañías hoteleras han tenido unos márgenes de liquidez correctos, en la actualidad NH tiene un problema grave en ese sentido. Y es que apenas puede hacer frente a un 28% de las deudas a corto plazo con su activo circulante. Meliá por el contrario, goza de buena salud financiera a corto plazo, con niveles variables que nunca han bajado del 57%, tal y como se observa en la gráfica siguiente.

Gráfico 4.22: Evolución de la liquidez de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

PRUEBA DEFENSIVA: DÍAS DE CAJA

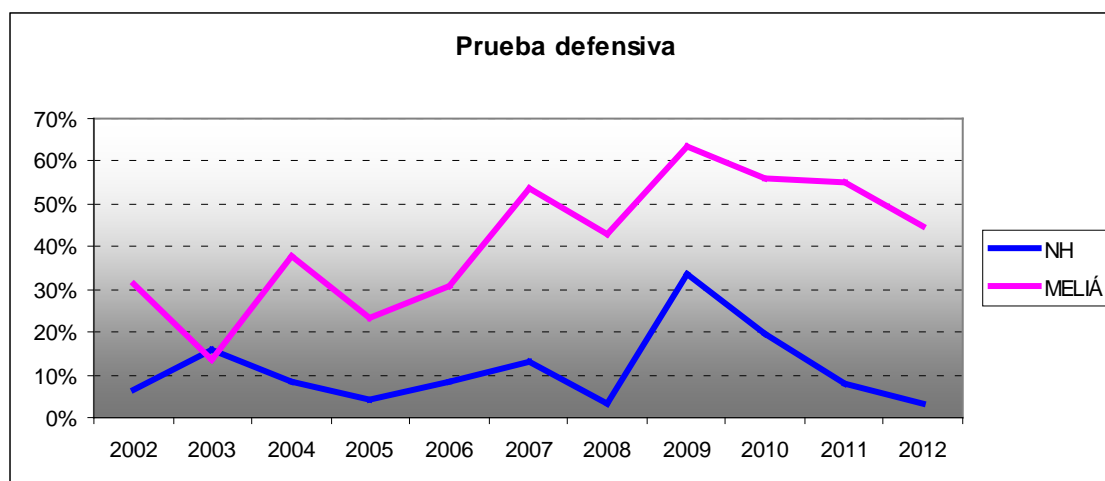
Este ratio nos indica la capacidad de la empresa para operar a corto plazo, únicamente con los activos procedentes de la caja. Ello supone una prueba de liquidez más concentrada en su tesorería, sin recurrir a los flujos de efectivo generados en las ventas.

$$\text{Prueba defensiva} = \text{Tesorería} / \text{Deudas a corto plazo}$$

El dinero que NH ha tenido en sus cuentas bancarias ha sido históricamente escaso, con una política que le ha llevado a apalancarse financieramente [gráfico 4.23]. Ello le supone no poder hacer frente a pagos, inversiones o contingencias imprevistas en el corto plazo, lo cual, dentro del marco de incertidumbre actual es muy arriesgado. Meliá en cambio, respaldada por el capital de la familia Escarrer, ha ido aumentando sus capitales de cuentas corrientes, otorgándoles mayor capacidad de reacción y confianza de cara a los inversores.

Expresado en días de caja, obtenemos que actualmente NH sólo pueda operar durante 11 días antes de entrar en quiebra técnica, mientras que Meliá podría asumir pagos durante 164 días [Anexo 3].

Gráfico 4.23: Evolución de la prueba defensiva de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

4.3.4.- Ratios bursátiles

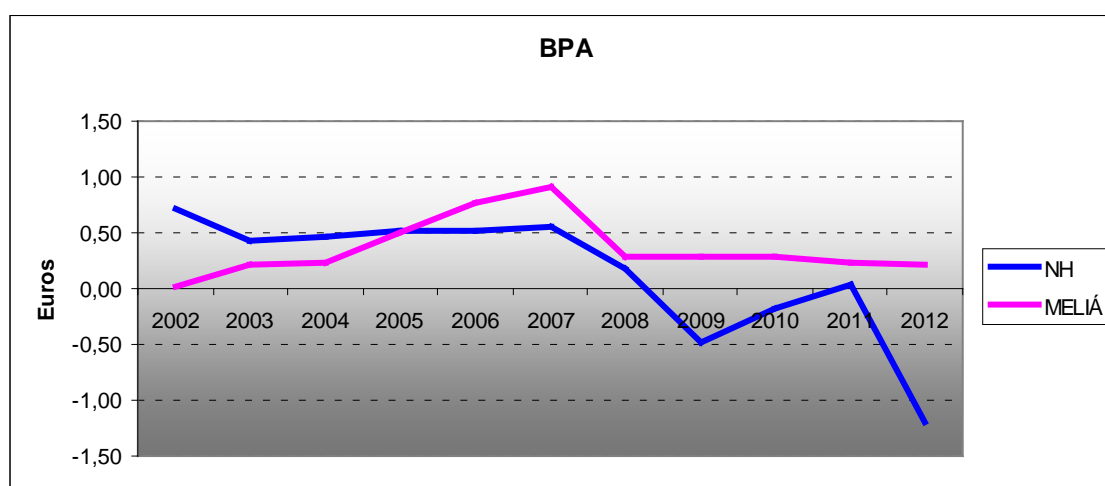
Los ratios bursátiles expresan el precio de las acciones de una compañía, en referencia a su valor en bolsa y contable, entrelazando ambas magnitudes. De esta manera se evitan las distorsiones que ofrece el mercado de valores, el cual muchas veces no es reflejo de la situación económica real de una sociedad.

B.P.A.: BENEFICIO POR ACCIÓN

El beneficio por acción refleja la relación entre el beneficio neto y el número de acciones medio en circulación de una empresa. Por norma general, un alto BPA induce a comprar las acciones y uno bajo a venderlas.

$$\text{BPA} = \frac{\text{B}^\circ \text{ Neto [excluidos intereses minoritarios]}}{\text{número de acciones}}$$

Gráfico 4.24: Evolución del beneficio por acción de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el Anexo 3

En el inicio del estudio de la gráfica 4.24, se observan las consecuencias de los atentados del 11S en Nueva York, que tan negativamente afectaron a los resultados de

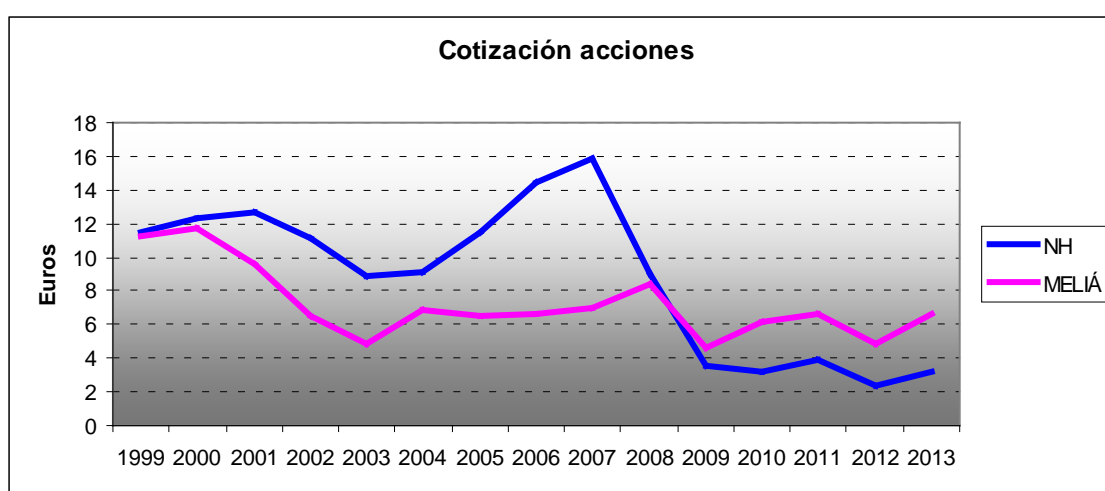
Meliá. A partir de ese año, la tendencia de la empresa mallorquina fue positiva, hasta la crisis económica del 2007. Esta coyuntura afectó de forma más severa a NH, cayendo su beneficio por acción a cifras negativas, que perduran hasta la actualidad.

En el cómputo global, el beneficio obtenido por las acciones de la compañía balear, ha sido más del doble que su competidora. Ello ha supuesto que los socios de NH hayan recibido en estos 11 años, 0,14 euros por cada una de sus acciones, frente a los 0,36 euros que obtuvieron los accionistas de Meliá.

COTIZACIÓN BURSÁTIL

La cotización bursátil refleja el valor de las acciones de una compañía en el mercado de valores. En este análisis, se ha ampliado el horizonte temporal desde el año 1999 hasta el 2013, teniendo una perspectiva general de la trayectoria de NH y Meliá, desde prácticamente cuando salieron a bolsa, hasta la actualidad.

Gráfico 4.25: Evolución de la cotización bursátil de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en La Bolsa [2014]

La ciclicidad del sector hotelero se observa perfectamente en las crestas y picos que se desprenden de la gráfica 4.25. En este sentido, NH es más vulnerable a las situaciones coyunturales del mercado, reflejo de su mayor exposición a la economía europea y su falta de diversificación. A pesar de ello y de sus maltrechas cuentas contables, la empresa navarra resulta actualmente muy atractiva entre los inversores. En el caso de la compañía Meliá, ésta muestra unos trazos más lineales, fruto de una política más conservadora, que hace fluctuar sus acciones en intervalos de 5 a 11 euros. Aún así, los ciclos económicos también le afectan negativamente, como vemos en 2003 y 2009, pero a diferencia de su competidora, la solidez de sus finanzas le otorga mayor confianza de cara a inversores.

4.4.- Análisis hotelero

En el presente apartado, utilizaremos índices específicos del sector hotelero, para medir la rentabilidad de los establecimientos de las compañías NH y Meliá. Se trata de ratios esenciales, que las empresas del sector publican anualmente, como medidores

directos de la rentabilidad de sus negocios. Su mayor importancia reside en la objetividad operativa que otorgan, ya que se centran únicamente en las ventas de habitaciones hoteleras.

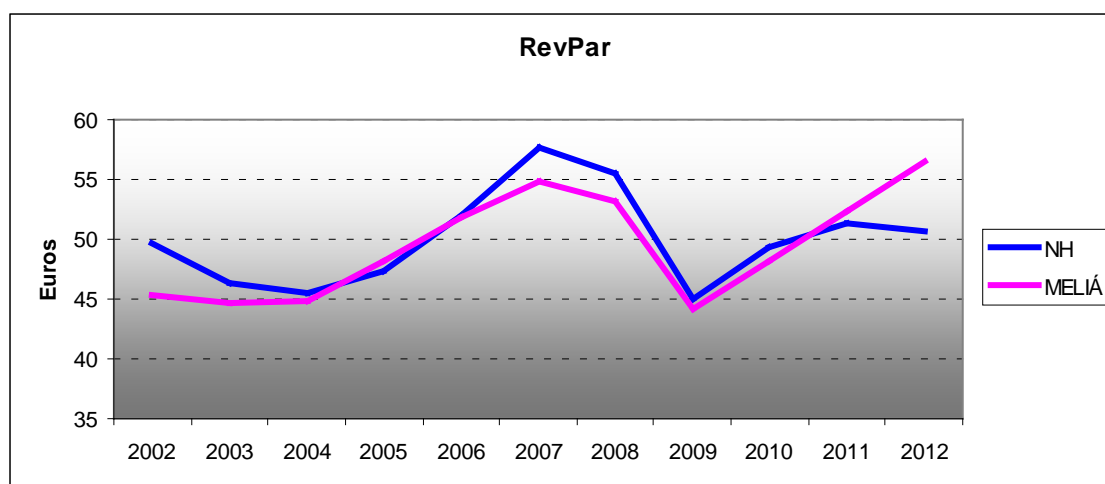
REVPAR: INGRESO MEDIO POR HABITACIÓN

Revpar es una abreviatura tomada del término inglés *Revenue Per Available Room*, que traducido al español significa ingreso por habitación disponible. Para su determinación se puede utilizar el intervalo de tiempo que se considere, si bien se ha tomado el de cada ejercicio anual, relacionando el ingreso obtenido por las habitaciones vendidas y el número de las mismas que tienen disponibles.

$$\text{Revpar} = \text{Ingreso total habitaciones} / \text{Habitaciones disponibles}$$

Lo más positivo de este índice, es que no tiene en cuenta factores impositivos, contables y financieros. En este sentido y aplicado a NH y Meliá, se obtienen valores muy parecidos, con una media del *Revpar* de 50,02 euros y 49,44 euros respectivamente. Ello refleja el precio medio que ambas empresas cobran a los viajeros por una noche de estancia en sus hoteles.

Gráfico 4.26: Evolución del ingreso medio por habitación de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 3

Si se analiza por periodos, en el gráfico 4.26 se observa que los años de bonanza provocaron subidas en las ventas hoteleras y por consiguiente una ocupación mayor, con mejores cifras de *Revpar*. Sin embargo, la crisis del 2007 supuso una caída en picado del mismo, la cual muestra síntomas de recuperación a partir del 2009. A pesar de su similitud histórica, en la actualidad se están dando las mayores diferencias y si se toman los resultados parciales de noviembre del 2013, los valores publicados muestran diferencias en torno al 20% [Anexo 3].

