



UNIVERSIDAD DE LAS PALMAS DE GRAN CANARIA
Facultad de Economía, Empresa y Turismo



Grado en Turismo

Caracterización financiera de empresas hoteleras españolas no integradas en grupos empresariales en el periodo 2010-2013

Trabajo Fin de Título presentado por
YANETSY HERNÁNDEZ LLANES
54170581S

Fdo:

Las Palmas de Gran Canaria, 2 de junio de 2016

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS	2
3. CONSIDERACIONES METODOLÓGICAS.....	9
3.1. Definición de la muestra	9
3.2. Indicadores de <i>performance</i> financiera	12
3.3. Determinación de las variables explicativas	14
3.4. Técnicas estadísticas empleadas.....	15
4. DIAGNÓSTICO DEL POSICIONAMIENTO FINANCIERO	16
4.1. Características de la estructura económico-financieras.....	16
4.2. Análisis desagregado de la rentabilidad.....	25
5. FACTORES EXPLICATIVOS DE LA <i>PERFORMANCE</i> FINANCIERA	30
5.1. Tipología del hotel	30
5.2. Calidad en la prestación de servicios.....	34
5.3. Presencia en redes sociales.....	35
6. CONCLUSIONES.....	36
BIBLIOGRAFÍA.....	41

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Características descriptivas de la base de datos	12
Tabla 2. Estructura económica (%)	19
Tabla 3. Estructura financiera (%)	22
Tabla 4. Composición del resultado (%).....	25
Tabla 5. Incidencia de la estructura financiera en la rentabilidad financiera	26
Tabla 6. Rentabilidad financiera de las empresas con efecto apalancamiento financiero positivo	27
Tabla 7. Incidencia de los resultados de explotación y residuales en la rentabilidad económica	27
Tabla 8. Factores que inciden en la rentabilidad de explotación	28
Tabla 9. Rentabilidad económica de explotación de las empresas con margen neto positivo	28
Tabla 10. Factores que inciden en el margen neto	29
Tabla 11. Empresas con gasto de personal entre el 40% y 60%.....	29
Tabla 12. Matriz de correlación	30
Tabla 13. Descripción de la muestra por tipología	30
Tabla 14. Tipología de la empresa hotelera y performance financiera (%)	31
Tabla 15. Test de la U de Mann-Whitney con p ajustado a 3 comparaciones (rf por tipología de hoteles)	32
Tabla 16. Test de la U de Mann-Whitney con p ajustado a 3 comparaciones (re por tipología de hoteles)	32
Tabla 17. Test de la U de Mann-Whitney con p ajustado a 3 comparaciones (mn por tipología de hoteles)	32
Tabla 18. Ingreso medio por habitación disponible (RevPAR)	33
Tabla 19. Descripción de la muestra por tipología	34
Tabla 20. Calidad del servicio (estrellas) y performance financiera (%)	35
Tabla 21. Margen neto por tipología y calidad en prestación del servicio en 2013	35
Tabla 22. Distribución de las empresas con Facebook	36
Tabla 23. Presencia en Facebook e indicadores de performance financiera (%)	36

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Ratios	13
------------------------	----

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Distribución del margen neto por tipología (sin <i>outliers</i>) en 2013)	34
---	----

1. INTRODUCCIÓN

Las formas de integración existentes en la industria hotelera pueden ser muy variadas, incluyéndose tanto el asociacionismo empresarial mediante alianzas estratégicas hasta la conformación de cadenas hoteleras. En este sentido, no existe suficiente investigación empírica sobre el comportamiento financiero de empresas hoteleras que no están integradas en grupos empresariales. Existe mayor literatura sobre los grupos empresariales o sobre empresas con estructura organizativa multidivisional (una única esfera jurídica con distintos establecimientos hoteleros) que, comúnmente, engloba a las cadenas hoteleras.

El interés seguido en el presente TFT es explicitar el comportamiento financiero de empresas que deben competir en un entorno globalizado y operan al margen de los modelos de concentración empresarial de los grupos empresariales o las cadenas hoteleras. Ahora bien, el presente trabajo no pretende ser una mera descripción de las características financieras de dichas empresas en un determinado periodo (2010-2013) y ámbito espacial (español), sino que intenta valorar si existen factores que puedan estar incidiendo en su *performance* financiera. Si bien aportar información detallada sobre su estructura financiera, económica y resultados constituye una aportación de utilidad (análisis sectorial), la revisión de la literatura pone de manifiesto que existen determinados factores que puedan estar incidiendo en su comportamiento financiero.

Precisamente la revisión de la literatura constituye el primer eslabón en la estructura de este trabajo que, por otra parte, permite definir hipótesis de trabajo en tres ámbitos diferenciados: la actividad desarrollada, la calidad en la prestación de los servicios hoteleros y la presencia en redes sociales. En este sentido, **la finalidad del presente trabajo es confirmar empíricamente si dichas dimensiones influyen sobre su *performance* financiera**, esto es, sobre la rentabilidad ofrecida a los propietarios de las empresas objeto de análisis.

El desarrollo de estas hipótesis exige concretar determinadas precisiones metodológicas que son abordadas en el tercer epígrafe del presente TFT. No solo se detallan los criterios seguidos en la definición de la muestra o los indicadores para medir la *performance* financiera, sino también cómo se han medido o computado el resto de variables explicativas, así como las técnicas que han servido para realizar

los oportunos contrastes estadísticos. Es importante la delimitación de la muestra porque debe excluirse aquellas empresas hoteleras que desarrollan proceso de concentración a través de una integración vertical mediante participaciones en otras empresas, esto es, la selección de la muestra debe recoger únicamente empresas hoteleras que fundamentan su crecimiento en un misma esfera jurídica y que, además, no conformen una cadena hotelera..

Los resultados alcanzados se presentan en la cuarta y quinta sección, donde la primera aporta un valoración global de las características financiera de las principales masas patrimoniales del balance y del resultado, así como el estudio de los niveles explicativos de la rentabilidad financiera; por su parte, la segunda contrasta las distintas hipótesis a través de técnica estadísticas no paramétricas que buscar observar si existen diferencias estadísticamente significativas.

Las principales conclusiones alcanzadas son presentadas en el último epígrafe, señalando algunas de las limitaciones y posibles líneas de trabajo que permitan seguir ahondando en la caracterización financiera de las empresas no integradas en grupos empresariales.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS

Son diversos factores que pueden influir en la rentabilidad de los establecimientos hoteleros. En el presente trabajo se analizará la relación entre la *performance* con varias variables explicativas, como la tipología del hotel (ciudad, playa o naturaleza), la calidad en la prestación de servicios o la presencia activa en redes sociales.

A continuación se realiza una breve revisión bibliográfica que justifican las hipótesis a trabajar.

a) Localización, tipología del establecimiento hotelero (ciudad, playa, naturaleza) y *performance* financiera

La localización de los establecimientos hoteleros es una decisión de vital importancia para su éxito empresarial debido a que no solo influye en su rentabilidad, sino que es una decisión de difícil modificación que cuenta con un marcado carácter estratégico. La ubicación de un hotel en un entorno altamente competitivo puede favorecer la mejora de su nivel de desempeño, dado que la

rentabilidad de los hoteles no solo depende de las características particulares del hotel y del contexto macroeconómico, sino que también se encuentra influenciado por las características del punto turístico en donde tiene cabida su actividad.

La pertenencia a un punto turístico se manifiesta como una ventaja pues permite una mayor cooperación empresarial, una mayor capacidad para influir sobre las instituciones y mayor posibilidad para adquirir externalidades positivas. En este sentido, Brito (2004) analiza las teorías que estudian las fuerzas que condicionan los procesos de localización económica. Estas teorías explican en cierta medida la relación entre localización y la rentabilidad:

- a) La teoría de la dotación de los recursos naturales: la actividad económica se localiza atendiendo a la disponibilidad de recursos que están circunscritos en un territorio. Estos recursos, naturales y culturales, son factores de desarrollo de los destinos turísticos ya que son susceptibles de aprovechamiento y por tanto incidirán en la rentabilidad.
- b) La teoría del emplazamiento central: las empresas se localizan en aquel punto donde se maximiza su producción (sus rendimientos crecientes) y se minimizan sus costes.
- c) La teoría del potencial de mercado: las empresas se localizan en función de un índice de acceso al mercado. Los hoteles pueden generar beneficios económicos indefinidamente sin reducir su cuota de mercado y sin perder su competitividad debido a la protección derivada de las barreras de entrada.
- d) La teoría de la causalidad acumulativa: existe una circularidad entre mercado y ubicación de las empresas que refuerza la tendencia hacia la localización en un mismo lugar. El mercado atrae a las empresas y las empresas crean mercado. En las áreas donde se localiza una mayor concentración de empresas los costes de producción de los bienes y servicios suelen ser menores. El crecimiento del sector turístico conlleva a la ampliación de la infraestructura pública lo que puede generar círculos virtuosos de crecimiento.
- e) La teoría de las externalidades locales: la concentración proporciona por sí misma ventajas que la hacen atractiva para las empresas. La proximidad geográfica de una empresa con respecto a otras genera las economías de

aglomeración por medio de las cuales se reducen los costes locales de producción.

Por su parte, Lado, Otero y Vivel (2014) plantean que existen opiniones relacionadas con concentración, competencia y rentabilidad. Por un lado la opinión que defiende que en mercados de alta concentración y baja competencia debido a la colusión entre empresas, la rentabilidad es mayor. Por otro lado resultados empíricos demuestran que un entorno altamente competitivo favorece un mayor nivel de desempeño y un crecimiento del sector en zonas donde la competencia genere externalidades y en consecuencia el incremento de la demanda turística. Un tercer argumento refiere que en zonas de bajas concentración de oferta turística es posible un incremento de la rentabilidad empresarial debido a la interacción entre competidores y entre empresas hoteleras y otras empresas del sector turístico.

En el presente estudio, la localización se relaciona, en cierta medida, con la tipología establecida en el presente TFT (ciudad, playa, naturaleza), sin perjuicio de que dicha equiparación es una aproximación sujeta a limitaciones. En este sentido, son varias las diferencias existentes entre la tipología de los establecimientos hoteleros que pueden incidir en su nivel de rentabilidad, como el perfil del cliente, estancia media, tarifas, canal de comercialización, estacionalidad, régimen de alojamiento o tipología de servicios ofertados.

Así, en la estancia de un cliente de un establecimiento hotelero de ciudad será, normalmente, menor que la de un cliente de un hotel de sol y playa o de naturaleza. Los hoteles pueden presentar una menor variedad de tarifas que los hoteles de sol y playa, ya que estos últimos pueden comercializar paquetes turísticos y con ofertas diferentes mediante diversos canales. Los hoteles de sol y playa españoles, con la excepción de las islas, tradicionalmente han tenido una mayor estacionalidad que los hoteles de ciudad (Ramón y Abellán, 1994; Duro y Farré, 2015). Así mismo, los establecimientos hoteleros de ciudad pueden centrar sus servicios en el área de negocios y eventos (Flamarich y Duro, 2011), mientras que los hoteles de sol y playa o de naturaleza complementan su oferta con actividades complementarias (excursiones, visitas, etc.). Así, los turistas de turismo rural *"buscan experiencias distintas al tradicional turismo de sol y playa,*

prefieren un turismo más individualizado y flexible, buscan nuevas formas de alojamiento y muestran un interés creciente por el contacto con la naturaleza" (García, 2005).

En síntesis, la localización puede ser un condicionante de los servicios ofrecidos por los establecimientos hoteleros e incidir en su nivel de desempeño, sin perjuicio de la flexibilidad y la lógica adaptación al entorno. En este sentido, en el presente trabajo se formula la siguiente hipótesis:

H1: Los hoteles objeto de estudio presentan diferencias económico-financieras por la estrategia general derivada de su localización (ciudad, playa y naturaleza).

b) Categoría del establecimiento como indicador de la calidad en la prestación de los servicios y su incidencia en la *performance*

Existen diversos sistemas de clasificación de los hoteles a nivel mundial y son diversos los criterios que se pueden utilizar para clasificar los establecimientos hoteleros. En el caso de España desde 1968 se utiliza la clasificación por estrellas que no siempre significa una misma calidad en la prestación de los servicios, habida cuenta de que existen diferencias entre las comunidades autónomas, dado que son éstas las que tienen competencias normativas en esta materia. No obstante, todas las legislaciones autonómicas comparten una misma finalidad, esto es, establecer un sistema en virtud del cual cada hotel recibe de una a cinco estrellas en función de determinadas características técnicas mínimas que se relacionan con las instalaciones, las áreas de comunicación (vestíbulo, ascensores, etc.), las zonas de huéspedes, así como las áreas de personal y de servicios (López y Serrano, 2004).

