



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



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

**Análisis de la rentabilidad y la solvencia de las empresas hoteleras de la
provincia de Las Palmas. Período 2011–2015.**

Trabajo Fin de Título presentado por
Ylenia Reigosa Gil

Las Palmas de Gran Canaria, a 11 de julio de 2017

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. ANÁLISIS DEL SECTOR TURÍSTICO.....	2
3. MUESTRA Y METODOLOGÍA.....	7
4. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y GESTIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO.....	15
4.1 Análisis de Gran Canaria	16
4.2 Comparación entre las islas de la provincia de Las Palmas.....	23
5. PRINCIPALES CONCLUSIONES.....	30
6. BIBLIOGRAFÍA.....	33

ÍNDICE DE TABLAS.

TABLA 1. Número de turistas en Canarias según su procedencia año 2016.....	4
TABLA 2. Número de turistas llegados a La Provincia de Las Palmas 2016.....	5
TABLA 3. Filtros y resultados para Gran Canaria.....	9
TABLA 4. Filtros y resultados para Fuerteventura.....	9
TABLA 5. Filtros y resultados para Lanzarote.....	10
TABLA 6. Ratios de la estructura de capital.....	14
TABLA 7. Ratios de estructura de capital.....	16
TABLA 8. Ratio de composición de la deuda.....	17
TABLA 9. Ratio de solvencia a corto plazo.....	17
TABLA 10. Rentabilidad financiera.....	19
TABLA 11. Capital corriente.....	20
TABLA 12. Necesidades operativas de fondos.....	21
TABLA 13. Período medio de cobro y pago.....	21
TABLA 14. Rentabilidad económica de explotación y total.....	22
TABLA 15. Rentabilidad Financiera.....	26
TABLA 16. Rentabilidad Económica de explotación y total.....	29

ÍNDICE DE FIGURAS

GRÁFICO 1. Porcentajes por tipo de alojamiento y procedencia año 2016.....	3
GRÁFICO 2. Porcentajes de turistas llegados a Gran Canaria según país de procedencia.....	6
GRÁFICO 3. Porcentaje de turistas llegados a Fuerteventura según país de procedencia.....	6
GRÁFICO 4. Porcentajes de turistas llegados a Lanzarote según país de procedencia.....	7
GRÁFICO 5. Ratio de Endeudamiento.....	24
GRÁFICO 6. Ratio de Solvencia.....	25
GRÁFICO 7. Rentabilidad Financiera.....	25
GRÁFICO 8. Período medio de cobro.....	28
GRÁFICO 9. Período medio de pago.....	28

1. INTRODUCCIÓN

El sector turístico en Canarias es uno de los pilares fundamentales en los que se sustenta la economía del archipiélago. En este sentido, el 31,9% del producto interior bruto de 2015 en Canarias proviene de este sector, según la asociación Alianza para la Excelencia Turística (EXCELTUR) y el Gobierno de Canarias. Además, el sector turístico en Canarias representa más del 37% del total de empleo, con un número de afiliados para el grupo de actividad de Hostelería de 125.206 según datos de la Tesorería General de la Seguridad Social para el año 2016.

La utilización de factores determinantes como son la rentabilidad y solvencia, han sido utilizados previamente en otros trabajos. En este sentido, Bartolomé et al. (2011) analiza la importancia del sector turismo en España y la diferencia en la rentabilidad y competitividad de los hoteles según estén situados en un determinado destino turístico u otro del país, llegando a la conclusión de que efectivamente el contexto geográfico donde esté situado el hotel es un factor determinante en la rentabilidad y competitividad de los hoteles. Por otro lado, Velázquez et al. (2015) analizaron las principales características económico-financieras de las empresas hoteleras localizadas en los principales núcleos turísticos de Canarias durante el período 2010-2012, comprobando si existen diferencias significativas en la rentabilidad, solvencia y periodos medios de cobro y pago de las empresas hoteleras localizadas en un determinado distrito, siendo clave en este caso la localización. Dentro de esta misma línea se encuentran Rodríguez et al. (2008). El objetivo perseguido fue conocer el grado de competencia que presentan las cuatro islas turísticas canarias más importantes, Gran Canaria, Lanzarote, Fuerteventura y Tenerife. Las conclusiones resultantes, entre otras, fueron que Lanzarote es la isla de mayor calidad turística, pero no la de mayor rentabilidad. Finalmente, Hernández (2015) analizó la situación económica y financiera del servicio de alojamiento en Canarias para el período 2008-2013, utilizando ratios financieros y periodos medios de cobro y pago. Según este estudio, la solvencia en el largo plazo es mayor que en el corto plazo y que los años con peores datos de rentabilidad económica coincidan con decrecimientos del PIB canario.