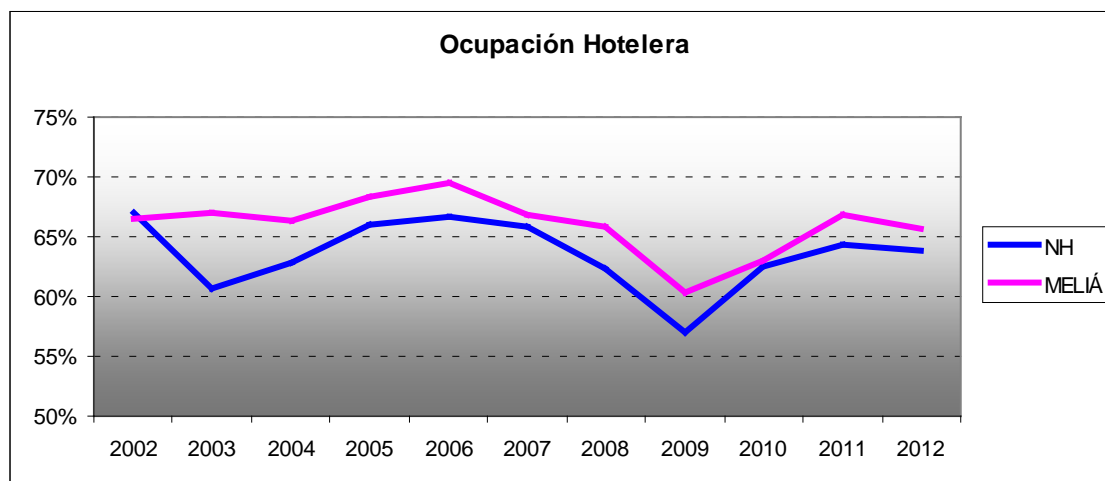
OCUPACIÓN HOTELERA

La ocupación hotelera mide el porcentaje de habitaciones vendidas en relación con las habitaciones totales.

$$\text{Ocupación hotelera} = \text{Habitaciones ocupadas} / \text{Habitaciones totales}$$

Las cifras de ocupación de NH y Meliá están marcadas por líneas paralelas, describiendo las mismas tendencias [gráfico 4.27]. Estas muestran oscilaciones significativas en los periodos de recesión, moviéndose en unos porcentajes de ocupación medios del 63,5% y del 66% respectivamente. Ello hace una idea del grado de apalancamiento que soportan las empresas del sector hotelero, fruto de las habitaciones sin ocupar, que repercuten negativamente en sus beneficios.

Gráfico 4.27: Evolución de la ocupación hotelera de NH y Meliá



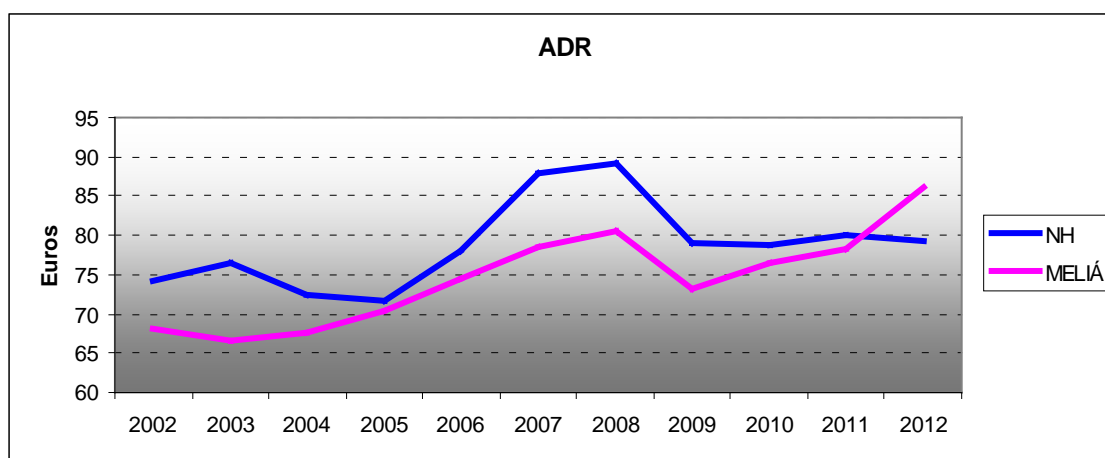
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 3

A.D.R.: TARIFA MEDIA POR HABITACIÓN

El ADR es la tarifa media diaria por habitación y se calcula dividiendo el ingreso total de habitaciones en un día, entre las habitaciones ocupadas en ese intervalo.

$$\text{ADR} = \text{Ingreso total por habitaciones diario} / \text{habitaciones ocupadas}$$

Gráfico 4.28: Evolución de la tarifa media por habitación de NH y Meliá



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados en Cuentas Anuales NH y Meliá [2002-2012].
Cifras y porcentajes en Anexo 3

La subida de los precios hoteleros a lo largo de este milenio, queda patente en el gráfico 4.28, observando una tendencia alcista hasta el año 2008. Si nos centramos en NH, se comprueba que siempre ha aplicado unas tarifas mayores que el grupo balear. Esto es debido a un enfoque orientado a los hoteles de negocios, más caros que los alojamientos vacacionales de su competidora. Sin embargo, al igual que en el *Revpar*, esta tendencia ha cambiado en la actualidad y Meliá por primera vez en 11 años, cobra una tarifa media mayor que su homónima. Y es que tras la recesión económica internacional, NH ha optado por competir en precios, bajando sus tarifas considerablemente. Por el contrario Meliá, está adoptando una estrategia centrada en hoteles de lujo, que aumentan la calidad, el servicio y el precio final al consumidor. De esta forma, en Octubre de 2013, NH aplica un precio medio por habitación de 77,5 euros, mientras que Meliá aumentó sus tarifas medias hasta los 94,6 euros [Anexo 3].

CAPÍTULO 5. PERSPECTIVAS EMPRESARIALES

5.1.- Situación actual

Tras seis años de crisis, las previsiones económicas apuntan a una mejoría general y a la recuperación de la industria turística internacional. A pesar de ello, la situación actual es muy delicada, creándose un panorama hotelero con elevadas tasas de paro y empresas al borde de la bancarrota. En este sentido, España ha sido castigada de forma más contundente que otros países, con recortes en el sector público, aumentos de impuestos, aeropuertos sin fecha de apertura y proyectos urbanísticos cancelados. Todo ello ha provocado la quiebra de varias cadenas hoteleras, agencias de viajes y compañías aéreas, vinculadas directamente con el sector turístico (Hinojosa, 2014).

NH y Meliá no han sido una excepción, teniendo que transformar radicalmente sus modelos de negocio, dentro de un sector hotelero en el que nada volverá a ser como antes. Bajo este panorama, en Marzo de 2014, ambas presentan un borrador de sus cuentas anuales sin consolidar, que todavía deja patente el entorno de austeridad económica vivida en el ejercicio 2013.

5.1.1.- NH Hoteles

HECHOS RELEVANTES

Durante el año 2013 y 2014, se han sucedido una serie de hechos trascendentales en la compañía NH Hoteles, para intentar cambiar la tendencia negativa en que sigue inmersa desde el ejercicio 2008:

- A principios del 2013, D. Rodrigo Echenique Gordillo se convierte en el nuevo Presidente de la compañía, junto con D. Federico González Tejera como Consejero Delegado. Poco después la hotelera navarra anunció un cambio de denominación corporativa, pasando a denominarse Grupo NH.

- El 17 de Abril de 2013 NH anuncia una ampliación de capital para conseguir financiación externa, la cual es suscrita y desembolsada por el grupo chino HNA. Con esta operación NH consigue liquidez por valor de 234,3 millones de euros, a cambio de ceder a su nuevo socio, una participación del 20% en su capital social. El 28 de Enero de 2014, HNA se hace con 12,5 millones de acciones de NH, propiedad de Pontegadea, pasando a ostentar el 24,06% de la compañía hotelera española (Agencia EFE, 2013).

- El mes de Abril de 2013 NH anuncia el despido de 377 empleados y actualmente sigue inmersa en negociaciones con los sindicatos para pactar las condiciones de un segundo E.R.E., que afectaría a 106 trabajadores.

- El 24 de Junio de 2013 NH vende uno de sus hoteles con más importancia histórica en la compañía, el Grand Krasnapolsky de Ámsterdam.

- Durante el último trimestre del 2013, NH refinanció totalmente su deuda, mediante varios créditos, por importe total de 775 millones de euros. Los mismos se dividen en bonos convertibles, obligaciones garantizadas, un préstamo sindicado y dos préstamos subordinados. Con ello el grupo navarro consigue alargar los vencimientos en diferentes tramos, de los cuales más de la mitad son a partir del 2018.

- A finales del 2013 y principios de 2014, todas las entidades financieras que contaban con participación en el accionariado de NH, venden sus acciones. De esta forma, varios bancos que históricamente avalaban a la hotelera, se desvinculan de la misma. Entre ellos Bankia, BFA, Kutxabank, Ibercaja, Banco Mare Nostrum y Nova Galicia (El País, 2013b).

- El 27 de Febrero de 2014, NH firma un precontrato con el grupo inmobiliario estadounidense HPT, para la venta de cinco hoteles en Latinoamérica por 70 millones de dólares. Paralelamente se incluye en el acuerdo renovar uno de sus hoteles más representativos, el Jolly Madison de Nueva York.

Con todas estas actuaciones, la compañía navarra pretende obtener liquidez inmediata, ya que la situación en que se encontraba inmersa era insostenible y las deudas le asfixiaban hasta tal punto, que estaba más centrada en liquidarlas, que en la propia actividad hotelera. De esta manera, NH ha reconvertido totalmente su deuda en el largo plazo, para poder contar con un margen de recuperación adicional, dentro del proceso de reestructuración empresarial que tiene previsto.

Por otra parte, la colocación en el mercado de las acciones de NH, que poseían las entidades financieras, ha supuesto que los fondos internacionales más importantes, se hayan hecho con grandes lotes de las mismas. Concretamente, el fondo Taube Hodson Fidelity del grupo UBS, posee un 23% de su capital repartido entre pequeños accionistas. Ello podría abocar en una posible *OPA* sobre NH, si un solo inversor se hiciera con las mismas (Expansión, 2014).

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Bajo la actual situación de incertidumbre, NH ha presentado unos resultados provisionales de sus cuentas anuales del 2013, con una mejora notable en los mismos. Aunque las cifras siguen siendo negativas, sus pérdidas se reducen hasta los -38,3 millones de euros, influenciado por la nueva estructura financiera conseguida.

Las actuaciones más importantes se han concentrado en reducir gastos operativos, con unos porcentajes en torno al 1,8% entre consumos, gastos de personal y arrendamientos. El cómputo general, le permite reflejar un beneficio positivo antes de aplicar impuestos e intereses. De esta forma NH se desmarca de los pésimos resultados operativos conseguidos en 2009 y 2012 y empieza a generar beneficios en los márgenes de EBIT. Así mismo, el respaldo financiero obtenido le ha servido para aumentar su tesorería, pasando de 11 días de caja a 110. Como consecuencia, también ha mejorado el fondo de maniobra, aumentando en 890 millones de euros [Anexo 3].

BALANCE DE SITUACIÓN

Desde el punto de vista patrimonial, la compañía NH se ha desecho de numerosos establecimientos hoteleros, que no obtenían los resultados esperados y que suponían un lastre para el grupo. En total se han producido salidas por valor de 108,9 millones de euros, las cuales se han invertido en renovar numerosos hoteles, sin incorporar ninguno nuevo a su cartera. Como consecuencia, se ha reducido el número de habitaciones disponibles en 658 y la cifra de activos se sitúa en niveles similares a 8 años atrás, por valor de 2.687 millones de euros.

Las principales salidas se han focalizado en los hoteles españoles, cuyo deterioro económico en comparación con el resto de Europa, se ve reflejada en los beneficios obtenidos. Todas estas desinversiones han supuesto un total de 12 hoteles menos que el año anterior, lo que tiene reflejo directo en las ventas hoteleras, con una caída de casi 30 millones de euros.

COTIZACIÓN BURSÁTIL

Las acciones de NH Hoteles, en consonancia con el resto del mercado bursátil nacional, reflejan una clara recuperación tras el desplome del 2011 y 2012, con una cotización media en 2013 que ha aumentado más de un 29%. Esto hace atractiva a la empresa hotelera para nuevos inversores, si bien no olvidemos, que la prioridad de éstos es maximizar el valor de sus acciones, no dudando en desprenderse de las mismas para generar beneficios.

El BPA o beneficio por acción de NH sigue siendo negativo, por valor de -0,13 euros, como consecuencia de sus resultados contables y de un mayor número de acciones en circulación. Lo mismo sucede con el PER o precio medio de las acciones, que se sitúa en los 23,58 euros negativos, para el ejercicio ya concluido de 2013.

UNIDADES DE NEGOCIO HOTELERAS - *REVPAR*

El *Revpar* es el índice que mejor refleja la actividad empresarial de una compañía hotelera. En este sentido, NH sigue en cifras similares a los últimos 4 ejercicios, si bien la ocupación hotelera ha mejorado en casi un 3% respecto al año 2012. El gran lastre de los niveles de *Revpar*, está provocado por la política de la compañía de bajadas generalizadas de precios, con un descenso del 2,34% en 2013. Esta estrategia le puede generar mayores ventas a corto plazo, pero a medio plazo, repercute negativamente con menores beneficios por unidad disponible

Las unidades de negocio que mejor cifras presentan son los mercados de Europa Central e Italia, esta última con cifras negativas durante toda la época *postcrisis*. Así mismo, las unidades de negocio de España, *Benelux* y Latinoamérica, tienen un comportamiento neutro, o incluso negativo, debido a la falta de actividad de negocios en sus principales ciudades.

Si diferenciamos por segmentos hoteleros, las ventas del negocio MICE y restauración son las que peores resultados han presentado, con caídas del 3,12% y 2,32% respectivamente. El motivo principal es el decadente mercado empresarial y económico generado tras las crisis, en el cual los eventos, congresos y reuniones han caído de forma generalizada.