La categoría del establecimiento constituye una de las clasificaciones más importantes, no solo por su obligatoriedad, sino también por el reconocimiento que le otorgan los clientes, sin perjuicio de que las estrellas se otorgan en función de una serie de requisitos técnicos y estructurales que no siempre tienen una relación directa con los servicios ofrecidos por el establecimiento (Arcarons, Goitia y González, 2008). De hecho, la evidencia ordinaria muestra que los establecimientos, normalmente por motivos de índole fiscal, logran modificar el número de estrellas sin modificar los servicios ofrecidos. Por tanto, la categoría de

un hotel no siempre es un indicador fiable de su calidad de servicio, aunque como regla general se viene asumiendo que los hoteles de mayor categoría ofrecen servicios de más calidad al estar dirigidos a clientes de mayor poder adquisitivo que están dispuestos a pagar precios superiores en relación con los hoteles de menor categoría.

Sin perjuicio de las limitaciones anteriormente expuestas, la literatura ha venido planteando que el número de estrellas de un hotel está relacionado con la calidad del servicio que brinda y que los consumidores experimentan, incluso constituye una *proxy* de la estrategia del establecimiento (Sun y Law, 2007). En este sentido, se ha venido asumiendo que los hoteles de mayor número de estrellas tienden a desarrollar una estrategia de diferenciación basada en la calidad, mientras que los hoteles con un pequeño número de estrellas desarrollan una estrategia de precios bajos.

Por otra parte, diversos autores amparan la teoría de que la calidad, la categoría y la rentabilidad son conceptos relacionados entre sí. En este sentido, en la investigación realizada por Claver, Pereira y Molina (2007) se concluye que existe una correlación positiva entre la categoría del hotel y el beneficio bruto, lo que puede redundar en una mayor rentabilidad económica. Así, los hoteles de cinco estrellas, a pesar de mostrar un índice de ocupación más bajo al tener un precio mayor, logran alcanzar niveles de desempeños superiores en la satisfacción de sus grupos de interés, así como en los beneficios totales y por habitación y día. Esta relación entre categoría y desempeño económico, no solo se produce en los hoteles de cinco estrellas respecto a los de tres y cuatro estrellas, sino también entre estos últimos en relación con categorías inferiores. En definitiva, dichos autores concluyen que los niveles de desempeño aumentan conforme crece la categoría, excepto para el porcentaje de ocupación.

García, Benito y Varela (2011) llegan a la similar conclusión refiriéndose a que el número de estrellas es un indicador por sí mismo de la calidad, realizando ciertas matizaciones de interés entre las diferentes categorías. En su estudio observan que los hoteles de cinco y cuatro estrellas se diferencian significativamente de los de tres y dos estrellas, mientras que no encuentran diferencias estadísticamente significativas entre los establecimientos de tres estrellas respecto a los de dos

estrellas. Por tanto, la relación entre categoría y *performance* no es una relación continua por categorías, máxime si se tiene en cuenta que es precisamente en las categorías inferiores donde la estrategia de los hoteles puede estar más focalizada a la minimización de costes.

En el presente trabajo se analiza si existe una relación entre la *performance* y las categorías de los hoteles, teniendo en consideración que se trata de empresas hoteleras que, si bien no están integradas en grupos empresariales, pueden tener más de un establecimientos hoteleros y distintas categorías. A tal efecto, se plantean las siguientes hipótesis de trabajo:

H2: Las empresas hoteleras objeto de estudio presentan diferencias económico-financieras de acuerdo a su calidad del servicio (categorías medidas por estrellas).

c) Presencia activa en las redes sociales y *performance*

Desde la década de los noventa del siglo pasado, Internet ha introducido importantes modificaciones en las prácticas operativas y estratégicas del sector turístico, el cual se caracteriza por desarrollarse en un entorno muy cambiante y lleno de incertidumbres lo que explica que las empresas estén obligadas a adaptarse rápidamente a los cambios que ofrece el uso de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TICs).

Con la aparición y desarrollo de la denominada web 2.0 nace un nuevo tipo de turista, el Turista 2.0, que se caracteriza por estar mejor informado y capacitado y que participa más activamente en la decisión de compra, pues ha adquirido una mayor independencia en relación a la información generada por las empresas turísticas.

El concepto Web 2.0, también denominada Web social, surge por primera vez en 2004 definiéndose como la evolución de la Web, también denominada "2ª generación de Internet" y se fundamenta en el desarrollo de servicios centrados en el usuario y en la participación activa de éstos generando contenidos. No se trata de una Web paralela o alternativa, sino más bien de nuevas funcionalidades que permiten una mayor interactividad y conexión entre los usuarios (O'Reilly, 2005).

Las redes sociales (*Facebook, Twiter, Youtube, Instagram, etc.*) son la mejor representación de la nueva web debido al alto número de usuarios que ha alcanzado. Por dicha razón, los establecimientos turísticos se encuentran cada vez más interesados en estar presentes en las mismas. Así mismo la participación en las redes sociales tiene gran relevancia para la gestión de la reputación *online*. De acuerdo al trabajo realizado por Del Fresno (2012), la reputación *online* está compuesta por las opiniones que los clientes, ex clientes y futuros clientes escriben a través de los medios sociales o de Internet sobre sus percepciones y experiencias en cualquier momento de su relación directa o indirecta con esa empresa. Las calificaciones medias que obtienen las empresas hoteleras en los perfiles de sus redes sociales determinan en buena medida su reputación e influyen en su grado de ocupación y, por tanto, en su rentabilidad.

Es precisamente esta relación la que nos interesa valorar en la presente investigación. En este sentido, la influencia positiva sobre las empresas turísticas atribuida a su participación en las redes sociales es un hecho. En algunos estudios, como el realizado por Martínez, Bernal y Mellinas (2012) sobre la presencia en las redes sociales en los hoteles de Murcia, se ponen de manifiesto resultados positivos aun cuando las empresas no utilizan las redes sociales ni en la cantidad ni con la calidad deseada. Por su parte, Herrera y Albacete (2012) demostraron en su estudio sobre la utilidad percibida por las empresas hoteleras sobre las redes sociales, que establecimientos que tenían presencia en las redes sociales consideraban que su presencia en ellas no había contribuido a mejorar su número de reservas y su rentabilidad, aunque si reconocían que les había aportado ventajas derivadas de la mejor comunicación con sus clientes. Rodríguez y Sánchez (2013) analizan la influencia de la presencia en las redes sociales en el grado de ocupación de los alojamientos turísticos, observando que disponer de un perfil en Facebook influye de forma positiva sobre los datos de ocupación y en la rentabilidad.

De acuerdo a los argumentos anteriores, en el presente trabajo se formula la siguiente hipótesis que, en esencia, intenta valorar dos aspectos relacionados con las TIC: por una parte, la posibilidad de realizar reservas en la web institucional de la empresa, en tanto posibilita la captación directa de clientes; por otra parte, la presencia activa en redes sociales tomando como indicador principal el uso de Facebook, dado que esta red social permite observar con mayor facilidad si la

empresa está teniendo una presencia real y continua en el periodo analizado (2010-2013).

H3: Los hoteles objeto de estudio presentan diferencias en la performance de acuerdo al grado de uso de las TIC en la captación de clientes (reservas directas en la web institucional y presencia activa en las redes sociales).

3. CONSIDERACIONES METODOLÓGICAS

En los siguientes apartados se describe la metodología empleados, resaltando las características de la muestra, la definición y composición de las variables que han servido en el análisis financiero, así como las pautas seguidas en otras variables explicativas que se han utilizado en el estudio empírico.

3.1. Definición de la muestra

En la selección de la muestra se ha tenido en cuenta empresas con sede social en España y pertenecientes al sector turístico hotelero que no forman parte de un grupo empresarial. A partir de la base de datos SABI, se han seleccionado únicamente las empresas que tienen como código primario la actividad de "Hoteles y Alojamientos similares" (Código 5510 CNAE 2009) y que presentaran cuentas anuales en todos y cada uno de los años el periodo de estudio (2010-2013). Con estos criterios de segmentación se identificaron 5.377 empresas hoteleras, de las cuales 4.925 tienen actividad, desechando, por tanto, aquellas que se encuentren en proceso concursal o en determinadas situaciones societarias (disolución, absorción, extinción, etc.).

En segundo lugar, se ha considerado los criterios de vinculaciones financieras que ofrece la base de datos SABI para identificar las empresas no pertenecientes a grupos hoteleros, ya sea porque tienen sociedades dependientes o bien porque es controlada por otras sociedades matrices. En este sentido, se han excluido las empresas que tuvieran entidades dependientes, teniendo en cuenta que la base de datos no es completa y que, por tanto, precisa de una revisión posterior. Este criterio de selección supuso la eliminación de 623 empresas hoteleras con una o más empresas dependientes y sin considerar la actividad realizada por éstas. Así mismo, se eliminaron todas aquellas empresas que dependieran de otras entidades matrices, lo que supuso la exclusión de 3.106 empresas. Estos criterios han

supuesto eliminar las principales cadenas hoteleras, donde la *performance* corporativa depende de las sinergias obtenidas por las diferentes entidades que conforman los grupos empresariales.

Con los criterios anteriormente señalados se identificaron 1.196 empresas hoteleras no pertenecientes a grupos empresariales, si bien se seleccionaron únicamente las empresas que presentaran web en dicha base de datos, lo que supuso una muestra final de 594 entidades. Este criterio de segmentación es necesario dado que la razón social de las empresas no siempre es coincidente con la marca comercial o nombre de los hoteles.

No obstante a lo anterior, se eliminaron igualmente todas aquellas empresas cuyo web no estaban operativas, las que pudieran pertenecer a un grupo empresarial o aquellas empresas con una estructura multidivisional que, directa o indirectamente, gestionan más de 5 establecimientos hoteleros, así como aquellas en las que no se pudo identificar el número de estrellas de los hoteles. La conjunción de estos tres criterios supuso descartar 87 empresas.

Es preciso señalar que una cadena hotelera puede estructurarse en una sola persona jurídica que integra a diferentes establecimientos hoteleros, lo que no supone la existencia de grupo empresarial, dado que para ello es necesaria la existencia de una unidad jurídica que controla a otras, normalmente a través de los derechos de voto o sus consejos de administración. Se ha observado que la muestra seleccionada no incluye ninguna de las cadenas hoteleras presentes en España.

De acuerdo a lo señalado, la muestra quedó conformada por 507 empresas hoteleras, habiendo analizado todas sus páginas web al objeto de identificar el número de estrellas de los hoteles (en el caso de más un establecimiento hotelero se utilizó la media de las estrellas), observar si realmente dichas páginas web permitían realizar reservas a sus clientes, la tipología del hotel (ciudad, naturaleza, salud, playa, etc.) y, finalmente, se analizó que dichas páginas web tuvieran un enlace claramente visible a las redes sociales, comprobando que estuvieran efectivamente operativas (especialmente se observó acceso a *Facebook*).

En la conformación de la base de datos se observó que persistían empresas con rúbricas en el balance relacionadas con empresas del grupo (inversiones en empresas del grupo en activo no corriente y corriente; Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo y corto plazo). En este sentido, se eliminaron todas las empresas que tuvieran algún saldo en dichas partidas en algún año del periodo analizado. Este criterio supuso descartar 98 entidades que, directa o indirectamente, pertenece a un grupo empresarial, por lo que la muestra quedó definitivamente conformada por 409 empresas hoteleras.