Es por ello que el objetivo perseguido en el presente trabajo ha sido analizar una serie de indicadores relativos a la estructura de capital de una selección de

empresas hoteleras pertenecientes a la provincia de Las Palmas, diferenciando posteriormente entre las situadas en Gran Canaria de las que tienen su localización en las islas de Fuerteventura y Lanzarote.

El trabajo se ha estructurado de la siguiente manera. En primer lugar se recoge una breve introducción. En segundo lugar se realiza un estudio de la situación actual del sector del Turismo en la Comunidad Autónoma Canaria para seguidamente hacer un análisis mucho más en profundidad del sector turístico en la provincia de Las Palmas. A continuación, se definirá la muestra y la metodología utilizada en la realización de este trabajo fin de título. Tras todo lo anterior, se procederá a realizar un análisis de la estructura de capital de este conjunto de empresas para posteriormente hacer una breve comparación de la isla de Gran Canaria frente a las otras dos islas que conforman la provincia de Las Palmas, Fuerteventura y Lanzarote. La comparación tratará de profundizar en temas como la rentabilidad económica y financiera y la solvencia para el período comprendido entre 2011 y 2015, ambos inclusive. Finalmente, se incluirán las principales conclusiones del análisis descrito.

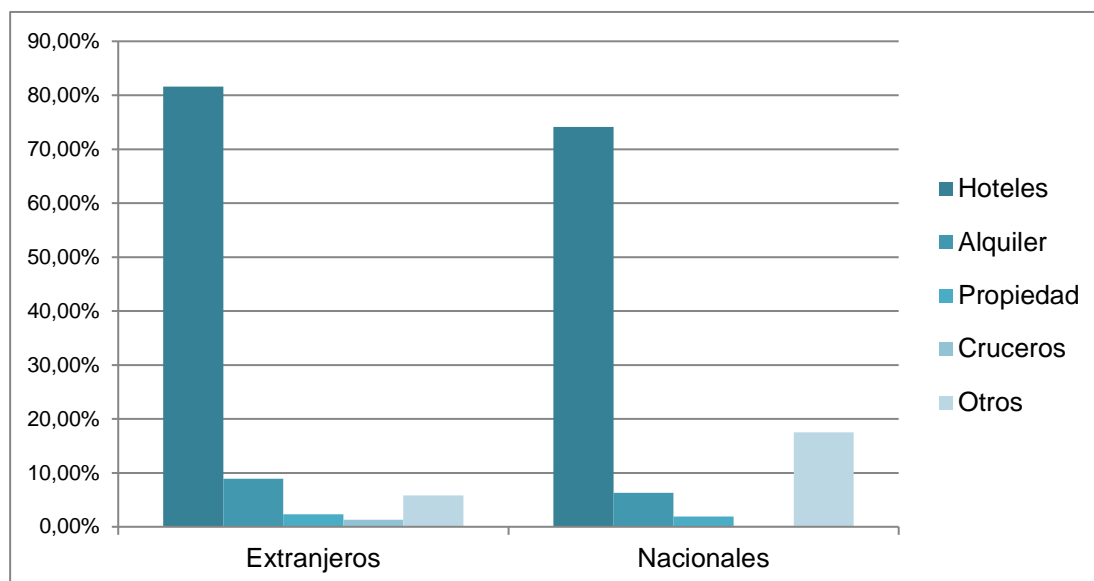
La motivación que lleva a la elección de esta línea de trabajo proviene del propio interés personal, pues considero bastante interesante poner en práctica todo lo estudiado y aprendido durante mis estudios en el grado en Administración y Dirección de Empresas.