***PIPELINE*⁴⁷**

Debido a la situación de incertidumbre que atraviesa NH, la empresa navarra sigue con la misma política de explotación hotelera, bajo formas poco intensivas en capital. De esta forma se anulan por completo las adquisiciones directas, modificando

⁴⁷ Conjunto de hoteles firmados y en proceso de incorporación.

los contratos de alquiler vigentes, bajo otras formas menos costosas como las franquicias. Prueba de ello es la firma durante 2013 de tan sólo tres nuevos hoteles que verán la luz en el 2016; lejos quedan años anteriores [2000, 2005, 2008] en los que se llegaban a cerrar contratos de más de 40 hoteles en un sólo ejercicio (Capital Madrid, 2014).

5.1.2.- Meliá Hotels International

HECHOS RELEVANTES

La empresa hotelera Meliá empieza el año 2014, marcada por unos resultados económicos desconcertantes, en comparación con la estela de ejercicios anteriores. Los mismos están marcados por varios hechos relevantes:

- En el segundo semestre del 2013, la sociedad ha reestructurado toda su deuda. Para ello ha firmado un crédito sindicado, por importe de 312 millones de euros, con vencimiento en 6 años. Así mismo, ha emitido obligaciones convertibles por valor de 250 millones de euros (El País, 2013a).
- El 18 de Diciembre de 2013 el grupo Meliá adquiere el 50% de Inversiones Hoteleras La Jaquita, S.A. por importe de 78 millones de euros, lo que supone la propiedad del hotel Palacio de Isora en las Islas Canarias.
- El 30 de Diciembre de 2013 Meliá llega a un acuerdo con Equity Inmuebles, S.L. para reducir el vencimiento de los alquileres, de 17 de sus hoteles urbanos en España, del año 2064 hasta el 2022. Con ello se desmarca de ciertos activos no estratégicos y menos rentables fruto de la inestabilidad económica en España.
- Durante el ejercicio 2013, el gobierno de Venezuela anuncia nuevas medidas para su economía, produciendo una hiperinflación, que reduce los ingresos financieros de los hoteles de Meliá en 8 millones de euros.

Todos estos elementos extraordinarios, determinan un año fiscal negativo para Meliá, el cual no expresa la verdadera situación de la empresa. En cualquiera de los casos, estos resultados no han implicado salida de caja de sus cuentas de tesorería, al tratarse de una situación coyuntural, cuyos motivos se expresan a continuación.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Desde el punto de vista contable, el ejercicio 2013 de Meliá refleja por primera vez en su historia un beneficio neto negativo [-71,08 millones de euros]. Esta aparente situación de desequilibrio no es reflejo de la realidad, sino que es motivada por unas bases de presentación desiguales, en comparación con otros ejercicios. Así lo hace constar la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en unas notas explicativas publicadas al respecto:

- El cambio contable que ha supuesto la emisión de bonos convertibles emitidos en 2009 y 2013, con una revalorización bursátil del 54,1%, ha incrementado el valor de los mismos, con un impacto negativo en la cuenta de resultados de 84 millones de euros.

- La interrupción de las actividades hoteleras de Meliá en Puerto Rico, suponen una revalorización de los activos vinculados a las mismas, que provocan un saldo negativo de 30 millones de euros.
- El 8 de Agosto de 2013 se pagaron 7,04 millones de euros de dividendos con cargo a reservas.

Vistas estas aclaraciones, dentro del contexto de los hechos relevantes acaecidos en 2013, podemos concluir que la situación coyuntural a la que ha llegado Meliá no es preocupante. Su trasfondo es debido al impacto de los bonos convertibles, unido a las diferencias de criterios contables aplicados. Si tenemos en cuenta todas estas partidas, suman un total de 106 millones de euros, que compensarían sobradamente las pérdidas del ejercicio, obteniendo un resultado acorde con otros periodos. Prueba de ello son los beneficios conseguidos antes de impuestos e intereses, con un porcentaje del 13,12% sobre los ingresos obtenidos, lo que le sitúa en los mejores resultados operativos desde el año 2007. Así mismo, se ha producido un aumento del EBITDA del 28,3% con respecto al ejercicio anterior [Anexo 2].

BALANCE DE SITUACIÓN

El balance de situación publicado por Meliá, atesora las argumentaciones del apartado anterior. Las cifras son similares a los últimos ejercicios, si bien el principal desajuste viene marcado por la cuenta del inmovilizado financiero, con un incremento de 342 millones de euros, un 336% superior al 2012. Esto es debido a la refinanciación de sus préstamos sindicados, por importe de 300 millones de euros.

COTIZACIÓN BURSÁTIL

Meliá Hotels International vive un buen momento bursátil, fruto del aumento del valor de sus acciones. Las mismas han sufrido un incremento anual del 62%, pasando de 5,78 euros en 2012, a 9,33 euros al cierre del último ejercicio. A pesar de ello, el resultado negativo de sus cuentas de resultados, provoca que el beneficio por acción [BPA] se sitúe en -0,41 euros.

UNIDADES DE NEGOCIO HOTELERAS - *REVPAR*

Los ratios medidores de la actividad hotelera reflejan un aumento notable en todas las partidas hoteleras de Meliá. La mayor subida en el *Revpar* del 5,2%, es fruto de sendas mejoras, tanto en las tarifas medias por habitación [ADR], como en la ocupación hotelera.

Explicado por segmentos, Latinoamérica y Caribe son las unidades de negocio que más han influido en estos resultados. Principalmente a través de su marca Paradisus, con los *resorts* de Playa del Carmen al frente, mostrando un crecimiento del 35% con respecto a 2012. La zona euro representa unos niveles de recuperación centrados en Alemania y Reino Unido, motivados por la recuperación de sus economías. La misma dinámica presentan los hoteles vacacionales de España, con un ligero aumento, motivado por una fuerte estacionalidad en los meses de verano. Por contra, el segmento urbano español, presenta datos negativos y sigue siendo el más afectado por la débil demanda de los negocios, el impacto negativo del IVA, así como la contracción del tráfico aéreo en Barajas.

PIPELINE

En el 2013 Meliá ha inaugurado 10 hoteles y tan solo ha dado salida a 6 establecimientos de su cartera, lo que suma un total de 78.515 habitaciones y 305 hoteles. Pero lo realmente destacable, es la firma de 28 hoteles que abrirán sus puertas en los próximos años en nuevos mercados como Chile, Marruecos o Jamaica (Europa Press, 2014). Todas estas incorporaciones siguen una estrategia de crecimiento basada en formas poco intensivas de capital, principalmente mediante contratos de gestión y en menor medida con arrendamientos operativos.

5.2.- Predicción y previsiones futuras

Las previsiones para los años venideros en la industria hotelera son inciertas. Tras de si quedan seis largos años asolados por la crisis, en los cuales se ha sembrado un panorama de incertidumbre, que poco a poco parece ver la luz en el 2014.

El despegue de las economías en países emergentes, junto con la mejora del sector turístico en Estados Unidos, parece que servirán para transmitir confianza al resto de países emisores de turistas. De esta forma, la O.M.T. prevé un crecimiento del turismo en estos países del 4,4% hasta el 2030, el doble que el resto de destinos desarrollados, con valores en torno al 2%. Este segmento está liderado por las regiones del sureste asiático, junto con los países de América Central y del Sur, focos de inversión de las grandes compañías (U.N.W.T.O., 2013).

Este panorama cambiante ha influido directamente en las empresas españolas NH y Meliá, las cuales se han visto obligadas a modificar sus modelos de negocio y a establecer planes estratégicos para los próximos años. Entre los hechos más importantes, cabe destacar la fuerte competencia que ha surgido tras la crisis. Ello ha abocado en un nuevo perfil de consumidores hoteleros, mucho más preocupados por el factor precio y apoyados en las nuevas tecnologías para hacer sus reservas. Estas nuevas tendencias, provocan que ambas cadenas empiecen a optar por fórmulas poco intensivas en capital, para acometer sus proyectos. Paralelamente cobran gran importancia las alianzas estratégicas con otros grupos, los cuales aúnan esfuerzos sin grandes inversiones financieras.

5.2.1.- NH Hoteles

Tras varios años de luchas entre accionistas, pérdidas y una deuda abultada, NH afronta su futuro con aires renovados. El fichaje del consejero delegado Federico González Tejera, proveniente de Eurodisney y Procter&Gamble, le ha otorgado una nueva visión a la compañía, renovando por completo aspectos fundamentales de su política interna (Hosteltur, 2014a).

Para salir de la debacle en que estaba sumida, NH anuncia un plan estratégico 2014-2018, basado en la remodelación hotelera, nuevas tecnologías de venta *online*, una estructura de marcas renovada y la rotación de activos no estratégicos. Con ello se pretende estrechar la brecha que se había creado entre la hotelera navarra y algunos de sus competidores directos.

DEUDA FINANCIERA

NH ha reconvertido totalmente su deuda en el último ejercicio, pasando de 1.075 millones de euros, a 901 millones. Sin embargo los costes ligados a esta refinanciación, han supuesto unos gastos adicionales y un sobreendeudamiento, que la compañía tendrá que afrontar nuevamente a su vencimiento, a partir del año 2018. Para cancelar la misma en estos cuatro años, deberá invertir los fondos obtenidos coherentemente y generar unos beneficios económicos que los respalden.

En este sentido, la nueva etapa futura que afronta NH es clave; si volviera a caer en los problemas del pasado, podría perder la poca credibilidad que le queda de cara a inversores y accionistas. A pesar de ello y siendo optimistas, se confía en que los acontecimientos del último año, sean un claro ejemplo del afán de la empresa por mejorar su situación financiera.

ACTIVOS HOTELEROS

La valoración realizada por consultoras independientes, sitúa el valor los hoteles en propiedad de NH, en torno a los 1.600-1.800 millones de euros. Su estrategia de recuperación se basa en vender activos por valor de unos 125 millones de euros anuales, los cuales servirán para financiar su plan de crecimiento. De esta forma NH pretende deshacerse de los establecimientos menos rentables e incorporar nuevos hoteles en destinos emergentes, con mayores oportunidades de crecimiento y beneficios (B.P.I., 2013).

El mayor número de salidas se producirá en España, un mercado con lenta recuperación, pero respaldado por las nuevas incorporaciones de hoteles ya firmados en París y Londres, así como en países con fuerte crecimiento [México, Colombia, Chile y Perú].

PIPELINE

El *pipeline* de NH ha dado un vuelco total, llegando a firmar más contratos que en los últimos tres años. Ciertamente, parece que todas las actuaciones realizadas en 2013 y 2014, concluyen en unos resultados favorables, fruto del saber hacer y una estrategia de futuro coherente.

Bajo esta dinámica y contando con el respaldo financiero de su socio chino HNA, la hotelera navarra pretende incorporar establecimientos en La Habana, Nápoles, Perú y Brasil. Así mismo también va a retornar a los mercados de Cuba y Chile, con la apertura de los primeros hoteles de su marca nhow en Latinoamérica. De esta forma, en los próximos tres años, espera añadir 1.700 habitaciones a su cartera, además de crear 500 puestos de trabajo.

Con esta política, los destinos del sur y Centroamérica constituirán su foco principal de atención, ya que dentro del sector urbano en que opera, la oferta es relativamente débil. En Europa NH anuncia reformas en los hoteles en que ya opera y así fortalecer su imagen. Para ello recurrirá a la explotación hotelera bajo contratos de gestión y en menor medida a alquileres variables. En Asia resulta paradójico, que a pesar de la alianza con HNA, aún no hayan decidido abrir ningún establecimiento en

China, un mercado con grandes expectativas de crecimiento turístico, en donde NH todavía no tiene presencia.

En conjunto, las previsiones hasta el 2018 comprenden reordenar la cadena con unos 30 proyectos de reforma, principalmente en España, incorporar 70 nuevos establecimientos y dar salida a 30 o 40 hoteles, tanto en el segmento económico, como en alquileres menos rentables (Hosteltur, 2014d).

REVPAR

El ingreso medio por habitación disponible de NH, parece que en 2014 sufrirá un ligero aumento, tras la tímida recuperación del último ejercicio. Así mismo, las previsiones de crecimiento del Fondo Monetario Internacional, prevén un crecimiento del P.I.B. en Europa del 1%, lo cual invita a abandonar el pesimismo de los últimos años en el continente europeo, donde NH cuenta con más del 80% de sus hoteles.

El efecto conjunto de todo ello, puede llegar a incrementar su *Revpar* en un 3% en los próximos años, aunque con un crecimiento desigual, que en general será más débil para España e Italia, que para el resto de países.

La base para conseguir estas cifras, se sustenta en el incremento de los precios, tras las caídas sufridas en los últimos 5 años, especialmente en España. Básicamente NH pretende cambiar su enfoque en el futuro y hacer que las inversiones en reformas hoteleras, la prestación de nuevos servicios y una nueva oferta gastronómica, sirvan para aumentar el precio final al consumidor. Con ello, una leve subida de un euro por noche, significaría mejoras de alrededor un 10% en los beneficios brutos de explotación.

MARCAS

La estructura de marcas de NH sufrirá una profunda renovación en los próximos años, abandonando el segmento más económico, tras comprobar que la bajada de precios de los últimos ejercicios, no surtía efecto alguno. De esta manera, la compañía navarra reordenará sus marcas mismas con el siguiente resultado:

- NH Collection, para los hoteles 5 estrellas de Europa y América.
- NH Hoteles, constituirá la base principal, correspondiente a 268 establecimientos urbanos de 3 y 4 estrellas.
- Nhow, para los hoteles de diseño cosmopolita.
- Hesperia, englobará los *resorts* vacacionales, en los que NH centrará sus actuaciones de futuro.

COTIZACIÓN BURSÁTIL

En el último ejercicio las acciones de NH Hoteles han sufrido un aumento del 66,7%, sumando de esta manera 20 meses consecutivos al alza. Aunque es evidente que la situación bursátil no ha sido un reflejo fiel de su situación económica y contable, la hotelera navarra ha generado grandes beneficios a sus inversores.