En la Tabla 1 se presentan las características descriptivas de las empresas seleccionadas. Son empresas de reducida dimensión (tanto en volumen de cifra de negocios como en activos), mayoritariamente sociedades limitadas y presentes en las diecisiete comunidades autónomas españolas. Son empresas con diferente misiones institucionales de acuerdo a su tipología, aunque destacan aquellas que gestionan hoteles de ciudad respecto al resto de categorías. A este respecto, mayoritariamente actúan en dichos nichos de mercado en exclusividad, si bien un x% de empresas presentan una diferenciación en su oferta en las distintas combinaciones posibles (ciudad-naturaleza; ciudad-sol y playa; sol y playa-naturaleza). Prácticamente la totalidad de las empresas permiten realizar directamente reservas de habitaciones, siendo igualmente relevante el número de hoteles que utilizan las redes sociales como mecanismo de promoción o captación de clientes.

Tabla 1. Características descriptivas de la base de datos

Comunidad Autónoma	Andalucía	55	Total Activo	Primer cuartil	585	
	Aragón	17		Mediana	1.377	
	Asturias	27		Tercer cuartil	3.237	
	Baleares	40		Valor extremo)	40.539	
	Canarias	11	Cifra de negocios	Primer cuartil	290	
	Cantabria	11		Mediana	659	
	Castilla y León	23		Tercer cuartil	1.520	
	Castilla-La Mancha	15		Valor extremo)	9.766	
	Cataluña	83	Número de estrellas	Entre 1 y 2 estrellas	36	
	Com. Valenciana	40		Entre 2 y 3 estrellas	96	
	Extremadura	8		Entre 3 y 4 estrellas	181	
	Galicia	35		Entre 4 y 5 estrellas	90	
	La Rioja	1		5 estrellas	6	
	Madrid	20		Total	409	
	Murcia	11	Tipo de turismo	Ciudad	168	
	Navarra	6		Sol y Playa	122	
	País Vasco	6		Naturaleza	119	
	Total	409		Total	409	
	Personalidad Jurídica	Anónimas	107	Tipo de turismo (2)	Exclusividad	347
		Limitadas	400		Diferenciación	62
Total		507	Total		409	
Web permiten reservas	Sí	363	Activas en redes sociales	Sí	253	
	No	46		No	156	
	Total	409		Total	409	

Fuente: elaboración propia

3.2. Indicadores de *performance* financiera

Los indicadores empleados en la literatura (Dorta, de León y Pérez, 2015), sintetizados y definidos en el Cuadro 1, permiten determinar el posicionamiento económico y financiero de las empresas del sector. Sin embargo, en la práctica, el modelo de diagnóstico permanece limitado por la información contable disponible (en forma de cuentas anuales abreviadas) presente en la base de datos SABI.

Se debe considerar que, mientras la literatura ofrece cierta homogeneidad en la definición de las rentabilidades financiera y económica, en la realidad, en el momento de analizar los factores que explican las mismas, es necesario efectuarse una descomposición previa, la cual da lugar a modelos de diagnóstico diferenciados que se recogen en un conjunto de ratios contables relacionados causalmente.

La denominación de métodos integrados se debe a las ventajas que éstos ofrecen al permitir un análisis integrado (es decir, de un conjunto de ratios), a diferencia del análisis individual en el que se estudia ratio por ratio. Al respecto, los métodos propuestos tienen como objetivo último, dada la importancia de la rentabilidad económica como elemento clave de la rentabilidad, analizar cómo la rentabilidad financiera puede llegar a verse afectada por la estructura de capital.

Es vital distinguir dos tendencias en el estudio de modelos integrados, en función de si la descomposición de la rentabilidad financiera se realiza mediante una relación multiplicativa o aditiva de sus variables explicativas. En el presente proyecto se emplea una adaptación del modelo integrado, en el que la rentabilidad financiera (r1) depende de la rentabilidad económica (r2), el coste del endeudamiento (r3) y la estructura financiera de la empresa (r4). De igual manera, la rentabilidad económica puede interpretarse a partir la rentabilidad directamente vinculada a los activos funcionales (r5) y la rentabilidad obtenida en actividades ajenas a la actividad de explotación (r6). Del mismo modo, la rentabilidad de explotación depende del margen neto (r7) y la productividad parcial de los activos funcionales (r8).

Cuadro 1. Ratios

Variable	Definición
Rentabilidad financiera (r1)	Resultado neto/Patrimonio neto
Rentabilidad económica (r2)	(Resultado neto + Gastos financieros)/Activo neto
Coste del endeudamiento total (r3)	Gastos financieros/Pasivo total
Nivel de endeudamiento (r4)	Pasivo Total/Patrimonio neto
Rentabilidad económica de la explotación (r5)	Ingresos-Gastos de explotación (excluidos ingresos financieros y resultados por enajenación de activos no corrientes)/Activos de explotación (todo el activo excluidas las inversiones financieras)
Rentabilidad de otros resultados (r6)	Ingresos financieros y resultados por enajenación de activos no corrientes/Activo neto
Margen neto (r7)	Ingresos-Gastos de explotación (excluidos ingresos financieros y resultados por enajenación de activos no corrientes)/Ingresos de explotación
Productividad parcial de los activos funcionales (r8)	Ingresos de explotación/Activos funcionales (excluidas inversiones financieras)

Fuente: elaboración propia

3.3. Determinación de las variables explicativas

En el presente trabajo se analizan empresas localizadas en el sector hotelero de acuerdo al código CNAE-2009, discriminando aquellas que no pertenezcan a un grupo empresarial. Ahora bien, las empresas seleccionadas pueden estar estructuradas en diferentes establecimientos hoteleros que se integran en una misma jurídica, dificultando su clasificación atendiendo a los criterios seleccionados (tipología de hotel, calidad en la prestación del servicio y presencia en redes sociales). A este respecto, se han desechado todas las empresas con un número de establecimientos hoteleros superior a tres.

A tal efecto, se ha seguido el siguiente procedimiento al objeto de establecer tabular las diferentes observaciones de la muestra. Así, en la tipología del hotel se clasifican en las diferentes categorías (Sol y Playa, Ciudad, Naturaleza) de acuerdo a la información que figura en su página web, considerando igualmente su localización. Así mismo, se ha identificado si la empresa desarrolla dichas actividades en exclusividad o, por el contrario, compagina su actividad principal con otras. Para las empresas que no se ha podido acceder a su página web, se ha considerado la información recabada en *TripAdvisor* o *Booking*.

Por lo que respecta a la calidad en la prestación del servicio, dado que se ha considerado el número de estrellas, éste se ha definido como la media de las estrellas de cada uno de los establecimientos hoteleros. En los casos excepcionales (23 establecimientos hoteleros), en los que no ha podido ser identificado las estrellas se ha considerado de acuerdo a los servicios ofrecidos y en virtud de la información disponible en la página web.

Finalmente, respecto a la presencia en redes sociales, se ha observado si la página principal de la empresa tiene un acceso directo a *Facebook*, valorando si dicho enlace se encuentra operativo y con información suficiente para catalogar a dicha empresa como activa en redes sociales. No se ha considerado otras redes sociales (*Twitter*, *LinkedIn*) dado que estimamos que su uso no tenía la suficiente penetración en el periodo analizado (2010-2013) y, por otra parte, Facebook es la red social más utilizada por los hoteles (Martínez, Bernal y Mellinas, 2012).

3.4. Técnicas estadísticas empleadas

Los ratios contables se caracterizan por no seguir una distribución normal¹ y, por tanto, en el presente trabajo se han utilizado el test de Kruskal Wallis y el test U de Mann-Whitney para contrastar las hipótesis planteadas (epígrafes 5.1 a 5.2). Por la misma razón, en el análisis de los componentes del balance y de la cuenta de resultado (apartados 4.1), así como en el estudio de la rentabilidad y solvencia (epígrafes 4.2 y 4.3, respectivamente), se ha considerado tanto la media como la mediana de los diferentes indicadores financieros utilizados.

Adquiere igualmente relevancia el método que se emplee para eliminar los valores extremos (*outlier*) que suelen tener importancia en los ratios contable que comparan variables de alta volatilidad como la rentabilidad financiera, la rentabilidad económica, la productividad parcial de los activos, etc. La detección de *outliers* puede realizarse a partir del método basado en la desviación típica (desigualdad de Chebyshev), es decir, establecer un intervalo a través del cual los valores que se queden fuera de dicho intervalo quedarán eliminados. El intervalo viene definido por [media + K*desviación típica; media - K*desviación típica] y puede ser aplicado con diferentes valores de K (es habitual utilizado K = 3).

Ahora bien, existe el problema de identificar valores extremos para cada una de las variables y años del período de análisis. Así, el ratio de una empresa (una observación) puede ser eliminado en un año por presentar un valor extremo y, sin embargo, figurar en el siguiente año. Así mismo, la observación eliminada para un determinado ratio es mantenida para otros ratios en el mismo año. Todo ello puede redundar en una inadecuada interpretación de los resultados obtenidos

A los efectos de evitar dicho problema, se ha empleado el método de Hadi (1994) que permite identificar los valores extremos de los indicadores con un procedimiento diferenciado. Así, en el análisis de rentabilidad (epígrafe 4.2) se identifican los valores atípicos considerando conjuntamente los indicadores empleados en cada uno de los niveles en los que se desglosa la rentabilidad financiera. Dicho método también es empleado para el análisis de la solvencia

¹ El Tutor del presente TFT realizó dicha comprobación mediante el test de Kolmogorov-Smirnov y el test de Levéne (homocedasticidad), sugiriendo que el análisis de diferencias entre muestras se realizara a través de test no paramétricos.

(epígrafe 4.2). Por su parte, en el estudio de los factores explicativos de la performance financiera (epígrafe 5.2 a 5.3) se han excluido los valores extremos previamente identificados en el análisis de la rentabilidad.

Todas las medidas de posición (cuartiles), centralización (mediana y media), dispersión (desviación típica, coeficiente de variación y rango) y los test estadísticos han sido realizados en el paquete estadístico *stata*, siguiendo las pautas e instrucciones señaladas por Pérez (2015). Se ha optado por *stata* porque está disponible para los estudiantes en las aulas de informática de la Facultad de Economía, Empresa y Turismo.

4. DIAGNÓSTICO DEL POSICIONAMIENTO FINANCIERO

En los siguientes apartados se detalla el análisis global de la rentabilidad y solvencia de las empresas hoteleras españolas no integradas en grupos empresariales en el periodo 2010-2013.

4.1. Características de la estructura económico-financieras

De acuerdo a los datos expresados en la Tabla 2, en términos promedios, las empresas hoteleras analizadas destinan mayoritariamente sus inversiones en activos no corrientes (75,6% en 2013) y, si bien los porcentajes de las distintas rúbricas se mantienen estables en el período analizado, a continuación se destacan algunas observaciones que puedan reflejar comportamientos singulares.

Con carácter general, no se caracterizan por disponer de activos intangibles en sus balances, teniendo cierta frecuencia la presencia de aplicaciones informáticas por la adquisición o derecho de uso de licencias del software, incluso por el desarrollo de páginas web. En 2013 solo 9 empresas logran tener activos intangibles superiores al 5% de su activo total, lo que evidencia su escasa significación.

Son pocas las empresas hoteleras que logran activar los gastos de I+D o poseen patentes u otras manifestaciones de la propiedad industrial. Existen empresas que pueden presentar en sus balances concesiones administrativas cuando explotan la gestión de establecimientos hoteleros de titularidad pública. En otros activos intangibles suelen incluirse las denominadas "Primas por contratos de alquiler" que recogen los importes pagados como condición para la obtención de determinados contratos de arrendamiento de hoteles que suelen imputarse a la cuenta de

resultados en función de la duración del contrato de alquiler. También cabe resaltar la posibilidad de que figuren fondos de comercio en el activo intangible, esto es, el exceso, en la fecha de adquisición, del coste de la combinación de negocios (fusiones, escisiones, adquisición de todos los elementos patrimoniales de una empresa, etc.) sobre el correspondiente valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos.