La realización del análisis sobre la base de un conjunto de ratios referentes a la estructura de capital para las empresas seleccionadas en la muestra, ha mostrado que los indicadores financieros referidos a la provincia de Las Palmas en su conjunto son positivos, aunque con mejores valores para las empresas de las islas de Fuerteventura y Lanzarote con respecto a las correspondientes a Gran Canaria.

2. ANÁLISIS DEL SECTOR TURÍSTICO

Con el objeto de estudiar la relevancia de las empresas hoteleras como principal elección para el alojamiento, se han recabado varios informes de Promotur Turismo Canarias, los cuales han servido al análisis mostrado posteriormente en el gráfico 1. En dicho gráfico, se podrá observar las cinco categorías o tipos de alojamientos principales y los porcentajes establecidos para cada tipo.

Gráfico 1. Porcentajes por tipo de alojamiento y procedencia año 2016.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe Promotur Turismo Canarias.

Del gráfico anterior se desprende que el tipo de alojamiento que más se oferta, ya sean turistas extranjeros o nacionales, son los hoteles con un porcentaje en torno al 80%. A este respecto, cabe mencionar que por los objetivos definidos para realizar este trabajo este hecho es bastante significativo, ya que, todas las empresas que serán analizadas en el apartado Análisis de la Estructura de Capital y Gestión Financiera a corto plazo son hoteles.

La importancia del turismo en las islas no sólo se puede medir mediante el empleo que éste genera sino que también puede ser cuantificada a partir del número de turistas que eligen como destino las islas cada año.

De forma general y según los datos que revelan las encuestas de movimientos turísticos en fronteras –FRONTUR– realizadas por el Instituto de Estudios Turísticos, el número de turistas para el año 2016 alcanzó los 14.981.113. Las cifras obtenidas del informe anteriormente nombrado han sido resumidas y organizadas en la tabla 1 que se muestra a continuación de la que hay que señalar que sólo se muestran los principales países de procedencia.

Tabla 1. Número de turistas en Canarias según su procedencia año 2016.

País Procedencia	Número Turistas
España	1.648.648
Extranjeros	13.332.465
Reino Unido	4.892.535
Alemania	3.020.296
Holanda	619.675
Suecia	606.383
Francia	583.557
Irlanda	482.132
Italia	470.386
Noruega	433.972
Bélgica	395.014
Dinamarca	330.379
Suiza	292.442
Finlandia	252.307
Otros países	953.387
TOTAL	14.981.113

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de informe FRONTUR.

De la información mostrada en la tabla anterior, se observa que en términos generales es evidente que la mayor parte del turismo en Canarias procede de países extranjeros concretamente un 89% del total de turistas, mientras que un 11% procede del territorio nacional. Además, es importante señalar que los principales países de procedencia de los turistas extranjeros son Reino Unido, Alemania y los Países Nórdicos (Suecia, Noruega, Dinamarca y Finlandia).

Respecto al número de turistas que ha recibido la provincia de Las Palmas durante el año 2016, la tabla número 2 muestra dichas cifras así como la procedencia de los viajeros.

Tabla 2. Número de turistas llegados a La Provincia de Las Palmas 2016.