Ante esta situación, las perspectivas de futuro en su cotización, parece que tenderán a estabilizarse en torno a los 5 euros por acción. Si se tiene en cuenta que a fecha de 17 de Mayo de 2014, la cotización es de 4,32 euros, las recomendaciones de los analistas son neutrales o incluso de venta, ya que los beneficios que pueden recogerse son mucho mayores, que los esperados a medio plazo (La Bolsa, 2014).

CUENTAS ANUALES

Las manifestaciones de los directivos de NH sobre la venta de activos hoteleros para los próximos ejercicios son taxativas. En este sentido, la disminución del saldo en la partida de inmovilizado material, provocará una caída del activo en su balance de situación. Si se confirman las cifras anunciadas, el descenso será en torno a valores del 4%, durante los próximos 4 años.

Desde el punto de vista de los beneficios esperados, es muy difícil hacer especulaciones en el largo plazo. Aun así, parece que todas las actuaciones adoptadas en su plan estratégico, siguen una línea acertada, mostrando resultados favorables. Este hecho, unido a la recuperación de las economías europeas, en que NH genera más del 75% de sus beneficios hoteleros, parece indicar que la senda será positiva.

Teniendo en cuenta todas estas variables, en mi opinión personal NH Hoteles va a tener unos resultados positivos en sus beneficios de explotación y EBIT, con aumentos anuales del 5% al 8%. Sin embargo, el lastre de los resultados financieros de los últimos ejercicios, le llevarán en 2014 a seguir con un beneficio después de impuestos ligeramente negativo. A partir del 2015, la recuperación se hará más palpable, con cifras positivas en todos los márgenes, recuperando el beneficio por acción o BPA en valores en torno a los 0,08 euros, hasta poder llegar en 2018 a los 0,30 euros por acción.

5.2.2.- Meliá Hotels International

La compañía hotelera Meliá afronta su nueva etapa empresarial, tras acometer un ejercicio 2013 negativo desde el punto de vista fiscal. Sin embargo, esta situación coyuntural es un hecho puntual y el grupo balear seguirá con su estrategia de expansión y crecimiento en los próximos años.

DEUDA FINANCIERA

Sin duda alguna, las deudas a las que se ven sujetas las empresas del sector hotelero son abultadas. Se trata de un negocio que necesita de fuertes inversiones de capital, para soportar los activos hoteleros en que basan su actividad. Esto hace que empresas como Meliá, hayan alargado sus deudas en 2013 hasta un horizonte de 5-7 años y un valor de 824 millones de euros. A pesar de su endeudamiento, estas cantidades son reinvertidas en otros activos, lo que ayuda a generar valor añadido a la compañía.

En este sentido, el foco de atención de la hotelera balear esta dirigido hacia el desapalancamiento financiero mediante una estrategia dual. Por un lado equilibrar la estructura de capital entre la financiación bancaria y los mercados de emisión capitales, y por otro, reducir la misma mediante salida de caja, cuyo saldo de tesorería ha sido intocable durante toda la trayectoria de la sociedad. Ello unido a su elevada liquidez,

permitirá a Meliá volver a financiar su deuda sin problemas, tras un vencimiento previsto en 2019.

ACTIVOS HOTELEROS

En la actualidad los activos hoteleros con que cuenta la compañía Meliá, tienen un valor de mercado de unos 3,3 billones de euros. Ello le reporta una solidez enorme desde finales de los 90, tras la adquisición en propiedad de numerosos establecimientos. Sin embargo desde hace años, la compañía está optando por la desinversión de los mismos, para desapalancar operativamente su negocio. De esta forma prevé vender activos por valor de 100-150 millones de euros anuales, desvinculándose de su propiedad, pero manteniendo su explotación. En la misma línea, para los próximos ejercicios las adquisiciones en propiedad serán totalmente nulas, firmando contratos de gestión o alquileres variables principalmente.

PIPELINE

El modelo de crecimiento de Meliá es claro y evidente ante el panorama de los últimos años. La compañía mallorquina pretende crecer en volumen, mediante la firma de contratos de gestión, basados en un modelo poco intensivo de capital. Bajo este enfoque, tiene actualmente firmados 58 nuevos hoteles, que le supondrán aperturas hasta el 2017 por un total de 16.335 habitaciones. Al contrario que otros competidores, Meliá no se amedrenta ante la recesión y pretende firmar un mínimo de 30 establecimientos anuales, mediante gestión hotelera. De esta forma, en un horizonte temporal de 3 años, su volumen de activos podría superar los 400 hoteles por primera vez en su historia.

Los mercados en los que tiene puesta las miras son América Latina y el Caribe, junto con Asia, donde centrará todas sus prioridades de crecimiento. Así mismo, varios puntos de Cabo Verde, Croacia o Dubai, completarán el listado de países emergentes, con grandes oportunidades de desarrollo, en los que ya tiene previstas próximas aperturas. Para la entrada e implantación de su modelo de negocio en algunos de estos mercados, Meliá decide asociarse en socios locales, como la compañía china Greenland o el Grupo Armas de Chile.

REVPAR

Meliá ha empezado el primer trimestre del 2014 con unas cifras positivas de *Revpar* por encima del 7%, impulsado principalmente por el aumento de las tarifas hoteleras. Tras seis años de subidas, la compañía mallorquina prevé un crecimiento medio en torno a esos porcentajes, liderados por las unidades de negocio de América Latina y el Caribe. Dentro de las mismas, Brasil, Argentina, Colombia y Chile serán los países estratégicos, tras afrontar el 2014 con aumentos del 35% con respecto al año anterior.

Los segmentos hoteleros vacacionales de E.M.E.A.⁴⁸ requieren de cierta cautela. Por un lado Alemania, Italia y Reino Unido están sufriendo una ligera mejoría, pero por

⁴⁸ Europa, Oriente Medio y África

el contrario son lastrados por las tensiones políticas de países como Egipto o Marruecos. A pesar de ello se espera un crecimiento del *Revpar* del 10%.

La nota negativa, está puesta en los destinos urbanos de las ciudades españolas. A diferencia de los destinos de sol y playa, seguirán siendo el segmento más afectado por la debilidad de la demanda interna española, sobre todo en ciudades de segundo orden. Tras varios años de caída en torno al 2%, la previsión es de un estancamiento general, lo cual se pretende compensar con una estrategia de diversificación, para fortalecer el componente de ocio en estos hoteles.

MARCAS

La reciente diversificación que Meliá ha realizado en varias de sus marcas hoteleras, le permite afrontar los próximos años con tranquilidad y sin perspectivas de cambios en este sentido. Esta reestructuración le permite diversificar su oferta para los segmentos *premium*, lujo y estándar, descartando los hoteles económicos de baja categoría, por no cumplir los estándares de marca de la compañía.

COTIZACIÓN BURSÁTIL

Las acciones de la hotelera Meliá, muestran una senda ascendente en los dos últimos años. En este sentido, todo parece indicar que sus acciones subirán desde los actuales 9,29 euros [a fecha 17 Mayo 2014], hasta un precio objetivo de 10,4 euros. Por lo tanto, hasta esa barrera psicológica, las recomendaciones de los analistas son de compra (La Bolsa, 2014).

CUENTAS ANUALES

Las tendencias positivas que describe Meliá en los apartados operativos, financieros y bursátiles, son fruto de unas cuentas anuales con buenas perspectivas de futuro. Aventurarse a hablar de unas cifras concretas sería difícil, si bien las previsiones de crecimiento económico mundiales y las tasas de ocupación hotelera, hacen prever aumentos de EBITDA en torno al 7%. En este sentido, la estrategia de expansión de Meliá se fundamenta en un crecimiento en volumen de activos, lo cual repercute en unas mayores ventas hoteleras. Esto podría provocar que las mismas registraran niveles históricos, alcanzando los 1.500 millones de euros en 2017 si se cumplen las previsiones.

En mi opinión personal, los años venideros de la compañía Meliá, van estar marcados por una nueva etapa de apogeo, aunque difícilmente se volverán a repetirse los resultados del siglo pasado, debido fundamentalmente al nuevo clima económico mundial. De esta forma en 2014 el beneficio por acción se tornará positivo, debido a la convertibilidad de sus bonos, pasando a incrementarse anualmente en torno a un 15%, llegando a los 0,55 euros por acción en 2018.

CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES

6.1.- Conclusiones generales

EVOLUCIÓN

Tanto NH como Meliá, tienen sus raíces en negocios surgidos a partir de las ideas innovadoras de sus fundadores. Desde esta perspectiva, la mayor ventaja competitiva que ha tenido NH, se ha basado en crear un grupo hotelero orientado al **sector urbano** y de negocios. Por el contrario, Meliá ha centrado su estilo en el **segmento vacacional** de sol y playa.

En todo este proceso evolutivo, la mayor antigüedad de Meliá, le ha otorgado un desarrollo sostenido en su proceso de expansión desde su nacimiento en 1956. De esta forma, cuando se fundó NH Hoteles en 1978, su competidora ya contaba con más de 20 años de experiencia, lo cual ha llevado a la empresa navarra a competir en desventaja. Meliá se convertía en **pionera** en varios destinos vacacionales, mientras que NH se veía obligada a **seguir las corrientes** establecidas por sus competidores.

ESTRUCTURA CORPORATIVA

Antonio Catalán Díaz y Gabriel Escarrer Julia han sido los fundadores respectivos de NH Hoteles y Meliá Hotels International. Desde perfiles diferentes, ambos supieron trasladar todas sus ideas y cultura hotelera a sus empresas, liderando las mismas como presidentes ejecutivos. Sin embargo, el abandono de la directiva por parte de Antonio Catalán, tras 20 años al frente de NH, hace que la compañía navarra pierda todas sus señas de identidad, convirtiéndose en un grupo de accionistas independientes. Ello supuso la pérdida de control en sus decisiones, limitando la independencia en la dirección empresarial de NH Hoteles.

La cara opuesta la representa Meliá. Desde sus inicios hasta la actualidad, su presidente ha liderado la compañía, apoyado por una nueva generación compuesta por tres de sus hijos. La presencia de la familia Escarrer no se limita ahí, ya que durante toda su historia ha mantenido un porcentaje de participación superior al 60%, concediéndole el control absoluto de la sociedad. Todo ello otorga a Meliá unos sólidos valores como **empresa familiar**, muy diferentes al **holding de accionistas** creado en NH.

FORMAS DE EXPLOTACIÓN

El fuerte desembolso económico que llevan aparejadas las adquisiciones hoteleras en propiedad, hace que NH y Meliá se hayan visto obligadas a desvincularse de esta filosofía para la explotación de sus negocios. En este sentido, NH comenzó a centrar su estrategia en los **arrendamientos**, mientras que Meliá optó por los **contratos de gestión** hoteleros. El paso de los años ha dejado patente los mayores costes fijos que representan los alquileres, lastrando enormemente los resultados obtenidos por NH.

MARCAS

En la evolución de NH Hoteles, su estrategia de segmentación de marcas ha sido difusa, **careciendo de submarcas reales** para cada uno de sus conceptos hoteleros. Sin

embargo, Meliá ha contado con un departamento de marketing mucho más activo, que ha sabido definir varios niveles de productos, consolidando una **cartera diferenciada** para los segmentos *premium*, lujo y estándar.

SEGMENTACIÓN

Si abordamos la segmentación hotelera desde el punto de vista geográfico y operacional, comprobamos que NH sigue anclada en porcentajes muy similares a los de hace años. Su modelo de negocio sigue **basado en el continente europeo** en casi un 90% y operativamente un 91% están enfocados al segmento urbano. Todo lo contrario sucede en la compañía Meliá, con una estructura mucho más diversificada y equilibrada, gracias a un reparto muy equitativo entre unidades vacacionales y urbanas. Además, la hotelera balear centra su estrategia en **economías emergentes**, otorgándole un mayor potencial de crecimiento.

CRISIS

La compañía NH ha **arrastrado problemas en diferentes campos empresariales**, los cuales han permanecido latentes durante años. Sin embargo, la llegada de la crisis mundial en 2007, hizo que todas estas carencias se hicieran visibles, cayendo en picado sus resultados económicos. Su fuerte posicionamiento en el mercado europeo, unido a la vulnerabilidad del segmento de los negocios, provocó que NH tuviera que recurrir a un endeudamiento financiero desmedido, si no quería verse abocada a una suspensión de pagos.

Muy diferentes han sido los efectos de la recesión en el grupo Meliá. Su mejor **planificación y una estructura de crecimiento sostenible**, le han llevado a adoptar políticas para diversificar riesgos. De esta manera, los efectos de la crisis le han afectado en menor medida que a su competidora.

Ante estos acontecimientos, NH opta por aplicar una **política de precios a la baja**, compitiendo en un segmento medio excesivamente saturado. La compañía Meliá adopta la estrategia contraria, desmarcándose de su homónima al **subir las tarifas** hoteleras. Para ello, el grupo balear ha basado su estrategia en aumentar la calidad y el servicio ofrecidos, enfocando su negocio a establecimientos de lujo, con mayor potencial de crecimiento.

RATIOS

Los efectos de los **dos periodos de recesión** acaecidos en 2001 y 2007, han tenido su reflejo en las gráficas de beneficios obtenidas, así como en los ratios resultantes. Las consecuencias del primero de ellos fueron más palpables en Meliá, si bien las caídas fueron muy suaves. En cambio, el ejercicio 2007 provocó unos descensos generalizados, que produjeron un impacto mucho más acusado en NH, contabilizando cinco ejercicios negativos.

Del análisis de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, se desprenden unos márgenes netos muy superiores en el grupo Meliá con respecto a NH. Esto es debido a una **mejor política de contención de gastos** por parte de la compañía balear, que compensan parcialmente las caídas generalizadas de las ventas tras la crisis.