Por su parte, el inmovilizado material constituye la masa patrimonial de activo más significativa de aquellas empresas hoteleras que son propietarias de los establecimientos hoteleros, destacando lógicamente las inversiones en terrenos y construcciones respecto al resto de inmovilizados materiales (instalaciones técnicas, maquinaria, mobiliario, etc.). Si las empresas ceden parte de sus establecimientos hoteleros a terceros, mediante contratos de arrendamiento, entonces puede tener relevancia las inversiones inmobiliarias, sin perjuicio de que también figure en dicha rúbrica aquellos terrenos o construcciones que son adquiridos para ser vendidos en un futuro. El inmovilizado material no tendrá tanta significación o importancia en los balances de aquellas empresas que tienen por actividad principal la gestión de establecimientos hoteleros mediante contrato de arrendamiento operativo.

Si nos centramos en las empresas objeto de análisis puede observarse que 50 empresas hoteleras arrojan cifras inferiores al 25% del activo, 52 empresas están entre 25% y 50%, 95 empresas entre 50 y 75% y, finalmente, 211 empresas presentan valores superiores al 75% del activo total. Además mayoritariamente no ostentan inversiones inmobiliarias (377 empresas de las 409 de la muestra) y 9 empresas con porcentajes superiores al 25%, lo que viene a evidenciar las ideas ya señaladas en el párrafo anterior.

Obviamente no existen inversiones en empresas del grupo, mientras que las inversiones financieras a largo plazo, ya sean participaciones minoritarias en otras empresas o créditos concedidos a terceros representan un 3% en términos promedios. Su escasa relevancia en las empresas analizadas viene a indicar que, en términos generales, la capacidad de generar beneficios procede de los activos de explotación. Estos activos extrafuncionales solo tienen significación en la estructura económica de 17 empresas con porcentajes superiores al 25%.

Tampoco tienen importancia los activos fiscales. Mayoritariamente presentan valores residuales que pueden estar asociados al registro de diferencias temporarias deducibles, pero cabe destacar que 37 empresas presentan porcentajes superiores al 25% y que probablemente estén motivados por el registro de créditos fiscales de bases imponibles negativas. Así mismo, el hecho de que no existan deudas comerciales no corrientes en ninguna de las empresas analizadas pone de manifiesto que no es habitual la existencia de contratos a largo plazo o que de existir las empresas registran dichos créditos a corto plazo.

Por lo que respecta al activo corriente, las existencias normalmente no tienen un protagonismo en la estructura económica dado que se trata de empresas de servicios. Ahora bien, de existir empresas con porcentajes importantes, estaría poniendo de manifiesto el grado de diversificación económica en otras actividades comerciales que no siempre estarán relacionadas con la actividad hotelera (restauración, tiendas, etc.). En este sentido, se han identificado 14 empresas con porcentajes superiores al 25%, cuyas fuentes de ingresos no solo derivan de la explotación hotelera sino de otras actividades comerciales o industriales.

Interesa destacar la relevancia de los instrumentos financieros a corto plazo, ya estén relacionadas con la actividad habitual (créditos comerciales), constituyan cesión de recursos a terceros (inversiones financieras) o simplemente figuren en tesorería de la empresa. En la medida que los créditos comerciales tengan menos relevancia mayores posibilidades existen de que la empresa realice sus operaciones al contado. En este sentido, sólo 16 empresas presentan saldos nulos al cierre de 2013, 214 empresa presentan saldo inferiores al 10% del activo, 54 entidades entre un 10% y un 25%, 14 empresas entre 25% y 50% y solo 4 empresas con porcentajes superiores al 50%. Por su parte, 216 entidades no presentan inversiones financieras a corto plazo, lo que refleja su escasa gestión de la tesorería en este tipo de instrumentos financieros, 71 empresas presentan porcentajes entre 1% y 10%, 29 entidades entre 10 y 25%, 16 empresas entre 25% y 50% y 12 empresas con porcentajes superiores al 50%. Finalmente, llama la atención que 27 empresas no dispongan de tesorería al cierre del ejercicio, lo que puede venir explicado porque invierten en instrumentos de tesorería (14 de ellas) o porque presentan descubiertos en cuenta (13 de ellas). Con porcentajes inferiores al 10% se

identifican 276 empresas, 67 entidades en el intervalo (10%-25%), 24 en el intervalo (25%-50%) y 15 con porcentajes superior al 50%.

Tabla 2. Estructura económica (%)

	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Activo no corriente	75,2	84,2	75,5	84,7	76,1	84,9	75,6	84,8
Inmovilizado intangible	0,5	0,0	0,5	0,0	0,6	0,0	0,7	0,0
Inmovilizado material	68,1	77,6	67,9	78,0	67,5	76,0	67,0	76,8
Inversiones inmobiliarias	1,5	0,0	1,5	0,0	1,6	0,0	1,6	0,0
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inversiones financieras a largo plazo	3,1	0,0	3,3	0,0	3,4	0,0	3,3	0,0
Activos por impuesto diferido	2,0	0,0	2,4	0,0	3,0	0,0	3,0	0,0
Deudas comerciales no corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activo corriente	24,8	15,8	24,7	15,3	23,9	15,1	24,4	15,2
Existencias	3,5	0,7	3,7	0,7	3,9	0,7	4,0	0,7
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6,2	3,1	6,3	2,7	6,8	2,8	6,1	2,8
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inversiones financieras a corto plazo	5,1	0,0	5,2	0,0	5,1	0,0	5,1	0,0
Periodificaciones a corto plazo	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9,9	3,8	9,4	3,2	8,1	2,8	9,1	3,1
Total activo	100							

Fuente: elaboración propia

Según los datos expresados en la Tabla 3, el patrimonio neto de las empresas analizadas representa la fuente de financiación más relevante de la estructura financiera en el periodo de estudio, definido básicamente por la rúbrica de fondos propios que, como es sabido, viene definido por las aportaciones y riqueza generada por los socios.

El análisis del patrimonio neto a partir de la media ofrece una valoración diferenciada respecto a la mediana, lo que pone de manifiesto un cierto grado de dispersión en la muestra, lo que exige un adecuado tratamiento de los *outliers* en la determinación de los ratios. Así, el patrimonio medio disminuye en los años analizados, mientras que patrimonio mediano incrementa, motivado fundamentalmente por la influencia de los resultados alcanzados, dado que conviven empresas que generan pérdidas con otras que alcanzan resultados positivos. Precisamente las entidades que acumulan resultados negativos se han

visto forzadas a realizar ampliaciones de capital o aportaciones a fondo perdido al objeto de reforzar la estructura financiera y la viabilidad empresarial.

También puede observarse la relevante incidencia de la crisis económica dado que, en términos medios, la riqueza acumulada en 2010 se ha diluido en 2013. Las reservas acumuladas alcanzan un porcentaje del 26,8% del pasivo total en 2013 que es inferior al peso relativo de los resultados negativos de ejercicios anteriores (31,2%). Si se realiza esta comparación a partir de la mediana, se constata nuevamente la convivencia de empresas con diferente comportamiento financiero en su capacidad para generar beneficios.

Sin abundar en exceso si es importante destacar el número de empresas con patrimonios netos y resultados positivos al cierre de 2013, dado que nos ofrece una valoración global de la distintas realidades por las que atraviesan las mismas, al tiempo que nos permitirá posteriormente relacionarlas con determinadas variables explicativas como la tipología del hotel, su calidad, presencia en redes sociales, etc.

En este sentido, existen 49 empresas en 2013 que presentan patrimonios netos negativos y, por tanto, con claras dificultades económicas y financieras para lograr su permanencia a largo plazo. En el mismo ejercicio, existen 119 entidades que no han experimentando pérdidas a lo largo de su historia, lo que evidencia de su capacidad para generar riqueza y su mejor posicionamiento competitivo. De las 241 unidades empresariales restantes, se aprecian situaciones diversas, debe destacarse que 107 de ellas ostentan reservas inferiores a las pérdidas acumuladas y que, por tanto, sus patrimonios netos positivos están explicados por las aportaciones de los socios, ya sea al capital social o a fondo perdido. Finalmente, al cierre de 2013 existen 134 entidades que disponen de un nivel de riqueza neta positiva, es decir, las reservas generadas en años previos están permitiendo cubrir sus resultados negativos.

Respecto al pasivo no corriente, cabe señalar que en el sector hotelero no se caracterizan las empresas por dotar provisiones a largo plazo, excepto aquellas que vienen derivadas de planes de premios de jubilación, esto se observa también en la muestra analizada (Dorta, de León y Pérez, 2015). Prueba de ello es que ninguna empresa presenta porcentajes significativos en esta rúbrica y, en consecuencia, el

pasivo no corriente está conformado casi en su totalidad por deudas a largo plazo que, probablemente, estén motivadas por préstamos contraídos con entidades financieras. Ahora bien, y tomando el periodo 2013 como punto de referencia, 137 empresas tienen un escaso endeudamiento a largo plazo con porcentajes inferiores a un 5% y 90 empresas no presentan deudas financieras ni a largo ni a corto plazo, lo que viene a confirmar el alto grado de autonomía financiera de estas empresa que representan casi un 25% de la muestra. El hecho de que la media se sitúe en un 36,5% y la mediana en un 19,9% en 2013 (el resto de años se comporta de forma similar), confirma el grado de dispersión existente en las estructuras financieras de la muestra, lo que afecta a los indicadores de solvencia a largo plazo y a la rentabilidad financiera, en tanto que ésta última valora la relación entre la rentabilidad económica, el nivel de endeudamiento respecto al patrimonio neto y el coste de la deuda.

Finalmente, también se muestra un alto grado de dispersión en los pasivos corrientes que viene conformado, en términos promedios, por las deudas no recurrentes (deudas a corto plazo con 17,8% en 2013) y pasivos relacionados con la actividad propia de los establecimiento hoteleros (acreedores comerciales y otras cuentas a pagar). En la medida que el endeudamiento no recurrente tenga más relevancia que las deudas comerciales, existirá mayor probabilidad de problemas de liquidez si la empresa no genera suficiente tesorería para satisfacer dichos pasivos.

En este sentido, y tomando nuevamente el año 2013, 219 empresas presentan deudas a corto plazo con porcentajes inferiores al 5%, es decir, casi la mitad del total de las empresas se financian a corto plazo a través de los créditos concedidos por los proveedores, administraciones públicas o el personal. En la medida que estas entidades logren una tesorería de explotación positiva, la liquidez a corto plazo está asegurada dado que no tienen que hacer frente a los compromisos con entidades bancarias u otros prestamistas financieros.

Tabla 3. Estructura financiera (%)

Estructura financiera	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Patrimonio neto	38,6	43,3	37,6	46,0	32,3	47,6	28,7	48,9
Fondos propios	37,4	40,4	36,4	43,7	31,1	45,5	27,7	47,8
Capital	23,3	12,7	25,0	13,0	26,7	14,5	28,3	15,4
Prima de emisión	1,5	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	1,8	0,0
Reservas	24,1	13,6	24,9	14,3	26,7	15,3	26,8	15,3
(Acciones y participaciones propias)	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,6	0,0	-0,5	0,0
Resultados de ejercicios anteriores	-10,7	-1,0	-15,6	-1,6	-22,9	-2,5	-31,2	-4,4
Otras aportaciones de socios	1,7	0,0	2,6	0,0	2,8	0,0	4,2	0,0
Resultado del ejercicio	-2,3	0,2	-2,1	0,1	-3,2	-0,3	-1,6	0,1
(Dividendo a cuenta)	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Ajustes por cambios de valor	0,0							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1,2	0,0	1,2	0,0	1,2	0,0	1,1	0,0
Pasivo no corriente	34,0	24,4	33,2	22,9	35,3	20,9	36,5	19,9
Provisiones a largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Deudas a largo plazo	33,5	23,6	32,6	22,9	34,7	20,4	36,0	18,5
Deudas con empresas del grupo...	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivos por impuesto diferido	0,5	0,0	0,5	0,0	0,5	0,0	0,4	0,0
Periodificaciones a largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acreedores comerciales no corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo corriente	27,4	14,2	29,2	14,2	32,5	14,7	34,8	14,5
Provisiones a corto plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Deudas a corto plazo	13,0	3,7	13,6	4,0	15,6	3,8	17,8	4,3
Deudas con empresas del grupo...	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14,3	6,8	15,5	7,2	16,8	7,5	16,9	7,6
Periodificaciones a corto plazo	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo + Patrimonio neto	100							

Fuente: elaboración propia

En la Tabla 4 se recoge la estructura de los diferentes componentes de la cuenta de resultados, tomando como base el importe de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación. La primera evidencia que se observa es que, en términos promedios, la fuente principal de riqueza y tesorería -el importe neto de la cifra de negocios- se mantiene más o menos constante durante los años estudiados con porcentajes cercanos al 96%, lo que pone de manifiesto que los ingresos accesorios (normalmente derivados de alquileres) tienen escasa significación. No obstante, también debe señalarse que esta afirmación puede estar condicionada por los criterios establecidos por las empresas en el registro contable, dado que pueden existir diferentes prácticas contables. Por ejemplo, los ingresos por el canon de

máquinas expendedoras (en concesión a otras empresas) pueden ser registradas en la cifra de negocios por su carácter recurrente o considerarse como otros ingresos de explotación, en tanto que tales ingresos no están asociados a las actividades tradicionales (alojamiento y restauración). Lo mismo cabe señalar de los ingresos por determinados eventos o alquiler de tiendas en el propio hotel. En todo caso, constituye un buen indicador para valorar la relación con los gastos incurridos, especialmente aquellos que están directamente relacionados con la explotación. Así mismo, cabe señalar que en el caso del sector hotelero, dada las actividades desarrolladas por las empresas hoteleras, la rúbrica de prestaciones de servicios adquieren mayor relevancia que las ventas, si bien estas últimas definen el grado actividad comercial en el negocio.