País Procedencia	Gran Canaria	Fuerteventura	Lanzarote
Espanoles	551.494	148.389	283.071
Extranjeros	3.672.185	2.139.261	2.632.656
Reino Unido	787.580	538.407	1.334.470
Alemania	959.211	932.519	439.609
Países Nórdicos	938.608	108.608	117.005
Francia	100.013	137.890	158.943
Holanda	242.927	64.572	102.843
Bélgica	111.919	18.015	42.685
Italia	92.981	123.688	55.514
Irlanda	72.403	37.042	242.521
TOTAL	4.223.679	2.287.650	2.915.727

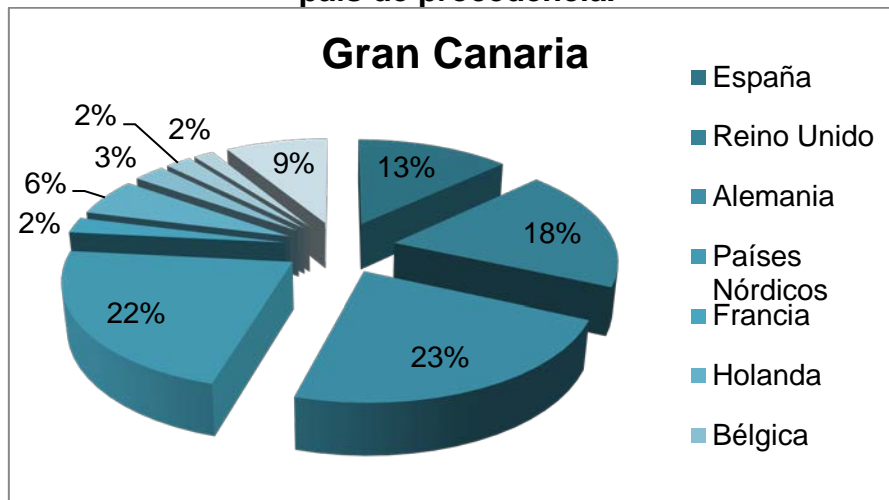
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe Promotur.Canarias.

Partiendo de las cifras derivadas de la tabla anterior, se debe destacar principalmente que la isla que mayor número de turistas recibe es Gran Canaria, seguida de Lanzarote y Fuerteventura. No obstante, en términos globales, se puede afirmar que se repite la secuencia de principales países emisores de turistas que en el ámbito autonómico: Reino Unido, Alemania y Países Nórdicos.

Además, se observa que, una vez hecha la división entre turistas extranjeros y nacionales, se repite la situación definida para el archipiélago en su conjunto, es decir, la suma de turistas extranjeros es muy superior a la de los nacionales en las tres islas. De forma más concreta, el porcentaje de turistas extranjeros para la isla de Gran Canaria, Fuerteventura y Lanzarote es de un 86,94%, 93,51% y 90,29% respectivamente, de manera que el turismo nacional se queda en un porcentaje en torno al 10% para las tres islas.

Sin embargo, si concretáramos en cada una de las islas analizadas se puede observar como cada una presenta mercados prácticamente diferentes cuando no se trata de Reino Unido y Alemania. Este comportamiento lo podemos ver más claramente en los gráficos 2, 3 y 4 que se muestran a continuación reflejándose en los mismos la proporción de turistas según el país de origen para cada una de las islas.

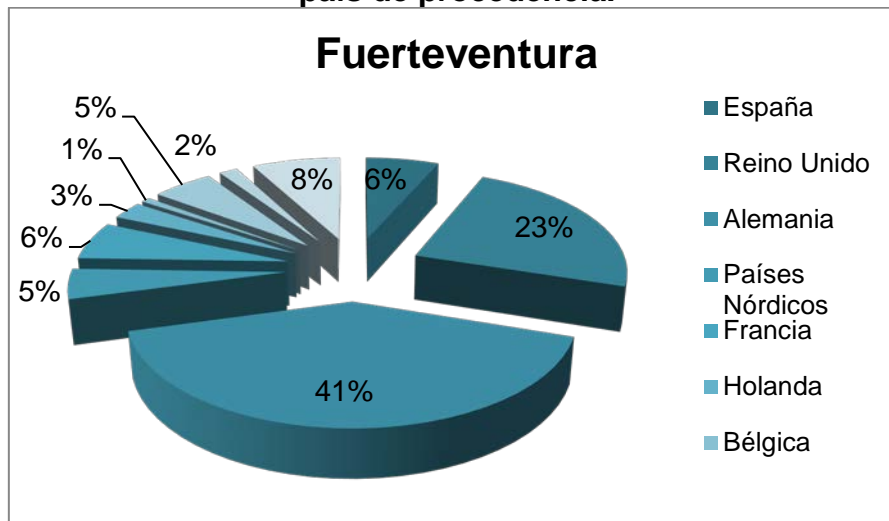
Gráfico 2. Porcentajes de turistas llegados a Gran Canaria según país de procedencia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe Promotur.Canarias.