En el apartado económico, la débil situación financiera de la empresa navarra en los últimos años, hace que las diferencias en los resultados obtenidos sean todavía más abultadas. Y es que en NH las cifras de efectivo disponibles son testimoniales, llegando a darse ejercicios con menos de 16 días de caja. Ello supone que tenga un apalancamiento financiero excesivo y no pueda hacer frente a pagos imprevistos, pudiendo incurrir en situaciones de **quiebra técnica**. Todo lo contrario sucede en Meliá. La empresa balear cuenta con una **estructura financiera más estable y robusta**, así como unas cuentas de tesorería abultadas, que le otorgan unos márgenes de maniobra ejemplares.

Desde el punto de vista estrictamente bursátil, comprobamos como los ratios de beneficio económico por acción BPA⁴⁹ y PER⁵⁰, no tienen nada que ver con su cotización real en la Bolsa. En este sentido, la situación actual de las acciones de NH es totalmente injustificable, con un **valor inflado por las especulaciones del mercado**. Meliá sin embargo, se negocia a una **prima más coherente** con sus resultados económicos, lo cual la hace más atractiva y menos vulnerable que su competidora.

PERSPECTIVAS EMPRESARIALES

En el ejercicio 2013 Meliá presenta un ejercicio negativo, motivado por las diferencias de criterios contables en la emisión de bonos. A pesar de ello, la compañía mallorquina sigue fiel a sus principios, **invirtiendo en nuevos activos hoteleros**, que asegurarán aumentos en las cifras de ventas y en el volumen de su cartera. El caso contrario sucede en NH, que se ve **obligada a vender varios establecimientos** para sanear sus cuentas y a penas firma nuevos contratos de explotación hotelera. Esto hace que en los últimos 5 años haya disminuido el tamaño de la compañía navarra y que las perspectivas sean similares para el futuro.

En el apartado positivo, debemos mencionar que parece evidente, tras varios ejercicios sumida en la crisis económica, que **NH por fin ve la luz al final del túnel**. En el 2013 sigue presentando números rojos, si bien la profunda reestructuración que está acometiendo, puede marcar el comienzo de su recuperación. La duda que se plantea es si la inestabilidad generada durante estos años, lastrará su proyecto de futuro con nuevas recaídas o será capaz de poner rumbo a otros horizontes.

Meliá también ha acabado sufriendo las secuelas del periodo de recesión, pero con una repercusión menor que su competidora. Ello le sirve para afrontar su futuro empresarial, con unas **cuentas contables saneadas** y una reestructuración anticipada, que le otorgan mayor credibilidad de cara a accionistas e inversores.

⁴⁹ Beneficio contable por acción

⁵⁰ Beneficio bursátil - económico por acción

6.2.- Conclusión final

Tras este profundo análisis, con cientos de datos, porcentajes y gráficas, se corrobora la hipótesis de partida, confirmando que la compañía Meliá es más rentable económicamente que su competidora NH y tiene un mayor potencial de crecimiento a corto y largo plazo.

6.3.- Futuras líneas de investigación

Las líneas de investigación de futuros trabajos, deberían versar en torno a la faceta de sostenibilidad, política medio ambiental y programa fundacional de las compañías NH Hoteles y Meliá Hotels Internacional. Sin duda se trata del mayor vacío del presente Trabajo Fin de Grado, si bien estas materias no han sido abordadas, por tratarse de una rama difícil de cuantificar objetivamente, correspondiente a otro enfoque empresarial.

BIBLIOGRAFÍA

ACCOR (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En <http://www.accorhotels.com>

AGENCIA EFE (2013): “Ortega vende el 4,06% de NH al grupo chino HNA por 52 millones de euros”. [en línea]. 5 Noviembre 2013. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En http://economia.elpais.com/economia/2013/11/05/agencias/1383672424_717889.html

AGENCIA EFE (2013): “NH Hoteles invertirá más de 200 millones en renovar sus hoteles los próximos dos años”. [en línea]. 15 Noviembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En http://cincodias.com/cincodias/2013/11/15/empresas/1384538929_681503.html

ALONSO DE MAGDALENO, M. I., M. FERNÁNDEZ BARCALA y M. GONZÁLEZ DÍAZ (2009): “Análisis de eficiencia en el sistema hotelero español: una aplicación al caso de Sol Meliá”. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía*, volumen 15, número 3: págs. 83-99.

ÁLVAREZ, J., G. CARDOZA y R. DIAZ (2005): “Estrategia de internacionalización de Sol Meliá en América Latina”. *Revista Latinoamericana de Administración*, número 35: págs. 107-134.

ANTÓN CLAVÉ, S. y F. GONZÁLEZ REVERTÉ (2005): *Planificación territorial del turismo*. UOC, Barcelona.

BALANCE FÁCIL (2013): “Melia Hoteles vs NH Hoteles”. [en línea]. 14 Marzo 2013. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En <http://www.balancefacil.com/2013/03/melia-hotels-vs-nh-hoteles.html>

BANCO PORTUGUÉS DE INVESTIMENTO [B.P.I.] (2013): “Hotels. Travel & Leisure” [en línea]. 24 Julio 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En <https://www.bpiequity.bpi.pt/others/PDF.aspx?id...%E2%80%8E>

BARCELÓ HOTELES (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En <http://www.barcelo.com>

BARREDO, I. (2013): “NH necesita continuar con su carrera de desinversiones”. [en línea]. 20 Junio 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En http://cincodias.com/cincodias/2013/06/20/empresas/1371742132_726892.html

BERNSTEIN LEOPOLD, A. (1993): Análisis de estados financieros. Teoría, aplicación e interpretación. Deusto. Barcelona.

BISTENI BUSTANI, J. (2005): “Turismo de negocios. Una frase mal aplicada a los congresos”. *Mercado de Convenciones*, nº 48

CABERO, F. J. (2012): “Hoteles, Turismo, Gastronomía y Management” [en línea]. 13 Mayo 2012. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En <http://www.javiercabero.com/?tag=nh-hoteles>

CANALIS, X. y V. HINOJOSA (2014): “Especial MICE 2014”. *Hosteltur*, número especial 2014: págs. 4-16.

CAPITAL MADRID (2014): “NH se la juega”. [en línea]. 23 Enero de 2014. [ref. de 27 Febrero 2014]. En http://www.capitalmadrid.com/2014/1/23/0000032560/nh_hoteles_se_la_juega.html

CENTRO DE ESTUDIOS SUPERIORES EN TURISMO [C.E.S.T.U.R.] (2002). “El turismo cultural en México”. [en línea]. C.E.S.T.U.R. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En <http://www.sectur.gob.mx/wb/distribuidor.jsp?seccion=9246>

CHECA, J. (2013): “Los cortos se alojan en Meliá y NH Hoteles mientras alargan su estancia en Telefónica”. [en línea]. 19 Noviembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En http://www.elconfidencial.com/mercados/2013-11-19/los-cortos-se-alojan-en-melia-y-nh-hoteles-mientras-alargan-su-estancia-en-telefonica_56068/

CHECA, J. (2013): “Meliá y NH Hoteles: vidas paralelas en el parque con la deuda como gran diferencia”. [en línea]. 27 Noviembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En http://www.elconfidencial.com/mercados/2013-11-27/melia-y-nh-hoteles-vidas-paralelas-en-el-parque-con-la-deuda-como-gran-diferencia_58802/

CINCO DÍAS (2013): “NH Hoteles amortiza su crédito sindicado”. [en línea]. 8 Noviembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En http://cincodias.com/cincodias/2013/11/08/empresas/1383931450_392520.html

COMISIÓN EUROPEA DE TURISMO Y ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL TURISMO [C.E.T.-O.M.T.] (2013): “Cambio demográfico y turismo”. *C.E.T. - O.M.T.* [en línea]. Edición 2013. [ref. de 19 Diciembre 2013]. En <http://publications.unwto.org/publication/cambio-demografico-y-turismo>

CRUZ ROCHE, A. (1991): *Fundamentos de Marketing*. Ariel. Barcelona.

DEL ALCÁZAR MARTÍNEZ, B. (2002): Los canales de distribución en el sector turístico. Esic, Madrid.

DON DIVIDENDO (2013): “Análisis de Meliá Hotels International (MEL)”. [en línea]. 12 de enero 2013. [ref. de 11 de diciembre de 2013]. En <http://www.dondividendo.com/2013/01/analisis-de-melia-hotels-international.html>

EL BOLETÍN (2013): “Los especuladores se hacinan hasta el 'overbooking' en NH Hoteles y Meliá”. [en línea]. 3 Diciembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En <http://www.elboletin.com/mercados/88933/especuladores-overbooking-nh-hoteles-melia.html>

EL PAÍS (2000): “Sol Meliá compra Tryp y se convierte en la décima cadena hotelera mundial”. [en línea]. 22 Agosto de 2000. [ref. de 2 Febrero 2014]. En http://elpais.com/diario/2000/08/22/economia/966895214_850215.html

EL PAÍS (2013a): “Meliá se desploma un 10% en Bolsa tras emitir 200 millones en convertibles”. [en línea]. 21 Marzo 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En http://economia.elpais.com/economia/2013/03/21/actualidad/1363884748_620495.html

EL PAÍS (2013b): “BFA-Bankia inicia la venta de su participación del 12,6% en NH hoteles”. [en línea]. 22 Noviembre 2013. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En http://economia.elpais.com/economia/2013/11/22/actualidad/1385142440_286558.html

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN (2013): “El sector hotelero español acumula recomendaciones de compra”. [en línea]. 20 Septiembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En <http://www.estrategiasdeinversion.com/noticias/20130920/sector-hotelero-espanol-acumula-recomendaciones-compra>

EUROPA PRESS (2007): “Fidelity International Limited incrementa su participación en Sol Meliá hasta el 3,116%”. [en línea]. 6 Noviembre de 2007. [ref. de 7 Febrero 2014]. En <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/308122/11/07/Economia-Empresas-Fidelity-International-Limited-incrementa-su-participacion-en-Sol-Melia-hasta-el-3116.html>

EUROPA PRESS (2014): “Meliá desembarca en Marruecos con la gestión de tres nuevos hoteles en Saidia Med”. [en línea]. 3 Febrero de 2014. [ref. de 25 Febrero 2014]. En <http://www.europapress.es/turismo/hoteles/noticia-melia-desembarca-marruecos-gestion-tres-nuevos-hoteles-saidia-med-20140203131734.html>

EXPANSIÓN (2014): “El grupo BFA-Bankia obtiene 64 millones de plusvalías al salir de NH”. [en línea]. 17 Enero de 2014. [ref. de 19 Febrero 2014]. En <http://www.expansion.com/2014/01/16/mercados/1389897060.html>

FEEBBO (2013): “Valoración de Hoteles en España 2013” [en línea]. 8 Febrero 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En <http://www.feebbo.com/feebbo/estudiomercado/1493/valoracion-de-hoteles-en-espana-2013>

FERNÁNDEZ BARCALA, M. y M. GONZÁLEZ DIAZ (2006): “Elección de la forma organizativa en las cadenas hoteleras: el caso de Sol Meliá”. *Papers de turisme*, número 39: págs. 25-43.

FERNÁNDEZ RUIZ, J. L. y M. A. MARTÍN REYES (2003): *Las sociedades mercantiles: Teoría general*. Edersa, Madrid.

FORTUÑO, M. (2013): “Meliá Hotels: Caída del beneficio pero glorificada en las revisiones al alza del precio objetivo”. [en línea]. 20 Noviembre 2013. [ref. de 12 Diciembre 2013]. En <http://www.estrategiasdeinversion.com/invertir-largo/analisis/20131120/melia-hotels-caida-beneficio-pero-glorificada-revisiones-alza>

FUSTER GARCÍA, B., A. LILLO BAÑULS Y OTROS (2010): “Crecimiento internacional de cadenas hoteleras vacacionales españolas desde una perspectiva global”. *Cuadernos de turismo*, nº 25: págs. 69-75.

BIBLIOGRAFÍA

GONZÁLEZ, A. I. (2000): “El sector hotelero español conquista Latinoamérica”. [en línea].[ref. de 5 Febrero 2014]. En <http://www.americaeconomica.com/r>

HOSTELTUR (2014b): “NH Hoteles reduce un 86% sus pérdidas en 2013”. [en línea]. 27 Febrero 2014. [ref. de 13 Marzo 2014]. En http://www.hosteltur.com/139970_nh-hoteles-reduce-86-sus-perdidas-2013.html

HOSTELTUR (2014c): “Meliá incrementó su Ebitda un 28,3% en 2013”. [en línea]. 28 Febrero 2014. [ref. de 10 Marzo 2014]. En http://www.hosteltur.com/139990_melia-incremento-su-ebitda-283-2013.html

HOSTELTUR (2014d): “NH acelera su expansión y apuesta por Latinoamérica”. [en línea]. 11 Marzo 2014. [ref. de 13 Marzo 2014]. En http://www.hosteltur.com/141710_nh-acelera-su-expansion-apuesta-latinoamerica.html

IBEROSTAR (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En <http://www.iberostar.com>

IHG (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En <http://www.intercontinental.com>

LA BOLSA (2014). [en línea]. [ref. de 17 Mayo 2014]. En <http://labolsa.com/mercado/>

LAMBIN, J. J., GALLUCCI, C. y SICURELLO, C. (2009): *Dirección de marketing, Gestión estratégica y operativa del mercado.* McGraw-Hill. Madrid.

MARRIOT (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En <http://www.espanol.marriot.com>

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.: AVANCE DE RESULTADOS. [en línea]. 2013. Meliá Hotels International. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.: CUENTAS ANUALES, INFORMES DE GESTIÓN CONSOLIDADOS E INFORMES DE AUDITORÍA. [en línea]. 2011-2012. Comisión Nacional del Mercado de Valores. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.cnmv.es>>

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.: INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO. [en línea]. 2011-2012. Meliá Hotels International. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.: INFORME INVERSORES. [en línea]. Noviembre 2013. Meliá Hotels International. [ref. de 1 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.: MEMORIA ANUAL DE SOSTENIBILIDAD. [en línea]. 2011-2012. Meliá Hotels International. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.: VALORACIÓN DE ACTIVOS. [en línea]. Marzo 2012. Meliá Hotels International. [ref. de 1 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

MESTRES SOLER, J. R. (1999): *Técnicas de Gestión y Dirección Hotelera.* Gestión, Barcelona.