Tomando en primer lugar los gastos de personal en relación a los ingresos de explotación, se observa que representan un importante porcentaje sobre el total de la cifra de negocios y que se ha visto ligeramente incrementado durante el período (media de 42,8% y mediana de 39,5% en 2013; media de 40,6% y mediana de 27,4% en 2009). A este respecto, interesa destacar que, en términos generales, no se observa variabilidad alta en la muestra, lo que viene a reflejar que no existen diferentes políticas en la contratación de los recursos humanos. Cabe esperar que las empresas que tiendan a externalizar determinados departamentos (limpieza, seguridad, etc.) presenten menores porcentajes de gastos de personal y, por ende, mayores porcentajes en la rúbrica "otros gastos de explotación" por el gasto de los servicios externos contratados, sin perjuicio de que en esta partida también se integren otros gastos.

En este sentido, interesa destacar aquellas empresas con porcentaje significativos en "otros gastos de explotación", pues si son motivados por políticas de externalización pueden tener un diferente impacto sobre la rentabilidad. Las empresas hoteleras se caracterizan por tener una alta propensión a externalizar servicios no sólo con el propósito de reducir costes, sino también a los efectos de mejorar la calidad, aumentar la flexibilidad y favorecer mejoras en los servicios prestados (Espino, Chun y Baum (2012). Ahora bien, el uso inadecuado o excederse a la hora de subcontratar servicios pueden causar en los hoteles efectos negativos, que podría dejarlos sin capacidades ni recursos que les generen ventaja competitiva. Otro riesgo a destacar es la incapacidad de aprendizaje y de

innovación que provoca el hecho de contratar una empresa externa, ya que influye en la incompetencia por parte del personal de absorber novedades. El riesgo aumenta debido a la falta de proveedores de confianza en el mercado del *outsourcing* y su falta de experiencia (Belcourt, 2006; Yildiz y Demirel, 2014).

Por otra parte, debe destacarse la ínfima importancia de las partidas de subvenciones y especialmente los resultados relacionados con el inmovilizado, bien por deterioros y por enajenación. Como ya se ha comentado, las empresas analizadas no se caracterizan por poseer inversiones inmobiliarias y, por tanto, no se han visto afectadas por la bajada del valor de estos activos en el periodo de crisis. Así mismo, tampoco se observa que hayan realizado ventas de activos, tanto funcionales o extrafuncionales, en aras de lograr tesorería por diferentes motivos (reestructuración, obtención de liquidez para satisfacer obligaciones, etc.). En otras palabras, los resultados de explotación descansan en los componentes básicos de explotación que, en términos promedios, arrojan resultados de explotación negativos en todo el periodo analizado. Sin embargo, analizando la muestra a través de la mediana, cabe concluir que conviven empresas rentables y no rentables.

En cuanto a los componentes del resultado financiero, se aprecia que los ingresos financieros representan durante todo el periodo estudiado un porcentaje muy escaso sobre el total de la cifra de negocios, habiendo experimentado un ligero aumento en los dos últimos años. Por su parte los gastos financieros también sufren un ligero aumento en los años 2012 y 2013, probablemente motivado por las dificultades en el acceso al endeudamiento en dichos años.

Todo lo anterior ha tenido una consecuencia negativa en el resultado antes de impuestos que presenta porcentajes negativos durante todo el periodo analizado y no se evidencia un proceso de recuperación. El impuesto sobre beneficios presenta valores positivos (en términos promedios) que, con independencia de su baja relevancia cuantitativa, viene a poner de manifiesto que las empresas están registrando contablemente los créditos de bases imponibles negativas u otros activos fiscales, tal y como ya se ha señalado en el análisis del activo no corriente (rúbrica de activos por impuestos diferidos).

Tabla 4. Composición del resultado (%)

	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Importe neto de la cifra de negocios	96,6	99,9	96,7	99,9	95,9	99,9	95,9	99,9
Variación de existencias	0,1	0,0	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Aprovisionamientos	-21,1	-19,4	-20,9	-19,1	-21,2	-19,5	-21,2	-19,6
Otros ingresos de explotación	3,4	0,1	3,3	0,1	4,1	0,1	4,1	0,1
Gastos de personal	-40,6	-38,9	-41,5	-39,8	-42,8	-40,0	-42,8	-39,5
Otros gastos de explotación	-30,8	-27,4	-31,1	-27,7	-32,9	-29,5	-32,9	-29,1
Amortización del inmovilizado	-11,8	-8,9	-12,7	-9,1	-14,5	-8,9	-14,5	-8,4
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,4	0,0	0,8	0,0	0,8	0,0	0,8	0,0
Excesos de provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,7	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0
Otros resultados	0,5	0,0	0,3	0,0	0,9	0,0	0,9	0,0
Resultado de explotación	-2,6	2,2	-4,7	1,9	-9,3	0,8	-9,3	1,6
Ingresos financieros	0,5	0,0	0,4	0,0	0,6	0,0	0,6	0,0
Otros ingresos financieros	0,5	0,0	0,4	0,0	0,5	0,0	0,5	0,0
Gastos financieros	-3,9	-1,5	-4,2	-1,5	-4,5	-1,6	-4,5	-1,2
Diferencias de cambio	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Deterioro y resultado por enaj. de instrumentos financieros	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado financiero	-3,5	-1,4	-3,9	-1,4	-3,8	-1,5	-3,8	-1,1
Resultado antes de impuestos	-6,1	0,5	-8,7	0,2	-13,2	-0,8	-13,2	0,2
Impuestos sobre beneficios	0,7	0,0	0,6	0,0	1,4	0,0	1,4	0,0
Resultado del ejercicio	-5,4	0,4	-8,1	0,2	-11,8	-0,7	-11,8	0,1

Fuente: elaboración propia

4.2. Análisis desagregado de la rentabilidad

En la Tabla 5, se incluye los factores explicativos de la rentabilidad financiera, al objeto de valorar cómo está influyendo la estructura financiera en dicha magnitud, una vez excluido aquellas empresas que presentan valores extremos en cualquiera de los indicadores en el periodo analizado. Siguiendo a Hadi (1994), se han excluido 410 observaciones *outliers* que representa el 25% de la muestra, motivado en gran medida por la fuerte variabilidad de la rentabilidad financiera que, por definición, representa la relación entre el resultado y los fondos propios. En este sentido, se excluyen las empresas con fondos propios negativos

A este respecto, debe señalarse que las empresas presentan, en términos promedios, tasas de rentabilidad financiera bajas o negativas en el periodo analizado, con una desviación estándar del 10,66% en 2013. Si se analiza tomando

la mediana como punto de referencia, es notorio que conviven empresas rentables con no rentables en un intervalo de -45.65% a 54.45% en 2013 (porcentajes máximos y mínimos similares en los años anteriores).

Esta baja rentabilidad encuentra justificación en la escasa capacidad que tiene la empresa de generar beneficios en su estructura económica, agravándose en aquellas empresas que tienen rentabilidad económica negativa y especialmente si, además, presentan altos niveles de endeudamiento. Tomando nuevamente 2013, de las 108 empresas con rentabilidad económica negativa, 33 presentan índices de endeudamiento superiores a la unidad y 18 con tasas en este indicador superiores a 1,5. Por tanto, no puede generalizarse que las empresas con pérdidas se vean perjudicadas con por altos niveles de endeudamiento.

Así mismo, un número importante de empresas logran beneficiarse del efecto positivo del endeudamiento (115 empresas en promedio en el periodo 2010-2013; véase Tabla 6). Aunque, en términos generales, las empresas hoteleras analizadas tienen una estructura financiera que no beneficie a su rentabilidad financiera, también cabe señalar que aproximadamente un 28% de empresas logran apalancamientos financieros positivos que les permite alcanzar una rentabilidad financiera promedio del 8,3% (véase Tabla 6).

Tabla 5. Incidencia de la estructura financiera en la rentabilidad financiera

$rf = re + (re - c) L$	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Rentabilidad financiera (<i>rf</i>)	-0.03%	1.26%	0.23%	0.57%	-0.68%	0.21%	0.36%	0.41%
Rentabilidad económica (<i>re</i>)	1.06%	1.51%	1.36%	1.32%	0.68%	1.04%	1.08%	1.22%
Coste financiero (<i>c</i>)	2.19%	1.97%	2.24%	2.18%	2.29%	2.18%	2.08%	1.69%
Índice de endeudamiento (<i>L</i>)	1.51	0.69	1.35	0.58	1.35	0.60	1.31	0.61

Fuente: elaboración propia

Tabla 6. Rentabilidad financiera de las empresas con efecto apalancamiento financiero positivo
 $[(re > c) L]$

Años	Obs	mean	sd	p50	min	max
2013	126	8.28%	8.51%	6.15%	-4.35%	54.45%
2012	94	8.48%	6.76%	6.67%	0.22%	32.38%
2011	114	9.00%	9.24%	6.30%	-4.44%	53.89%
2010	125	7.53%	6.97%	5.73%	-4.40%	43.97%

Fuente: elaboración propia

Con el objetivo de evaluar cómo influyen los resultados de explotación respecto a los resultados atípicos en la rentabilidad económica, en la Tabla 7, se detallan dichos factores explicativos. Este análisis permite conocer el rendimiento obtenido por los activos de una empresa con independencia de su estructura financiera y de su coste, pudiéndose observar un menor número de empresas con valores extremos (190 empresas que representan el 11,61% de las observaciones).

Las empresas presentan, en términos promedios, tasas de rentabilidad económica bajas en el periodo analizado. Tomando la mediana como punto de referencia, se observa que la rentabilidad económica ha sufrido variación, presentando una disminución consecutiva desde el año 2010 al 2012 y un aumento, aunque poco considerable, en 2013 con respecto a 2012. A su vez la rentabilidad económica global y la rentabilidad económica de explotación presentan una alta correlación y, por tanto, los resultados que no forman parte de la actividad habitual de las empresas carecen de relevancia. La mediana más elevada tanto de la rentabilidad económica general como en la de explotación se identifica en 2010 (1,23% y 1,19% respectivamente).

Tabla 7. Incidencia de los resultados de explotación y residuales en la rentabilidad económica

$re = rex \times renx$	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Rentabilidad económica (re)	0,62%	1,23%	0,37%	1,06%	0,05%	0,55%	0,72%	0,86%
Rentabilidad económica de explotación (rex)	0,63%	1,19%	0,35%	1,13%	-0,03%	0,37%	0,63%	0,73%
Rentabilidad residual ($renx$)	-0,01%	0,00%	0,03%	0,00%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%

Fuente: elaboración propia

Con el propósito de observar tanto las diferentes estrategias comerciales de las empresas como la propia productividad parcial de los activos utilizados estrictamente en el desarrollo del negocio se ha descompuesto la rentabilidad

económica de explotación (Tabla 8). Siguiendo a Hadi (1994), se han excluido 62 observaciones *outliers* que representa el 3,8% de la muestra.