Tras observar la información resultante del gráfico 2, se advierte que para la isla de Gran Canaria los turistas procedentes de Alemania, Países Nórdicos y Reino Unido representan el mercado más importante con unos porcentajes del 23%, 22% y 18% respectivamente, seguido de los turistas procedentes de la península que representan un 13% bastante significativo.

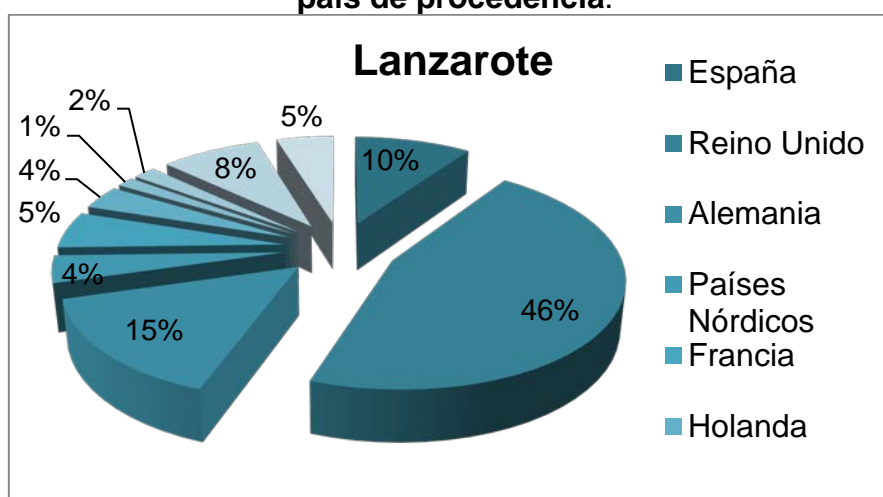
Gráfico 3. Porcentaje de turistas llegados a Fuerteventura según país de procedencia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe Promotur.Canarias.

Por otro lado y según los datos revelados en el gráfico 3, para la isla de Fuerteventura los mercados más importante después de los Alemania y Reino Unido son el nacional y el francés con un 6% cada uno, seguidos muy de cerca por Italia y los Países Nórdicos representando ambos un 5%.

Gráfico 4. Porcentajes de turistas llegados a Lanzarote según país de procedencia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe Promotur.Canarias.

Para finalizar, según los datos revelados del gráfico 4 respecto a la isla de Lanzarote, se observa que sin tener en cuenta Reino Unido y Alemania, los mercados más relevante son el irlandés y el nacional respectivamente. Aunque se puede ver como Francia también tiene una cuota importante de turistas con un 5% tras el 8% de Irlanda. También cabría mencionar a Holanda y los Países Nórdicos, representando cada uno de ellos un 4% del total de turistas.

De las evidencias surgidas de la tabla 2 y los gráficos 3, 4 y 5 anteriormente expuestos, se concluye que, al igual que ocurre para el ámbito autonómico, en la provincia de Las Palmas el turismo supone una parte importante de la economía de las islas que la forman.

3. MUESTRA Y METODOLOGÍA

De acuerdo al análisis objeto de estudio definido al inicio del trabajo, se ha utilizado las cuentas anuales de las empresas seleccionadas, es decir el Balance de Situación y el Estado de Pérdidas y Ganancias. Éstos han sido obtenidos a través de la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) para un conjunto de empresas hoteleras de la provincia de Las Palmas.