MUNUERA ALEMÁN, J. L. y A. I. RODRÍGUEZ ESCUDERO (2000): *Estrategias de marketing para un crecimiento rentable: casos prácticos.* Esic, Madrid: 297-320.

MUNUERA ALEMÁN, J. L. y A. I. RODRÍGUEZ ESCUDERO (2006): *Estrategias de marketing: de la teoría a la práctica.* Esic, Madrid: 269-299.

MUNUERA ALEMÁN, J. L. y A. I. RODRÍGUEZ ESCUDERO (2007): *Estrategias de marketing: Un enfoque basado en el proceso de dirección.* Esic, Madrid: 669-684.

MUNUERA ALEMÁN, J. L. y A. I. RODRÍGUEZ ESCUDERO (2012): *Estrategias de marketing: Un enfoque basado en el proceso de dirección.* Esic, Madrid: 297-320

MOCHÓN, F. (2008): *Economía y Turismo.* McGraw Hill, Madrid: 632-647.

NARESH, M. (1997): *Investigación de Mercados Un Enfoque Práctico.* Prentice Hall, Madrid.

NH HOTELES, S.A.: AVANCE DE VENTAS Y RESULTADOS 9 MESES. [en línea]. Noviembre 2013. NH Hoteles. [ref. de 1 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://corporate.nh-hoteles.es/>>

NH HOTELES, S.A.: AVANCE DE VENTAS Y RESULTADOS 12 MESES. [en línea]. 2013. NH Hoteles. [ref. de 1 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://corporate.nh-hoteles.es/>>

NH HOTELES, S.A.: CUENTAS ANUALES, INFORMES DE GESTIÓN CONSOLIDADOS E INFORMES DE AUDITORÍA. [en línea]. 1997-2012. Comisión Nacional del Mercado de Valores. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.cnmv.es>>

NH HOTELES, S.A.: HISTORIA DE UNA MARCA GLOBAL. [en línea]. 2011. NH Hoteles. [ref. de 1 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://corporate.nh-hoteles.es/>>

NH HOTELES, S.A.: INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO. [en línea]. 2003-2012. NH Hoteles. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://corporate.nh-hoteles.es/>>

NH HOTELES, S.A.: INFORME INVERSORES. [en línea]. Septiembre 2012 - Noviembre 2012 - Junio 2013 - Noviembre 2013. NH Hoteles. [ref. de 1 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://corporate.nh-hoteles.es/>>

NH HOTELES, S.A.: MEMORIA DE RESPONSABILIDAD CORPORATIVA. [en línea]. 2009-2012. NH Hoteles. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://corporate.nh-hoteles.es/>>

NIETO ANTOLÍN, M. A. (2000): El desarrollo de NH Hoteles. En JOHNSON, G. y K. SCHOLLES, *Dirección Estratégica*. Prentice Hall, Madrid: 631-647.

OREA, M. (2005): “El retorno del coloso”. *Latitud 21*, número 28: 5-11.

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL TURISMO [O.M.T.] (2014). [en línea]. [ref. de 25 Marzo 2014]. Disponible en Internet: <<http://www2.unwto.org/>>

PACK, S. (2011): “La coyuntura político-económica internacional y los orígenes del turismo de masas en España”. X Congreso Internacional de la A.E.H.E., Universidad Pablo de Olavide Carmona, Sevilla: 1-9.

PREFERENTE (2013a): “Meliá y NH Hoteles esperan vender activos por 400 millones este año”. [en línea]. 2 Mayo 2013. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En <http://www.preferente.com/noticias-de-hoteles/melia-y-nh-hoteles-esperan-vender-activos-por-400-millones-este-ano-238760.html>

PREFERENTE (2013b): “La baja afiliación, gran déficit de las cadenas hoteleras españolas”. [en línea]. 13 Noviembre 2013. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En <http://www.preferente.com/noticias-de-hoteles/la-baja-afiliacion-deficit-de-las-hoteleras-espanolas-243169.html>

RAMÓN A. (2002): “Estrategia de desarrollo en la industria hotelera mundial”. *Momento Económico*, número 119: págs. 35-54.

RENTA4 BANCO (2012): “NH Hoteles vs Meliá Hoteles, análisis técnico”. [en línea]. 18 Septiembre 2012. [ref. de 11 Diciembre 2013]. En <http://www.r4.com/tx/news/NH-Hoteles-vs-Melia-Hoteles-analisis-tecnico-2012-09-18?idp=325675>

RIU HOTELES (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En <http://www.riu.com>

RIVERO ROMERO, J. y M^a. J. RIVERO MENÉNDEZ, (1992): *Análisis de estados financieros*. Trivium. Madrid.

SANZ SANTOLARIA, C. J. (2002): *Acciones e Investigaciones Sociales*. UNIZAR, Zaragoza: 137-148.

SOL MELIÁ, S.A.: CUENTAS ANUALES, INFORMES DE GESTIÓN CONSOLIDADOS E INFORMES DE AUDITORÍA. [en línea]. 1993-2010. Comisión Nacional del Mercado de Valores. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.cnmv.es>>

SOL MELIÁ, S.A.: INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO. [en línea]. 2003-2010. Sol Meliá. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

SOL MELIÁ, S.A.: MEMORIA ANUAL DE SOSTENIBILIDAD. [en línea]. 2006-2010. Sol Meliá. [ref. de 1 Marzo 2014]. Anual. Disponible en Internet: <<http://www.meliahotelsinternational.com/>>

STARWOOD (2014). [en línea]. [ref. de 3 Abril 2014]. En www.starwoodhotels.com

UNITED NATIONS WORLD TOURISM ORGANIZATION [U.N.W.T.O.] (2013): “Panorama OMT del turismo internacional”. *U.N.W.T.O.* [en línea]. Edición 2013. [ref. de 13 Diciembre 2013]. En <http://mkt.unwto.org/es/publication/panorama-omt-del-turismo-internacional-edicion-2013>

URIOL ÁLVAREZ, E. (2001): *Sol Meliá: el viajero universal*. Pirámide, Madrid.

VALLEJO POUSADA, R. (2011): “Turismo y desarrollo económico en España durante el franquismo, 1939-1975”. X Congreso Internacional de la A.E.H.E., Universidad Pablo de Olavide Carmona, Sevilla: 1-28.

VESGA, A. (1997): “Antonio Catalán. Vuelta a la casilla de salida”. *Emprendedores*, número 3: págs. 46-49.

VIVES, L. (2007): *NH Hoteles*. Esade Business School. Madrid.

VIDAL, M. (1997): “Admirados mallorquines” [en línea]. [ref. de 25 Enero 2014]. En <http://www.mvidal.es/mvidal.es/escar>

ANEXO I

Balance de Situación

El balance de situación es el resumen contable de todas las posesiones, deudas y capital de las empresas NH y Meliá, expresado en miles de euros. Para su elaboración, según la normativa internacional contable NIIF-UE, en los ejercicios 2002 y 2003 se ha incorporado el fondo de comercio al activo no corriente. Así mismo, las partidas contables utilizadas se han simplificado, teniendo que hacer una serie de matizaciones al respecto:

- Dentro del inmovilizado financiero, se engloban las inversiones valoradas por el método de participación y las inversiones financieras no corrientes.
- La cuenta otros activos no corrientes, recoge los activos por impuestos diferidos y otros activos no corrientes, los gastos de establecimiento y los gastos a distribuir en varios ejercicios.
- Clientes y otros deudores comerciales, corresponde a clientes por ventas y prestación de servicios.
- La partida otro activo circulante corresponde a deudores no comerciales, inversiones financieras corrientes, activos por impuestos sobre ganancias corrientes, otros activos corrientes, inversiones financieras temporales, acciones propias, ajustes por periodificación, sociedades participadas, otros deudores y provisiones.
- Reservas, ajustes contables y autocartera, recoge las diferencias de conversión, beneficio o pérdida consolidado, acciones propias, prima emisión, ganancias acumuladas, prima de emisión, reservas, reserva de revalorización por diferencias de conversión y pérdidas y ganancias de la sociedad dominante.
- Otras deudas a largo plazo, engloba las obligaciones y valores negociables, acreedores por arrendamientos financieros, otros pasivos no corrientes, provisiones para riesgos y gastos, pasivos por impuestos diferidos, subvenciones, diferencias negativas consolidadas, ingresos a distribuir en varios ejercicios, provisiones para riesgos y gastos, emisión de obligaciones, deudas con sociedades participadas y otros acreedores.
- Proveedores, recoge a los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.
- Otras deudas a corto plazo no comerciales, corresponde a partidas de corto plazo de obligaciones y valores negociables, acreedores por arrendamientos financieros, administraciones públicas acreedoras, provisión para riesgos y gastos y otros pasivos corrientes.

ANEXO I

NIF HOTEL S																										
Balanza de Situación	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012	Año 2013														
Inmovilizado Inmaterial	0,30	4,4%	12,2%	3,8%	152,051	0,0%	112,205	0,0%	175,000	0,5%	222,020	1,0%	244,713	1,4%	243,330	0,8%	235,330	1,1%	227,520	1,4%	120,240	0,8%	120,240	0,5%		
Fondo de comercio	148,204	17,6%	129,822	7,6%	36,024	4,0%	113,588	5,3%	114,402	4,3%	116,748	3,5%	122,222	3,7%	121,134	3,4%	120,448	3,0%	119,640	3,6%	119,314	3,6%	97,221	3,2%		
Activos Intangibles	148,504	17,9%	134,244	8,2%	72,048	7,8%	228,596	25,3%	228,804	24,8%	233,880	21,9%	246,944	23,1%	242,268	22,2%	240,896	22,1%	239,280	23,0%	238,954	22,4%	196,441	17,7%		
Inmovilizado material	1.339.233	68,8%	1.094.542	60,6%	1.329.274	68,1%	1.420.314	66,7%	1.420.544	66,7%	1.420.132	66,8%	1.420.228	66,8%	1.420.228	66,8%	1.420.228	66,8%	1.420.228	66,8%	1.420.228	66,8%	1.420.228	66,8%	1.420.228	66,8%
Inversiones inmobiliarias								1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	1.000	0,0%	
Inmovilizado financiero	94.022	4,7%	82.061	4,6%	113.191	5,3%	208.042	9,7%	254.738	11,9%	271.022	12,6%	250.172	11,5%	255.520	12,0%	249.242	11,4%	247.412	11,3%	247.412	11,3%	247.412	11,3%	247.412	11,3%
Otros activos no corrientes	27.122	1,3%	31.216	1,6%	40.214	2,1%	35.022	1,6%	35.022	1,6%	40.022	1,8%	39.022	1,8%	39.022	1,8%	39.022	1,8%	39.022	1,8%	39.022	1,8%	39.022	1,8%	39.022	1,8%
Activo no corriente (Inmovilizado)	1.400.277	73,3%	1.207.821	65,2%	1.481.569	80,0%	1.733.526	81,3%	1.711.272	80,0%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%	1.747.876	81,3%
Estancias	79.422	4,0%	77.442	4,2%	83.512	4,6%	85.022	4,6%	105.022	4,9%	111.522	5,2%	105.522	4,9%	105.522	4,9%	105.522	4,9%	105.522	4,9%	105.522	4,9%	105.522	4,9%	105.522	4,9%
Ciudadanos y otros deudores comerciales	108.522	5,5%	107.522	5,6%	112.522	6,1%	133.522	6,0%	125.022	5,8%	104.522	4,8%	119.522	5,5%	119.522	5,5%	119.522	5,5%	119.522	5,5%	119.522	5,5%	119.522	5,5%	119.522	5,5%
Otro activo circulante	80.322	4,3%	91.712	4,9%	108.522	5,8%	80.322	3,7%	248.522	11,4%	64.522	3,0%	77.522	3,6%	80.322	3,7%	80.322	3,7%	80.322	3,7%	80.322	3,7%	80.322	3,7%	80.322	3,7%
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	20.822	1,0%	52.822	2,8%	23.712	1,2%	10.022	0,4%	55.322	2,5%	75.712	3,5%	17.022	0,8%	237.822	11,1%	173.122	8,1%	91.122	4,2%	41.422	1,9%	133.822	6,3%		
Activo corriente (Activo circulante)	296.888	15,5%	329.822	17,8%	297.022	15,1%	311.822	14,8%	688.022	31,9%	381.134	18,0%	685.022	31,9%	685.022	31,9%	685.022	31,9%	685.022	31,9%	685.022	31,9%	685.022	31,9%	685.022	31,9%
TOTAL ACTIVO	1.737.022	100%	1.537.663	100%	1.778.637	100%	1.744.852	100%	1.711.882	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%
Capital	235.022	13,5%	235.022	15,3%	235.022	13,2%	235.022	13,5%	235.022	13,7%	235.022	13,5%	235.022	13,5%	235.022	13,5%	235.022	13,5%	235.022	13,5%	235.022	13,5%	235.022	13,5%	235.022	13,5%
Reservas, ajustes contables, subvenciones...	347.732	19,9%	374.222	24,3%	470.888	26,5%	511.522	29,3%	591.412	34,5%	626.122	36,1%	750.422	43,2%	688.422	39,7%	671.422	38,7%	645.212	37,1%	647.888	37,3%	647.888	37,3%	647.888	37,3%
Intereses minoritarios	225.741	12,9%	246.472	16,0%	137.288	7,7%	119.822	6,8%	119.822	6,9%	214.732	12,4%	233.688	13,4%	233.688	13,4%	233.688	13,4%	233.688	13,4%	233.688	13,4%	233.688	13,4%	233.688	13,4%
Patrimonio Neto (Recursos Propios)	808.535	46,5%	857.716	55,9%	843.198	47,4%	866.366	49,6%	946.256	55,2%	1.070.276	61,5%	1.139.132	65,5%	1.157.132	66,3%	1.157.132	66,3%	1.157.132	66,3%	1.157.132	66,3%	1.157.132	66,3%	1.157.132	66,3%
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	945.442	54,2%	442.772	28,8%	583.622	32,8%	583.622	33,5%	583.622	33,9%	583.622	33,6%	583.622	33,6%	583.622	33,6%	583.622	33,6%	583.622	33,6%	583.622	33,6%	583.622	33,6%	583.622	33,6%
Otras deudas a largo plazo	202.942	11,6%	210.942	13,7%	286.888	16,1%	236.822	13,6%	465.742	27,0%	406.022	23,4%	508.022	29,3%	480.312	27,6%	365.022	21,0%	365.022	21,0%	365.022	21,0%	365.022	21,0%	365.022	21,0%
Activo no corriente (Inmovilizado) a largo plazo	948.384	54,5%	653.714	42,6%	870.510	48,9%	819.444	47,1%	1.051.364	61,1%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%	1.092.144	62,6%
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	75.022	4,3%	131.222	8,5%	30.422	1,7%	130.822	7,5%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%	248.732	14,3%
Proveedores	91.222	5,2%	123.822	8,1%	148.732	8,4%	186.322	10,7%	218.822	12,8%	235.022	13,5%	211.252	12,1%	234.422	13,5%	238.888	13,7%	238.888	13,7%	238.888	13,7%	238.888	13,7%	238.888	13,7%
Otras deudas a corto plazo no comerciales	145.422	8,3%	70.422	4,6%	80.688	4,5%	114.442	6,5%	91.132	5,3%	113.480	6,5%	80.688	4,6%	81.160	4,7%	105.412	6,0%	75.522	4,3%	107.622	6,2%	108.442	6,2%		
Activo corriente (Inmovilizado) a corto plazo	212.141	12,2%	305.044	19,8%	289.154	16,2%	327.144	18,8%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%	467.564	27,0%
TOTAL PASIVO	1.737.022	100%	1.537.663	100%	1.778.637	100%	1.744.852	100%	1.711.882	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.737.022	100%	1.537.663	100%	1.778.637	100%	1.744.852	100%	1.711.882	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%	1.739.800	100%