En la Tabla 8 se observa, tomando la media como referencia, que las empresas presentan rentabilidades económicas de explotación negativas o muy bajas encontrando justificación en los porcentajes negativos que ostenta el margen neto, lo que se asocia a que los gastos funcionales superan a los ingresos de explotación dando un resultado de explotación negativo durante todo el periodo estudiado lo que refleja la necesidad de algunas empresas de mejorar la gestión de sus ventas.

Tabla 8. Factores que inciden en la rentabilidad de explotación

$reX = mn \times Pae$	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Rentabilidad económica de explotación (<i>rex</i>)	-0,73%	1,04%	0,11%	1,12%	-1,97%	0,19%	-0,51%	0,63%
Margen neto (<i>mn</i>)	-1,50%	1,83%	-0,82%	2,00%	-4,14%	0,14%	-2,01%	1,46%
Productividad parcial de los activos de explotación (<i>Pae</i>)	85,03%	56,31%	91,40%	59,93%	88,66%	58,68%	86,14%	54,17%

Fuente: elaboración propia

Por otra parte, un número importante de empresas obtienen porcentajes de margen neto positivos (221 empresas promedio en el periodo 2010-2013) que representan aproximadamente el 54% de la muestra, por lo que cabe decir que un poco más de la mitad de las empresas logran rentabilidades económicas de explotación positivas con un promedio del 5,7% (Tabla 9).

Tabla 9. Rentabilidad económica de explotación de las empresas con margen neto positivo

Años	Obs	mean	sd	p50	min	max
2013	218	5,95%	7,69%	3,38%	-0,06%	44,29%
2012	199	6,03%	9,11%	3,31%	-0,32%	66,38%
2011	234	6,30%	11,03%	3,22%	-2,05%	86,71%
2010	231	4,66%	5,96%	3,12%	-5,70%	39,68%

Fuente: elaboración propia

Para el análisis de los factores que han influido en el margen neto es necesario observar el comportamiento relativo de las partidas de aprovisionamiento, gastos de personal, otros gastos de explotación, amortizaciones e impuesto (Tabla 10). Esto es debido a que el margen neto viene definido por el cociente entre el resultado neto de los activos funcionales y los ingresos de explotación y, a su vez,

el resultado neto de los activos funcionales es la diferencia entre los ingresos de explotación y los gastos de explotación, Para este nivel de rentabilidad se han identificado 96 empresas con valores extremos que representan el 5,9% de la muestra.

Tal y como se expresa en la Tabla 10, en términos promedio, a lo largo del periodo analizado el mayor peso se concentra en los gastos de personal. De este hecho se deduce que las empresas han optado por emplear un mayor porcentaje de sus ingresos a cubrir los costes generados de los recursos humanos frente a externalizar parte de los servicios que ofrecen.

Tabla 10. Factores que inciden en el margen neto (%)

$mn = 1 - (g1 + g2 + g3 + g4 + g5)$	2010		2011		2012		2013	
	Media	p50	Media	p50	Media	p50	Media	p50
Margen neto (<i>mn</i>)	0,73	2,38	0,79	2,18	-2,38	0,40	0,05	1,81
Aprovisionamientos (<i>g1</i>)	20,78	19,42	20,95	19,17	21,46	19,72	21,22	19,64
Gastos de personal (<i>g2</i>)	39,11	38,50	40,09	39,65	40,93	39,65	39,61	39,37
Otros gastos de explotación (<i>g3</i>)	29,45	26,88	29,13	27,09	30,88	28,78	30,23	28,72
Amortización (<i>g4</i>)	10,42	8,64	9,88	8,67	9,75	8,52	9,57	8,16
Impuestos sobre beneficios (<i>g5</i>)	0,08	0,00	-0,01	0,00	-0,53	0,00	0,01	0,00

Fuente: elaboración propia

En todos los años estudiados, las empresas se caracterizan por destinar en mayor medida menos del 40% de sus ingresos a los gastos de personal (203 empresas). De las empresas que emplean más del 40% a esta partida (181 empresas) tan solo 20 empresas le asignan más del 60% y 161 empresas presentan entre un 40% y el 60% (Tabla 11).

Tabla 11. Empresas con gasto de personal entre el 40% y 60%.

Años	Obs	mean	sd	p50	min	max
2013	151	47,33%	5,06%	40,00%	59,10%	151
2012	164	48,45%	5,66%	40,13%	59,92%	164
2011	170	48,05%	5,11%	40,06%	59,77%	170
2010	159	47,44%	5,34%	40,14%	59,80%	159

Fuente: elaboración propia

5. FACTORES EXPLICATIVOS DE LA *PERFORMANCE* FINANCIERA

En el análisis de los factores que influyen en la *performance* financiera se utilizará tres indicadores (rentabilidad financiera (*rf*), rentabilidad económica (*re*) y margen neto (*mn*)) que presentan una correlación positiva y débil entre las mismas (Tabla 12).

Tabla 12. Matriz de correlación

	<i>rf</i>	<i>re</i>	<i>mn</i>
<i>rf</i>	1		
<i>re</i>	0.0365	1	
<i>mn</i>	0.0186	0.2703	1

Fuente: elaboración propia

Se realizará un análisis univariante entre dichos indicadores y diferentes factores explicativos (tipología del hotel, calidad en la prestación del servicio y presencia activa en redes sociales de las empresas). No se realiza un estudio multivariante dado que no forma parte de las competencias del Grado de Turismo.

5.1. Tipología del hotel

Como ya se ha indicado, las empresas que gestionan hoteles de ciudad conforman el grupo más numeroso de la muestra (41,8%), mientras son similares los porcentajes de las entidades que explotan establecimientos de Sol y Playa (29,83%) o de Naturaleza (29,10%).

Tabla 13. Descripción de la muestra por tipología

Tipología	Número	Percentil	Acumulado
Ciudad	168	41.08	41.08
Sol y Playa	122	29.83	70.90
Naturaleza	119	29.10	100,00
Total	409	100,00	

Fuente: elaboración propia

En la tabla 14 se detalla el valor promedio los indicadores de *performance* financiera de acuerdo a la tipología de las empresas en el periodo analizado, indicando si se han observado diferencias estadísticamente significativas de acuerdo al contrastaste de Kruskal-Wallis. De acuerdo a los valores descriptivos obtenidos, se puede observar que las empresas que gestionan hoteles de Sol y Playa obtienen una mejor *performance* financiera respecto al resto de segmentos de negocio, siendo estadísticamente significativos para la rentabilidad económica y margen neto.

Puede observarse que en el año 2010 las diferencias en los indicadores de performance financiera analizados no son significativas estadísticamente, mientras que sí alcanzan dicha significación en 2013. En dicho año, las empresas hoteleras que gestionan hoteles de Sol y Playa tienen tasas rentabilidad financiera, rentabilidad económica y margen neto superiores a la tipología hoteles localizados en el nicho de negocios naturaleza y ciudad, siendo esta última tipología la que alcanza peores indicadores.

Tabla 14. Tipología de la empresa hotelera y *performance* financiera (%)

	2010				2011				2012				2013			
	1	2	3	Sig.	1	2	3	Sig.	1	2	3	Sig.	1	2	3	Sig.
rf	0,95	1,10	1,39	ns	0,55	1,38	0,30	*	-0,81	0,95	0,29	*	-0,71	2,25	0,56	***
re	1,35	1,86	1,48	ns	1,13	2,00	0,92	**	-0,02	1,83	1,10	***	0,42	2,67	1,18	***
mn	1,79	2,66	3,20	ns	1,80	4,12	2,37	**	-1,68	2,89	2,16	***	-0,06	4,69	1,69	***

Tipología de hotel: (1) Ciudad, (2) Sol y Playa, (3) Naturaleza

Performance financiera: rentabilidad financiera (rf); rentabilidad económica (re); margen neto (mn)

Kruskal-Wallis: ***: $p < 0,01$; **: $p < 0,05$; *: $p < 0,1$

Fuente: elaboración propia

Así mismo, a través del test de U de Mann-Whitney se analiza si las diferencias son estadísticamente significativas cuando se compara las tipologías de empresas de dos en dos, considerando el p valor obtenido se multiplica por las posibles comparaciones (en nuestro caso, 3) de acuerdo a la corrección de Bonferonni.

Por lo que respecta a la rentabilidad financiera (véase Tabla 15), en el año 2013 se observa que el grupo 2 (conformado por las empresas de hoteles de Sol y Playa) obtienen p valor ajustados significativos cuando se comparan con los grupos 1 y 3. Por su parte, no se aprecian diferencias estadísticamente significativas entre los grupos 1 y 3. En los años previos se diluye la significación estadística.

Por lo que respecta a la rentabilidad económica, se observa que existe un p valor ajustado inferior al 1% en 2013 e inferior al 5% en 2011 cuando se realizan las comparaciones entre las tipologías 1 respecto a 2, así como entre la tipología 2 respecto a la tipología 3. En 2012 se logra únicamente entre 1 respecto 2. En ningún caso, se observas diferencias estadísticamente significativas entre la tipología 1 y 3.

Tabla 15. Test de la U de Mann-Whitney con p ajustado a 3 comparaciones (rf por tipología de hoteles)

	2010		2011		2012		2013	
	2	3	2	3	2	3	2	3
1	-0.462	-0.567	-1.636	0.414	-2.282*	1.721	-3.771***	-1.148
2		-0.168		2.136*		1.721		2.407**

Tipología de hotel: (1) Ciudad, (2) Sol y Playa, (3) Naturaleza
 U de Mann-Whitney: ***: p<0,01; **: p<0,05; *: p<0,1
 Fuente: elaboración propia

Tabla 16. Test de la U de Mann-Whitney con p ajustado a 3 comparaciones (re por tipología de hoteles)

	2010		2011		2012		2013	
	2	3	2	3	2	3	2	3
1	-0.731	-0.528	-2.193**	0.063	-2.934***	-1.049	-4.265***	-1.865
2		0.196		2.445**		1.933		2.844***

Tipología de hotel: (1) Ciudad, (2) Sol y Playa, (3) Naturaleza
 U de Mann-Whitney: ***: p<0,01; **: p<0,05; *: p<0,1
 Fuente: elaboración propia

Cuando se realiza el contraste no paramétrico en el margen neto, se obtienen resultados también diferentes en los diferentes años. Así, en 2013 tienen significación todas las comparaciones realizadas, con un p valor corregido inferior al 1% entre la tipología 2 respecto a la tipología 3 e inferior al 10% en las restantes combinaciones. En 2012 la mayor significación se obtiene nuevamente entre las tipologías 2 y 3, pero se pierde el nivel de significación exigido entre las tipologías 1 y 1. Similar situación se observa en 2011, si bien con un p valor inferior al 1% entre las tipologías 1 y 2 y de un 5% entre las tipologías 2 y 3.

Tabla 17. Test de la U de Mann-Whitney con p ajustado a 3 comparaciones (mn por tipología de hoteles)

	2010		2011		2012		2013	
	2	3	2	3	2	3	2	3
1	0.223	2.079*	-0.616	3.279***	-1.656	2.131*	-2.033*	2.174*
2		1.095		2.513**		3.257***		3.788***

Tipología de hotel: (1) Ciudad, (2) Sol y Playa, (3) Naturaleza
 U de Mann-Whitney: ***: p<0,01; **: p<0,05; *: p<0,1
 Fuente: elaboración propia

Los anteriores resultados presentan una limitación, dado que las empresas pueden tener una oferta diferenciada y, por tanto, se producen intersecciones entre los distintos grupos analizados. Al objeto de mitigar esta limitación, también se ha analizado la relación entre tipología e indicadores de *performance* financiera, considerando si las empresas desarrollan una oferta exclusiva, esto es, excluyendo de la muestra 62 empresas que compaginan diferentes combinaciones del producto hotelero. Realizada dicha depuración, se alcanza los mismos resultados en la significación de entre la tipología y los indicadores de *performance* financiera. Por tanto, cabe concluir que la actividad principal de las empresas hoteleras condiciona su capacidad para generar beneficios, sin perjuicio de que pueda ser complementada con otras actividades que tienen un menor peso en la estructura de ingresos.