MELIA HOTEL S INTERNACIONAL																										
Balanza de Situación	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012	Año 2013														
Inmovilizado Inmaterial	300,570	13,7%	354,442	12,5%	140,822	5,2%	154,622	4,3%	105,474	3,9%	100,542	3,7%	92,522	3,4%	97,022	3,6%	94,422	3,4%	91,022	3,3%	90,522	3,3%	140,560	4,1%		
Fondo de comercio	21,812	0,8%	18,222	0,6%	30,712	1,1%	30,122	0,8%	14,822	0,5%	14,822	0,5%	14,822	0,5%	14,822	0,5%	14,822	0,5%	14,822	0,5%	14,822	0,5%	14,822	0,5%		
Activos Intangibles	322,382	14,5%	372,664	24,1%	171,534	6,3%	184,744	5,1%	120,296	4,4%	115,364	4,1%	111,344	4,0%	111,844	4,0%	109,244	3,9%	105,844	3,7%	105,344	3,7%	155,380	4,6%		
Inmovilizado material	1.000,470	61,9%	1.007,990	60,5%	1.000,821	70,1%	1.007,920	69,1%	1.000,907	71,2%	1.000,788	69,3%	1.000,398	69,3%	1.000,398	69,3%	1.000,398	69,3%	1.000,398	69,3%	1.000,398	69,3%	1.000,398	69,3%	1.000,398	69,3%
Inversiones inmobiliarias					94,022	3,4%	80,222	3,0%	77,822	2,9%	118,722	4,1%	130,422	4,3%	137,822	4,3%	136,522	4,3%	136,522	4,3%	136,522	4,3%	136,522	4,3%	136,522	4,3%
Inmovilizado financiero	185,322	8,1%	180,822	11,7%	77,822	2,7%	75,822	2,2%	75,822	2,2%	66,362	2,4%	66,362	2,4%	66,362	2,4%	66,362	2,4%	66,362	2,4%	66,362	2,4%	66,362	2,4%	66,362	2,4%
Otros activos no corrientes	22,541	1,3%	45,022	2,9%	384,780	21,8%	188,200	10,8%	135,810	4,9%	133,522	4,8%	144,378	4,9%	137,704	4,9%	150,822	4,9%	150,822	4,9%	150,822	4,9%	150,822	4,9%	150,822	4,9%
Activo no corriente (Inmovilizado)	1.320,281	77,6%	1.308,116	85,8%	1.335,934	75,2%	1.344,688	77,2%	1.271,112	74,2%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%	1.245,644	72,5%
Estancias	27,822	1,6%	28,022	1,8%	30,022	1,7%	30,712	1,7%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%	28,712	1,6%
Ciudadanos y otros deudores comerciales	138,922	7,9%	185,114	12,1%	77,822	2,8%	77,712	2,2%	87,222	3,2%	85,788	3,0%	86,600	3,0%	86,600	3,0%	86,600	3,0%	86,600	3,0%	86,600	3,0%	86,600	3,0%	86,600	3,0%
Otro activo circulante	114,022	6,5%	201,254	13,1%	50,742	1,8%	134,022	7,8%	73,022	2,6%	15,022	0,5%	81,512	2,7%	80,504	2,6%	123,784	3,6%	37,712</							

ANEXO II

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

La cuenta de pérdidas y ganancias de NH y Meliá, es un documento contable integrado por los ingresos y beneficios, así como por los gastos y pérdidas, fiel imagen de sus resultados económicos. Para su elaboración se ha seguido la nueva normativa internacional contable NIIF-UE, reflejando sus saldos en miles de euros. Tras el estudio de las memorias respectivas, se establecen las siguientes salvedades:

- Los ingresos operativos engloban el importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos operativos.
- Por norma general todos los arrendamientos se clasifican como operativos, amortizándose de acuerdo con las políticas adoptadas para el resto de activos materiales en propiedad. Sólo se clasifican como arrendamientos financieros, aquellos que deriven en una opción de adquisición al finalizar el contrato.
- La cuenta amortizaciones recoge el saldo de dotaciones a la amortización del inmovilizado más los *impairments* o pérdidas netas por deterioro del valor de activos. Así mismo incluye la amortización del fondo de comercio de los ejercicios 2002 y 2003.
- El total gastos de explotación es el sumatorio de gastos de personal, amortizaciones, arrendamientos y otros gastos de explotación.
- Ingresos financieros recoge las partidas de ingresos en valores de renta fija y variable, ingresos de participaciones en capital, otros ingresos financieros, participación en sociedades puestas en equivalencia, beneficios procedentes del inmovilizado, beneficio por enajenación de sociedades consolidadas, diferencias positivas de cambio, subvenciones de capital e ingresos extraordinarios.
- Otras partidas financieras recoge las partidas de variación de la provisión de contratos onerosos, variación del valor razonable de instrumentos financieros, diferencias netas de cambio, resultado de enajenación de inversiones financieras, deterioro de inversiones financieras, participación de sociedades en equivalencia, pérdidas procedentes del inmovilizado, variación de provisiones del inmovilizado, pérdidas por operaciones con acciones y gastos extraordinarios.
- Los impuestos se calculan en función del resultado económico o contable, sin que deban coincidir necesariamente con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.
- El número medio de acciones, excluye las acciones propias de la empresa o autocartera expresado en miles de acciones.
- Para el cálculo del P.E.R. se toma el precio medio anual de cotización de las acciones, reflejándose también el precio de las acciones al cierre del ejercicio a 31 de Diciembre, a efectos comparativos.

ANEXO II

Indicador y Descripción	NIF HOTELER													
	AÑO 2007	AÑO 2008	AÑO 2009	AÑO 2010	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020
Ingresos Operativos	118.008	123.848	130.387	137.223	143.906	150.532	157.940	165.124	172.122	179.000	185.740	192.340	198.840	205.240
Costos y depreciaciones	284.820	30.495	33.049	35.503	37.957	40.411	42.865	45.319	47.773	50.227	52.681	55.135	57.589	60.043
Margen Bruto	189.188	193.353	197.338	201.326	205.314	209.302	213.290	217.278	221.266	225.254	229.242	233.230	237.218	241.206
Gastos de personal	184.200	19.776	20.911	21.976	23.041	24.106	25.171	26.236	27.301	28.366	29.431	30.496	31.561	32.626
Otros gastos de explotación	347.281	37.519	39.031	40.543	42.055	43.567	45.079	46.591	48.103	49.615	51.127	52.639	54.151	55.663
IMPORTE	431.469	57.075	59.369	61.663	63.957	66.251	68.545	70.839	73.133	75.427	77.721	80.015	82.309	84.603
Atenciones	223.201	23.000	23.821	24.642	25.463	26.284	27.105	27.926	28.747	29.568	30.389	31.210	32.031	32.852
IMPORTE (SAR)	71.467	8.269	8.542	8.815	9.088	9.361	9.634	9.907	10.180	10.453	10.726	11.000	11.273	11.546
Atenciones	69.418	71.759	74.741	77.723	80.705	83.687	86.669	89.651	92.633	95.615	98.597	101.579	104.561	107.543
Total Gastos Explotación	143.892	18.271	19.283	20.295	21.307	22.319	23.331	24.343	25.355	26.367	27.379	28.391	29.403	30.415
IMPORTE	83.500	8.898	9.180	9.462	9.744	10.026	10.308	10.590	10.872	11.154	11.436	11.718	12.000	12.282
Ingresos financieros	54.242	5.811	5.914	6.017	6.120	6.223	6.326	6.429	6.532	6.635	6.738	6.841	6.944	7.047
Gastos financieros	18.045	3.048	3.022	3.000	2.978	2.956	2.934	2.912	2.890	2.868	2.846	2.824	2.802	2.780
Otros gastos financieros	18.179	1.973	1.911	1.849	1.787	1.725	1.663	1.601	1.539	1.477	1.415	1.353	1.291	1.229
Resultado Financiero	18.179	1.973	1.911	1.849	1.787	1.725	1.663	1.601	1.539	1.477	1.415	1.353	1.291	1.229
IMPORTE	18.179	1.973	1.911	1.849	1.787	1.725	1.663	1.601	1.539	1.477	1.415	1.353	1.291	1.229
Ingresos	28.210	3.025	3.011	3.000	2.989	2.978	2.967	2.956	2.945	2.934	2.923	2.912	2.901	2.890
IMPORTE NETO	28.210	3.025	3.011	3.000	2.989	2.978	2.967	2.956	2.945	2.934	2.923	2.912	2.901	2.890
Atribución a la sociedad controlada	27.000	2.715	2.622	2.529	2.436	2.343	2.250	2.157	2.064	1.971	1.878	1.785	1.692	1.599
Ingresos minoritarios	1.210	1.310	1.389	1.471	1.553	1.635	1.717	1.800	1.882	1.964	2.046	2.128	2.210	2.292
IMPORTE	1.210	1.310	1.389	1.471	1.553	1.635	1.717	1.800	1.882	1.964	2.046	2.128	2.210	2.292
Beneficio por acción (BPA) (en euros)	0.22	0.42	0.48	0.53	0.58	0.63	0.68	0.73	0.78	0.83	0.88	0.93	0.98	1.03
Número medio acciones (base de dividendos)	118.543	118.228	118.889	119.218	119.547	120.123	120.700	121.276	121.852	122.428	123.004	123.580	124.156	124.732
Precio medio acción (PER) (en euros)	18.48	18.88	19.88	20.88	21.88	22.88	23.88	24.88	25.88	26.88	27.88	28.88	29.88	30.88
Precio cotización acción (R) (R) (en euros)	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18

Indicador y Descripción	NIF HOTELER INTERNACIONAL													
	AÑO 2007	AÑO 2008	AÑO 2009	AÑO 2010	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020
Ingresos Operativos	1.071.542	1.026	1.071.542	1.026	1.071.542	1.026	1.071.542	1.026	1.071.542	1.026	1.071.542	1.026	1.071.542	1.026
Costos y depreciaciones	227.557	12.826	118.555	12.108	123.184	12.895	128.211	13.682	133.238	14.470	138.265	15.257	143.292	16.044
Margen Bruto	843.985	10.234	852.987	10.892	848.358	10.733	843.331	10.574	838.304	10.415	833.277	10.256	828.250	10.097
Gastos de personal	328.303	32.266	322.322	32.528	324.714	32.790	327.106	33.052	329.498	33.314	331.890	33.576	334.282	33.838
Otros gastos de explotación	255.688	28.276	250.114	28.538	244.498	28.800	238.872	29.062	233.246	29.284	227.620	29.506	221.994	29.728
IMPORTE	583.991	60.542	572.436	61.066	569.212	61.590	565.988	62.114	562.764	62.638	559.540	63.162	556.316	63.682
Atenciones	37.102	3.710	37.102	3.710	37.102	3.710	37.102	3.710	37.102	3.710	37.102	3.710	37.102	3.710
IMPORTE (SAR)	223.201	23.000	23.244	23.488	23.732	23.976	24.220	24.464	24.708	24.952	25.196	25.440	25.684	25.928
Atenciones	208.622	19.710	211.000	20.000	213.378	19.288	215.756	18.576	218.134	17.864	220.512	17.152	222.890	16.440
Total Gastos Explotación	758.212	73.898	748.680	74.584	759.148	75.270	769.616	75.956	780.084	76.642	790.552	77.328	801.020	78.014
IMPORTE	134.671	13.228	136.206	13.698	137.741	14.168	139.276	14.708	140.851	15.248	142.426	15.788	143.991	16.328
Ingresos financieros	83.134	8.228	77.021	7.808	70.908	7.395	64.795	6.982	58.682	6.569	52.569	6.156	46.456	5.743
Gastos financieros	21.115	3.228	21.324	3.215	21.533	3.202	21.742	3.189	21.951	3.176	22.160	3.163	22.369	3.150
Otros gastos financieros	107.852	12.826	105.772	12.895	103.692	12.964	101.612	13.033	99.532	13.102	97.452	13.171	95.372	13.240
Resultado Financiero	169.827	16.898	168.849	16.963	167.871	17.028	166.893	17.093	165.915	17.158	164.937	17.223	163.959	17.288
IMPORTE	169.827	16.898	168.849	16.963	167.871	17.028	166.893	17.093	165.915	17.158	164.937	17.223	163.959	17.288
Ingresos	3.150	3.228	3.306	3.384	3.462	3.540	3.618	3.696	3.774	3.852	3.930	4.008	4.086	4.164
IMPORTE NETO	11.855	13.670	13.544	13.418	13.292	13.166	13.040	12.914	12.788	12.662	12.536	12.410	12.284	12.158
Atribución a la sociedad controlada	4.178	4.411	4.644	4.877	5.110	5.343	5.576	5.809	6.042	6.275	6.508	6.741	6.974	7.207
Ingresos minoritarios	8.477	9.259	9.900	10.541	11.182	11.823	12.464	13.105	13.746	14.387	15.028	15.669	16.310	16.951
IMPORTE	8.477	9.259	9.900	10.541	11.182	11.823	12.464	13.105	13.746	14.387	15.028	15.669	16.310	16.951
Beneficio por acción (BPA) (en euros)	0.22	0.42	0.48	0.53	0.58	0.63	0.68	0.73	0.78	0.83	0.88	0.93	0.98	1.03
Número medio acciones (base de dividendos)	118.708	118.403	119.108	119.813	120.518	121.223	121.928	122.633	123.338	124.043	124.748	125.453	126.158	126.863
Precio medio acción (PER) (en euros)	28.43	28.93	30.93	32.93	34.93	36.93	38.93	40.93	42.93	44.93	46.93	48.93	50.93	52.93
Precio cotización acción (R) (R) (en euros)	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17