Los resultados alcanzados también son congruentes con la información aportada por Excetur (Memorias 2010, 2011, 2012 y 2013) que muestran los siguientes indicadores de ingresos por habitación disponible (Revpar) entre los destinos urbanos y vacacionales, observándose como dicho indicador muestra un coeficiente de variación creciente en el periodo 2010-2013.

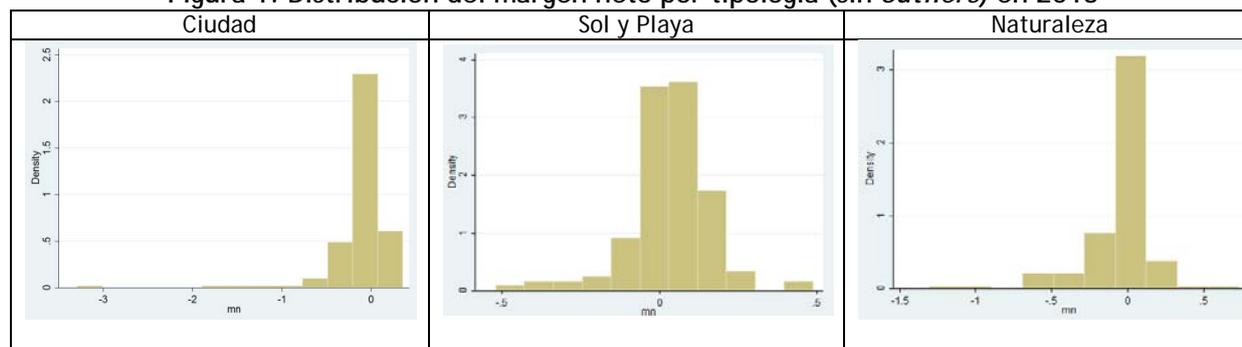
Tabla 18. Ingreso medio por habitación disponible (RevPAR)

	2010	2011	2012	2013
Destino Urbanos	47,0	48,9	46,9	47,5
Destinos Vacacionales	44,8	49,7	51,1	54,1
Media de ambos destinos	45,9	49,3	49	50,8
Desviación Típica	1,6	0,6	3,0	4,7
Coeficiente de Variación	3,4%	1,1%	6,1%	9,2%

Fuente: elaboración propia a partir de Excetur (2010, 2011, 2012, 2013)

Finalmente, los hoteles de sol y playa han ido mejorando su margen neto en el periodo 2010-2013 y, por tanto, interesa profundizar en las razones que justifican dicho incremento, pues puede encontrar su razón en una o en varias de las políticas de la gestión que se encierran en dicho indicador (política de personal, de aprovisionamiento o fiscal) o bien derivarse por factores relacionados con los costes del activo fijo (amortización del activo material, inversiones inmobiliarias e intangible).

Figura 1. Distribución del margen neto por tipología (sin outliers) en 2013



Fuente: elaboración propia

5.2. Calidad en la prestación de servicios

Tal y como se muestra en la tabla 19, se ha estructurado la muestra en tres grupos, observándose que destacan las empresas que gestionan establecimientos con un promedio de estrellas entre 3 y 4 (41,32%), respecto a los establecimientos con mayor o menor número de estrellas.

Tabla 19. Descripción de la muestra por tipología

Tipología	Número	Percentil	Acumulado
Estrellas promedio inferior a 3	138	33.74	33.74
Estrellas promedio entre 3 y 4	169	41.32	75.06
Estrellas promedio superior a 4	102	24.94	100
Total	409	100,00	

Fuente: elaboración propia

Los indicadores de *performance* financiera de acuerdo a la calidad del servicio (representado por estrellas de las empresas en el periodo analizado) se contienen en la Tabla 20, observándose un comportamiento errático entre los diferentes indicadores y años analizados. En todo caso, de acuerdo al test de Kruskal-Wallis, son escasas las diferencias significativas, con excepción del margen neto en 2010 y 2013, así como la rentabilidad financiera en 2011.

Si centramos el análisis al año 2013, son las empresas de menor estrellas las que están obteniendo mayor margen neto, aunque esta ventaja no se reproduce en la rentabilidad económica y financiera, probablemente motivado por la existencias de otros resultados ajenos la actividad hotelera (ingresos financieros y atípicos) y por la incidencia de la estructura financiera (nivel de endeudamiento y gastos financieros).

Tabla 20. Calidad del servicio (estrellas) y *performance* financiera (%)

	2010				2011				2012				2013			
	1	2	3	Sig.	1	2	3	Sig.	1	2	3	Sig.	1	2	3	Sig.
<i>rf</i>	0,59	1,47	1,55	ns	0,65	0,36	1,46	*	0,62	0,20	-0,03	ns	0,35	0,55	0,35	ns
<i>re</i>	1,04	1,87	1,86	ns	1,41	0,92	1,97	ns	1,16	1,06	0,92	ns	1,19	1,22	1,23	ns
<i>mn</i>	1,34	3,53	3,24	*	2,15	2,18	3,72	ns	1,42	1,52	1,03	ns	2,30	1,59	1,74	*

Calidad del servicio (estrellas): (1) Menos de 3 estrellas, (2) Entre 3 y 4 estrellas, (3) Más de 4 estrellas
Performance financiera: rentabilidad financiera (*rf*); rentabilidad económica (*re*); margen neto (*mn*)
 Kruskal-Wallis: ***: p<0,01; **: p<0,05; *: p<0,1.

Fuente: elaboración propia

Se ha segmentado la muestra en diferentes grupos al objeto de comprobar si los resultados obtenidos dependen de la clasificación realizada. No se han obtenido diferencias estadísticas en los indicadores de *performance* financiera, lo que puede estar poniendo de manifiesto que la calidad en la prestación del servicio no es suficiente para lograr mayores tasas de rentabilidad financiera y económica, aunque sí parece tener un cierto nivel de significación en el margen neto.

Por otra parte, se puede observar que los hoteles de Sol y Playa presentan el mayor margen neto en todas las categorías en 2013. Es llamativo que el margen neto promedio (y mediana) de los hoteles ciudad presenten un margen tan bajo en los hoteles con un número de estrellas superior a 4. En esta categoría los hoteles clasificados de naturaleza presentan mejor un mejor margen neto.

Tabla 21. Margen neto por tipología y calidad en prestación del servicio en 2013

Tipología de hoteles	Ciudad			Sol y Playa			Naturaleza		
	mean	p50	N	mean	p50	N	mean	p50	N
Estrellas promedio inferior a 3	-5.9%	1.8%	49	4.7%	4.3%	42	-6.0%	0.2%	30
Estrellas promedio entre 3 y 4	-6.5%	0.5%	59	2.4%	2.6%	41	-2.0%	1.7%	42
Estrellas promedio superior a 4	-16.5%	-10.9%	35	2.6%	3.9%	29	-0.6%	2.2%	28
Total	-8.7%	-0.4%	143	3.3%	3.5%	112	-2.8%	1.6%	100

Fuente: elaboración propia

5.3. Presencia en redes sociales

Un 61,9% de las empresas analizadas tienen presencia activa en Facebook (253 de las 409 analizadas en 2013), siendo de interés analizar si tiene incidencia en su *performance* financiera de acuerdo a la hipótesis formulada tras la revisión de la bibliografía.

Tabla 22. Distribución de las empresas con *Facebook*

Presencia en <i>Facebook</i>	Número	Percentil	Acumulado
No	156	38,14	38,14
Sí	253	61,86	100
Total	409	100,00	

Fuente: elaboración propia

Los resultados alcanzados se incluyen en la Tabla 23 observándose que no se logran diferencias estadísticamente significativas en todos los indicadores y años de estudio, excepto la rentabilidad económica en el año 2013. Al igual que se ha observado con la variable proxy de la calidad de servicio (número de estrellas), la simple disposición de redes sociales no explican los niveles de performance financiera.

Tabla 23. Presencia en *Facebook* e indicadores de *performance* financiera (%)

	2010			2011			2012			2013		
	SFB	NFB	Sig.									
rf	1,45%	0,55%	ns	0,52%	0,98%	ns	0,15%	0,32%	ns	0,25%	0,67%	ns
re	1,70%	1,09%	ns	1,23%	1,52%	ns	0,87%	1,17%	ns	0,79%	1,70%	*
mn	2,97%	1,65%	ns	2,11%	3,08%	ns	0,36%	2,46%	ns	1,39%	3,00%	ns

Presencia en redes sociales: Presencia en *Facebook* (SFB); Sin Presencia en *Facebook* (NFB)

Performance financiera: rentabilidad financiera (rf); rentabilidad económica (re); margen neto (mn)

Test U de Mann-Whitney: *: $p < 0,1$; **: $p < 0,05$; ***: $p < 0,01$; ns: no significativo

Fuente: elaboración propia

Cabe concluir que la discriminación de la muestra atendiendo a la disponibilidad de *Facebook* no arroja diferencias estadísticamente significativas en los indicadores de rentabilidad financiera, rentabilidad económica y en el margen neto. Los mayores indicadores de performance financiera en 2013 de las empresas sin presencia en las redes sociales probablemente obedezcan a otros factores, como es el sector de pertenencia de dichas empresas.

6. CONCLUSIONES

En el presente TFT se ha analizado las principales características económico-financieras de las empresas hoteleras no integradas en grupos empresariales en el período 2010-2013, de acuerdo con los siguientes objetivos:

- a) Revisar la literatura al objeto de desarrollar hipótesis de trabajo que permitan identificar factores que expliquen una diferente *performance* financiera en la actividad hotelera.

- b) Describir la situación y evolución de la posición financiera de las empresas objeto de estudio de acuerdo con los principales indicadores de rentabilidad.
- c) Contrastar empíricamente si existen diferencias estadísticamente significativas en la *performance* financiera de acuerdo a las hipótesis de trabajo definidas en la revisión de la literatura.

De acuerdo a la estructura expuesta en la introducción del trabajo, a continuación se presentan las principales conclusiones alcanzadas:

Primera: En la revisión de la literatura se han puesto de manifiesto diversos factores que afectan la *performance* financiera de las empresas hoteleras, entre los que destacan la tipología de la actividad desarrollada, la calidad de servicio prestado y el grado de penetración de las TIC.

La actividad desarrollada por los establecimientos hoteleros está fuertemente condicionada por su localización, habida cuenta de que constituye un factor de difícil modificación y que afecta a los niveles de ocupación, estacionalidad e intensidad competitiva. Por dicha razón, en el presente trabajo se analiza si existe una relación entre la tipología principal (hoteles de sol y playa, de naturaleza o de ciudad) y los diferentes indicadores de *performance* financiera (rentabilidad financiera, rentabilidad económica y margen neto).

Diversos autores vienen asumiendo que los establecimientos hoteleros que ofrecen servicios de más calidad son aquellos que ostentan mayor número de estrellas y que, además, presentan una relación positiva con la rentabilidad. En virtud de dichos trabajos empíricos, se ha planteado verificar si dicha relación positiva se observa en las empresas hoteleras que no forman parte de grupos empresariales o de cadenas hoteleras.

Así mismo, existe una incipiente investigación que analiza si existe una relación positiva entre la utilización de las TIC y la rentabilidad de las empresas hoteleras. Destacan, por una parte, la importancia de la *web* institucional de las empresas hoteleras como mecanismo para la captación directa de clientes mediante enlaces que faciliten reservas directas; y, por otra, la presencia activa en las redes sociales como mecanismo para la atracción de potenciales clientes. En el presente trabajo se aborda si las empresa objeto de análisis exhiben dicha relación positiva.

Segunda: El análisis de las hipótesis planteadas exige delimitar correctamente las empresas objeto de estudio, considerando que las empresas hoteleras españolas mayoritariamente forman parte de grupos empresariales o de cadenas hoteleras. La muestra seleccionada ha sido obtenida a partir de la base de datos SABI, si bien ha exigido un análisis pormenorizado dado que dichos criterios de segmentación de dicha base de datos son insuficientes. A tal efecto, se han eliminado de la muestra todas aquellas empresas que presentan relaciones financieras vinculadas, ya sean de activo o de pasivo. Así mismo, se ha valorado la información contenido en la web institucional a los efectos de eliminar aquellas entidades que, directa o indirectamente, pudieran formar parte de una cadena hotelera. Fruto de dicho proceso, de las 5.377 empresas hoteleras incluidas en la base de datos, la muestra quedó conformada finalmente por 409 empresas.

Tercera: Por lo que respecta a su caracterización patrimonial, la mayor parte de las empresas realizan una gestión directa de los establecimientos hoteleros que son de su propiedad, razón por la cual la masa patrimonial del activo más significativa viene constituida por el inmovilizado material. La escasa relevancia de las inversiones financieras a largo plazo indica que, en términos generales, la capacidad de generar beneficios procede de su actividad habitual, siendo pocas las entidades que se han diversificado en otras actividades económicas de naturaleza comercial. Así mismo, la mayor parte de las empresas presentan bajos niveles de créditos comerciales y optan por una gestión de tesorería que favorece las operaciones de contado, así como una escasa utilización de instrumentos financieros de corto plazo.

Cuarta La fuente de financiación más relevante de la estructura financiera viene representada por el patrimonio neto que básicamente viene definido por las aportaciones de los socios y la autofinanciación. En el periodo analizado (2010-2013), en términos promedios, el patrimonio neto disminuye, si bien cabe destacar que en la muestra conviven empresas que acumulan pérdidas con otras que alcanzan resultados positivos. Esta dispersión en la generación de riqueza tiene una influencia notable en el análisis de *performance* financiera, debiéndose resaltar que la riqueza acumulada en el año 2010 se ha diluido en 2013, esto es, las reservas acumuladas alcanzan porcentajes inferiores al peso relativo de los resultados negativos de ejercicios anteriores. También se ha identificado un

porcentaje relevante de empresas (35%) con un escaso endeudamiento a largo plazo y que aproximadamente un 25% no presentan deudas financieras ni a corto ni a largo plazo, lo que confirma el alto grado de autonomía de estas empresas.

Quinta: En términos promedios, el importe neto de la cifra de negocios (fuente principal de riqueza y tesorería) se mantiene más o menos constante durante los años estudiados con porcentajes cercanos al 96%, lo que confirme la escasa relevancia de las actividades accesorias. En relación a los ingresos de explotación los gastos de personal representan un importante porcentaje sobre el total de la cifra de negocios y se han visto ligeramente incrementados durante el periodo. Los resultados de explotación descansan en los componentes básicos de explotación que, en términos promedios, arrojan resultados de explotación negativos en todo el periodo analizado, conviviendo, como ya se ha indicado, empresas rentables y no rentables. En cuanto a los componentes del resultado financiero, se aprecia que los ingresos financieros representan durante todo el periodo un porcentaje muy escaso sobre el total de la cifra de negocio, habiendo experimentado, al igual que los gastos financieros, un ligero aumento en los años 2012 y 2013. Como consecuencia de todo lo anterior, el resultado antes de impuesto presenta porcentajes negativos en todos los años analizados y no se evidencia un proceso de recuperación. El impuesto sobre beneficios presenta valores positivos (en términos promedios), lo que vienen a poner de manifiesto que las empresas están registrando contablemente los créditos de bases imponibles negativas u otros activos fiscales.

Sexta: Las empresas logran, en términos promedios, tasas de rentabilidad bajas o negativas en el período 2010-2013. Esta baja rentabilidad encuentra justificación en la escasa capacidad que tienen las empresas de generar beneficios en su estructura económica, agravándose en aquéllas que tienen rentabilidad económica negativa, especialmente si además presentan altos niveles de endeudamiento. Aunque en términos generales las empresas hoteleras analizadas tienen una estructura financiera que no beneficie a su rentabilidad financiera, aproximadamente un 28% de las empresas logran apalancamientos positivos que les permite alcanzar una rentabilidad financiera media del 8,3%.

Séptima: Las empresas que gestionan hoteles de Sol y Playa obtienen una mejor *performance* financiera respecto al resto de segmentos de negocios, siendo estadísticamente significativos para la rentabilidad económica y el margen neto.

Excepto en el año 2010, en el periodo analizado los indicadores de *performance* financiera son significativos estadísticamente. En el año 2013, las entidades que gestionan hoteles de Sol y Playa muestran tasas de rentabilidad financiera, rentabilidad económica y margen neto superiores a las tipologías de hoteles naturaleza y ciudad, siendo esta última tipología la que alcanza peores resultados en dichos indicadores.

Octava: Los indicadores de *performance* financiera de acuerdo a la calidad del servicio (medido por el número de estrellas) presentan un comportamiento errático. No se evidencian diferencias significativas en los indicadores de *performance* financiera (con excepción del margen neto en 2010 y 2013, así como la rentabilidad financiera en 2011), lo que puede estar poniendo de manifiesto que el número de estrellas no es suficiente para lograr mayores tasas de rentabilidad financiera y económica, aunque sí parece tener un cierto nivel de significación en el margen neto. A este respecto, las empresas de menos estrellas son las que están obteniendo mayor margen neto en el año 2013, aunque esta ventaja no se reproduce en la rentabilidad económica y financiera.

Novena: La presencia activa en *Facebook* de las empresas estudiadas no parece tener incidencia en los indicadores de *performance* financiera. Los resultados alcanzados no logran diferencias estadísticamente significativas en los indicadores y años estudiados, con excepción de la rentabilidad económica en el año 2013, evidenciándose que la simple disposición de redes sociales no supone una mejora en la remuneración de los socios o en la capacidad productiva de los hoteles no integrados en grupos empresariales y cadenas hoteleras.

Finalmente, las conclusiones obtenidas están sujetas a las limitaciones metodológicas utilizadas en el presente trabajo. En líneas futuras de investigación se puede analizar la *performance* financiera con otros indicadores complementarios (por ejemplo, la valoración ofrecida por los clientes) o estimar si tienen un comportamiento diferenciado respecto a empresas hoteleras integradas en grupos empresariales.

BIBLIOGRAFÍA

- Arcarons i Simon, R., Goitia Serra, V. y González Aznar, N. (2008) "La clasificación hotelera en la Unión Europea: Un mercado poco común". *Papers* 43-44, pp. 49-67
- Belcourt, M. (2006): "Outsourcing- The benefits and the risks". *Human Resource Managememt Review*, núm. 16, pp. 269-279.
- Brito González, J. (2004): "Conocimiento, geografía e instituciones: Una aproximación a la problemática del crecimiento en el archipiélago canario". *Documento de trabajo 2004-03*. Departamento de Análisis Económico Aplicado. Universidad de Las Palmas de Gran Canaria.
- Claver Cortés, E., Pereira Moliner, J., y Molina Azorín, J.F. (2007), "Impacto del tamaño, el tipo de gestión y la categoría sobre el desempeño de los hoteles españoles" *Cuadernos de Turismo*, nº 19, pp. 27-45
- Del Fresno, M. (2012). El consumidor social: reputación social y social media. Barcelona: UOC, pp 14 Consulta realizada el 10/01/2016 en: <http://site.ebrary.com.bibproxy.ulpgc.es/lib/bibliotecaulpgc/reader.action?docID=10647510>
- Dorta Velázquez, J.A., Pérez Alemán, J. y De León Ledesma, J. (2015): *Análisis contable*, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria (edición actualizada -no publicada-).
- Duro, J. A y Farré, F.X (2015): "Tourist season in the spanish provinces: measurement and analysis", *Cuadernos de Turismo*, nº 36, pp. 457-459.
- Espino Rodríguez, Chun Lai y Baum (2012), "Risks and benefits of outsourcing hotel operations: a comparison between Scotland and Taiwan", *Tourism Economics*, 18 (1), pp.95-120.
- Exceltur (2013): Barómetro de la rentabilidad y el empleo de los destinos turísticos Balance 2012. Consulta realizada el 15/03/2016 en: http://exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/02_Bar%C3%B3metro-balance-2013_INFORME.pdf
- Exceltur (2012): Barómetro de la rentabilidad y el empleo de los destinos turísticos Balance 2012. Consulta realizada el 15/03/2016 en:

http://exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/05_Bar%C3%B3metro-BALANCE-2012_INFORME.pdf.

Exceltur (2011): Barómetro de la rentabilidad y el empleo de los destinos turísticos Balance 2011. Consulta realizada el 15/03/2016 en: http://exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/08_Barometro-BALANCE-2011_INFORME.pdf

Exceltur (2010): Barómetro de la rentabilidad y el empleo de los destinos turísticos Balance 2010. Consulta realizada el 15/03/2016 en: http://exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/11_Barometro-BALANCE-2010_INFORME.pdf

Flamarich, M. y Duro, J. A. (2011): "Turismo de negocios (eventos) en España: análisis y perspectivas", *Papers de Turisme*, 45, pp. 59-75.

García Garazo, T., Benito Torres, L., Varela Neira, C. (2011): "Calidad, orientación al servicio de los empleados y ratio h/e: efecto de las características de los hoteles". *Revista Galega de Economía*, vol. 20, núm 1, pp. 4-11

García Henche, B. (2005): "Características diferenciales del producto turismo rural", *Cuadernos de Turismo*, 15; pp. 113-133.

Hadi, S. A. (1994): "A Modification of a Method for the Detection of Outliers in Multivariate Samples", *Journal of the Royal Statistical Society. Series B (Methodological)*, Vol. 56, núm. 2, pp. 393-396.

Herrera, M., y Albacete, C.A. (2012): "Utilidad percibida por las empresas hoteleras sobre las redes sociales". *IX Congreso Nacional Turismo y Tecnologías de la Información y las Comunicaciones*, TURITEC, pp. 394-406. Consulta realizada el 07/02/2016 en: http://www.eco.ub.es/~nduch/postgrau_archivos/Duch_localizacion.pdf

Lado Sestayo R., Otero González L., Vivel Búa M. (2014): "Impacto de la localización y la estructura de mercado en la rentabilidad de los establecimientos hoteleros", *Tourism & Management Studies*, núm. 10 (2), pp.41-49.

- López, M.C.; Serrano, A.M. (2004): "Is the Hotel Classification System a Good Indicator of Hotel Quality? An Application in Spain", *Tourism Management*, 25 (6), pp. 771-775.
- Martínez, S.M., Bernal, J.J., y Mellinas, J.P. (2012). "Los hoteles de la región de Murcia ante las redes sociales y la reputación online". *Revista de Análisis Turístico*, 13, pp. 1-10.
- O'Reilly, T. (2005). "What is web 2.0: desing patterns and bussiness models for the next generation of software". *Communications & Strategies*, No. 1, p. 17. Consulta realizada el 15/01/2016 en: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008839
- Pérez Alemán, J. (2015): *Curso de introducción al stata: una aplicación a la investigación en contabilidad y finanzas*, Universidad de Las Palmas de Gran Canarias.
- Ramón, A. B. y Abellán, M.J. (1994): "Estacionalidad de la demanda turística en España", *Papers de Turisme*, núm. 17, pp. 45-73
- Rodríguez Rangel, C., y Sánchez Rivero, M., (2013). "La influencia de la presencia en redes sociales sobre el grado de ocupación de los establecimientos turísticos" Proyecto de fin de carrera publicado en la Asociación Española de Expertos Científicos en Turismo. Consulta realizada el 17/01/2016: <http://www.aecit.org/influencia-de-la-presencia-en-redes-sociales-sobre-el-grado-de-ocupaci/congress-papers/102/>
- Sun, L.; Law, K. (2007): "High-Performance Human Resource Practices, Citizenship Behavior, and Organizational Performance: A Relational Perspective", *Academy of Management Journal*, 50, pp. 358-377. Consulta realizada el 22/01/2016 en: <http://www.jstor.org/bibproxy.ulpgc.es/stable/pdf/20159873.pdf>
- Yildiz, S. y Hatun, Z. (2014), " The benefits, risks and effects on performance of the outsourcing: A comparative study of seasonal and permanent hotels". *Procedia, Social and behavioral sciences*, Elsevier. pp. 514-521.