* Año 2013 sin auditar y sin consolidar contablemente
 Tablas elaboradas según Normas Internacionales de Información Financiera (NIF-UE Reglamento CE nº 1606/2002 de 19 de Julio)

ANEXO III

Ratios y fórmulas

La tabla de ratios elaborada al efecto, recoge las principales magnitudes e índices empleados para el estudio de las empresas NH y Meliá. Para su cálculo se han utilizado una serie de fórmulas preestablecidas que se contemplan al margen. De esta manera se han calculado una serie de variables, combinando los datos de la tabla de pérdidas y ganancias con el balance de situación.

FÓRMULAS CÁLCULO RATIOS	
Equilibrio patrimonial	
Días de caja	$365 \times \text{Tesorería (B)} / \text{Pasivo corriente}$
Fondo de maniobra	$\text{Patrimonio Neto (B)} + (\text{Pasivo no corriente (B)} - \text{Activo no corriente (B)})$
Fondo de maniobra sobre activo	$\text{Fondo de maniobra (B)} / \text{Activo total (B)}$
Rentabilidad	
Margen bruto sobre ventas	$\text{Margen bruto (PyG)} / \text{Ventas (PyG)}$
ROE	$\text{Resultado neto (PyG)} / \text{Patrimonio neto (B)}$
ROA	$\text{Resultado neto (PyG)} / \text{Activo total (B)}$
Eficiencia operativa	
Período medio de almacenamiento	$365 \times \text{Existencias (B)} / \text{Consumos (PyG)}$
Período medio de cobro	$365 \times \text{Deudores comerciales y otras cuentas cobrar (B)} / \text{Ingresos operativos (PyG)}$
Período medio de pago	$365 \times \text{Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (B)} / \text{Consumos (PyG)}$
Rotación del activo fijo	$\text{Ingresos Operativos (PyG)} / \text{Inmovilizado material (B)}$
Rotación del activo total	$\text{Ingresos Operativos (PyG)} / \text{Activo total (B)}$
Posición financiera	
Cobertura gastos de explotación	$365 \times \text{Efectivo y activos líquidos (B)} / \text{Gastos explotación (PyG)}$
Coste medio de la deuda	$\text{Financiación bancaria (PyG)} / \text{Pasivo corriente (B)} + \text{Pasivo no corriente (B)}$
Cobertura cargas financieras	$\text{Resultado explotación EBIT (PyG)} / \text{Gastos financieros (PyG)}$
Solvencia	$\text{Patrimonio neto (B)} / (\text{Pasivo no corriente (B)} + \text{Pasivo corriente (B)})$
Endeudamiento a C/P	$\text{Pasivo corriente (B)} / \text{Patrimonio neto (B)}$
Liquidez	$\text{Activo corriente (B)} / \text{Pasivo corriente (B)}$
Tesorería (acidez)	$\text{Activo corriente (B)} - \text{Existencias (B)} / \text{Pasivo corriente (B)}$
Prueba defensiva	$\text{Tesorería (B)} / \text{Deudas C.Plazo (B)}$
Bursátiles	
BPA	$\text{B}^0 \text{ neto (después impuestos y minoritarios) (PYG)} / \text{n}^0 \text{ medio total acciones (PyG)}$
PER	$\text{Precio medio cotización acciones (PyG)} / \text{BPA (PyG)}$
Sector hotelero	
RevPar-Ingreso por habitación	$\text{Ingreso total habitaciones} / \text{habitaciones disponibles}$
ADR-Tarifa media diaria	$\text{Ingreso total habitaciones en un día} / \text{habitaciones ocupadas en un día}$
% Ocupación hotelera	$\text{Habitaciones ocupadas} / \text{habitaciones totales}$

ANEXO III

RATIOS	MH HOTELER											
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Equilibrio patrimonial												
Días de caja	24.38	57.95	30.91	15.65	30.62	46.95	12.71	121.97	70.74	29.12	11.71	108.99
Fondo de maniobra	-22,084	-8,011	12,874	-108,683	-121,411	-184,774	-138,067	-145,952	-384,026	-729,428	-628,690	-37,712
Fondo de maniobra sobre	-1.12%	-0.43%	0.66%	-5.07%	-4.47%	-4.95%	-4.10%	-4.13%	-11.57%	-23.72%	-32.87%	-1.40%
Rentabilidad												
Margen bruto sobre ventas	87.4%	88.2%	88.1%	88.1%	88.2%	87.3%	87.5%	87.5%	87.8%	84.4%	83.8%	84.2%
ROE	13.1%	6.5%	7.8%	7.9%	6.0%	7.4%	0.4%	-8.3%	-3.5%	0.8%	-33.6%	-3.3%
ROA	5.4%	3.0%	3.4%	3.3%	2.3%	3.0%	0.2%	-3.3%	-1.4%	0.3%	-11.0%	-1.4%
Eficiencia operativa												
Periodo medio	245.7	257.3	284.4	325.9	308.4	308.1	382.4	505.4	519.7	543.3	484.5	388.5
Periodo medio de cobro	42.5	40.2	30.2	47.7	41.4	38.7	30.8	38.0	38.7	31.5	33.5	34.4
Periodo medio de pago	281.5	411.7	505.5	589.7	608.7	649.2	595.5	940.2	991.1	1101.8	1191.8	1,199.7
Rotación del activo fijo	70.7%	77.7%	72.5%	70.8%	78.1%	83.1%	83.5%	50.9%	59.1%	66.6%	68.8%	73.7%
Rotación del activo total	47.3%	50.5%	50.1%	48.5%	41.2%	48.6%	48.3%	34.4%	39.2%	45.7%	48.5%	47.1%
Posición financiera												
Cobertura gastos explotación	11.4	25.7	11.4	8.5	23.1	23.0	4.9	72.0	52.3	28.2	10.1	41.2
Coste medio de la deuda	4.7%	5.3%	3.3%	2.8%	2.4%	4.1%	3.9%	2.7%	3.2%	4.0%	4.7%	5.1%
Cobertura cargas financieras	269.0%	142.6%	315.9%	318.1%	294.5%	221.7%	180.1%	-140.9%	14.8%	84.7%	-345.3%	7.7%
Solvencia	70.4%	87.2%	75.9%	71.1%	81.2%	87.5%	84.2%	84.8%	70.1%	77.6%	54.8%	75.7%
Endeudamiento a GP	38.2%	38.6%	33.5%	47.3%	64.0%	43.9%	38.0%	51.2%	65.3%	85.0%	129.2%	38.4%
Liquidez	92.9%	97.6%	104.5%	74.2%	81.6%	72.0%	71.8%	79.5%	57.0%	38.1%	28.1%	81.5%
Teconeta (acidet)	67.5%	74.3%	75.1%	51.1%	65.0%	51.9%	45.5%	61.8%	43.7%	26.0%	19.9%	73.6%
Prueba defensiva	6.7%	15.9%	8.4%	4.3%	8.4%	12.9%	3.5%	33.4%	19.4%	8.0%	3.2%	30.1%
Durables												
BPA	0.72	0.45	0.48	0.50	0.51	0.55	0.18	-0.40	-0.17	0.03	-1.19	-0.13
PER	15.48	20.65	19.60	22.50	28.3	28.8	48.1	-7.4	-19.2	154.2	-2.0	-28.50
Sector hotelero												
RevPar-Ingreso por habitación	49.66	46.37	45.44	47.30	51.96	57.73	55.49	44.93	49.28	51.40	50.65	51.20
ADR-Tarifa media diaria	74.10	76.48	72.37	71.70	78.0	87.8	89.0	78.9	78.8	80.0	79.3	77.48
% Ocupación hotelera	87.00%	80.64%	82.70%	88.00%	88.7%	85.9%	82.3%	88.9%	82.8%	84.3%	83.9%	88.08%

RATIOS	MELIA HOTEL S INTERNATIONAL											
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Equilibrio patrimonial												
Días de caja	114.88	50.13	137.31	85.97	112.00	198.07	156.52	291.19	204.88	200.58	183.99	177.45
Fondo de maniobra	-3,092	-30,280	-61,588	-289,969	-186,000	-148,091	-127,289	49,218	-1,088	80,572	-130,627	31,283
Fondo de maniobra sobre	-0.12%	-1.48%	-1.90%	-10.17%	-5.11%	-5.17%	-4.34%	1.57%	-0.03%	2.30%	-3.76%	0.93%
Rentabilidad												
Margen bruto sobre ventas	87.4%	87.9%	87.3%	88.0%	87.6%	87.5%	87.8%	88.0%	88.4%	88.3%	87.9%	87.2%
ROE-Rentabilidad financiera	1.3%	5.2%	5.7%	0.7%	14.3%	18.0%	5.9%	4.1%	4.7%	3.7%	3.6%	-5.1%
ROA-Rentabilidad económica	0.5%	1.8%	1.7%	3.2%	5.0%	5.7%	1.9%	1.4%	1.5%	1.2%	1.2%	-2.1%
Eficiencia operativa												
Periodo medio	80.0	82.0	90.6	90.0	71.9	82.5	84.8	209.1	226.0	208.2	195.1	-345.5
Periodo medio de cobro	50.2	61.0	26.9	24.3	28.3	23.2	27.6	38.8	42.8	65.8	85.4	77.0
Periodo medio de pago	381.7	372.9	384.9	417.8	430.2	428.4	373.1	418.5	773.5	709.8	690.0	-826.7
Rotación del activo fijo	80.9%	81.4%	85.7%	89.2%	83.8%	88.0%	83.8%	89.0%	80.7%	73.4%	77.3%	88.3%
Rotación del activo total	37.7%	37.2%	39.1%	40.9%	45.5%	47.1%	43.6%	36.6%	36.9%	39.6%	39.2%	40.1%
Posición financiera												
Cobertura gastos explotación	63.0	34.8	61.7	71.2	69.1	124.4	97.1	170.9	178.2	195.7	164.6	-190.0
Coste medio de la deuda	3.9%	3.8%	3.7%	3.8%	3.5%	3.7%	4.2%	2.8%	2.9%	3.2%	3.9%	-5.5%
Cobertura cargas financieras	107.2%	178.6%	185.5%	245.0%	340.9%	349.9%	189.6%	193.3%	212.2%	209.2%	177.2%	-145.8%
Solvencia	65.2%	55.0%	42.0%	49.6%	53.8%	55.9%	48.4%	50.6%	49.1%	50.5%	51.6%	53.0%
Endeudamiento a GP	39.3%	56.2%	43.6%	74.3%	56.5%	58.4%	84.3%	63.5%	73.8%	70.8%	88.1%	76.0%
Liquidez	99.3%	92.6%	85.4%	57.4%	67.4%	75.3%	78.7%	107.4%	99.9%	110.1%	87.4%	100.5%
Teconeta (acidet)	82.5%	87.5%	76.1%	52.3%	61.8%	70.5%	72.7%	95.5%	88.9%	98.9%	79.0%	85.3%
Prueba defensiva	31.5%	13.7%	37.6%	23.6%	30.7%	53.7%	42.9%	83.3%	58.1%	55.0%	44.9%	48.6%
Durables												
BPA	0.02	0.21	0.24	0.50	0.78	0.91	0.29	0.28	0.28	0.23	0.22	0.22
PER	284.4	23.1	28.2	13.0	8.6	7.7	29.2	16.6	21.8	29.0	22.4	23.4
Sector hotelero												
RevPar-Ingreso por habitación	45.4	44.8	44.8	48.1	51.8	54.8	53.1	44.0	48.1	52.4	55.5	61.0
ADR-Tarifa media diaria	68.2	69.6	67.5	70.4	74.5	78.6	80.6	73.1	76.4	78.3	85.1	94.8
% Ocupación hotelera	88.5%	87.0%	88.4%	88.4%	89.5%	88.8%	85.9%	85.4%	83.0%	86.9%	85.7%	85.7%

* Año 2013 sin auditar y sin consolidar contablemente