Como bien se ha indicado en el párrafo anterior para la realización de este trabajo se ha seleccionado un conjunto de empresas y esta selección se ha basado en la aplicación de unos criterios o filtros. Éstos han sido primeramente escoger sólo aquellas empresas dedicadas a la actividad profesional de Hoteles y Alojamientos

similares, por ello lo que se hizo fue filtrar a través del código CNAE 2009: 551, de tal forma que el resultado obtenido fue de 11.801 empresas.

Una vez obtenidas las empresas del sector que se quiere analizar, se estableció el marco geográfico que, como ya se ha venido mencionando a lo largo del trabajo, es la provincia de Las Palmas, dando como resultado 251, 56 y 85 empresas para Gran Canaria, Fuerteventura y Lanzarote, respectivamente.

Posteriormente, se aplicaron diversos filtros respecto al formato global de los estados contables que se iban a obtener y el tipo de cuentas utilizadas, en este caso cuentas normales según el Plan General de Contabilidad 2007. Además, con el fin de evitar el análisis de empresas de formas jurídicas minoritarias que pudieran llevarnos a conclusiones erróneas, se aplicó un filtro según la forma jurídica de las mismas, de manera que sólo analizaremos Sociedades Anónimas y Sociedades Limitadas. Como resultado de la unión de estos dos criterios a los anteriores se obtuvo para Gran Canaria 50 empresas, Fuerteventura 6 empresas y Lanzarote 13 empresas. Se debe señalar que tras aplicar el criterio de formato de cuentas normales según el Plan General de Contabilidad 2007 la muestra de empresas a analizar ha disminuído considerablemente.

En cuanto a la estructura de la empresa, cabe mencionar que el análisis realizado en este trabajo es elaborado con el objetivo de estudiar grandes, medianas y pequeñas empresas, excluyendo así las microempresas. A este respecto, se han excluido las microempresas y por ello se han escogido solamente aquellas empresas cuyos ingresos de explotación sean superiores a los 2 millones de euros, puesto que según la definición dada por el Gobierno de España¹ las microempresas son aquellas empresas cuyo volumen de negocio sea igual o inferior a los 2 millones. Además, se necesitaba que las empresas tuvieran unos fondos propios positivos con el fin de poder obtener unas ratios que pudieran ser interpretadas de manera lógica y para ello se procedió a poner como condición a los mismos no ser inferiores a 1.000 euros. De tal manera que el resultado final para Gran Canaria, Fuerteventura y Lanzarote fue de 31, 4 y 10 empresas respectivamente, en síntesis, la muestra confeccionada para este trabajo es de 45 empresas.

¹ Disponible en: <http://www.ipyme.org/es-ES/DatosPublicaciones/Paginas/DefinicionPYME.aspx>

Las tablas 3, 4 y 5 expuestas a continuación, muestran los diversos filtros aplicados a las islas de Gran Canaria, Fuerteventura y Lanzarote respectivamente.

Tabla 3. Filtros y resultados para Gran Canaria.

ESTRATEGIA DE BÚSQUEDA		Añadir un criterio de búsqueda	Guardar	Borrar todas las etapas
			Resultado etapa	Resultado búsqueda
X	<input checked="" type="checkbox"/> 1. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 551 - Hoteles y alojamientos similares		11.801	11.801
X	<input checked="" type="checkbox"/> 2. Región/País: Agaete, Agüimes, Artenara, Arucas, Firgas, ...		20.206	251
X	<input checked="" type="checkbox"/> 3. Tipo de cuentas: Normal PGC 2007 (ES)		26.507	50
X	<input checked="" type="checkbox"/> 4. Forma jurídica España: Sociedad anónima, Sociedad limitada		1.480.097	50
X	<input checked="" type="checkbox"/> 5. Fondos propios (mil EUR): min=1, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, para todos los periodos seleccionados		372.670	31
X	<input checked="" type="checkbox"/> 6. Ingresos de explotación (mil EUR): min=2.000, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, para todos los periodos seleccionados		43.227	31
Búsqueda booleana 1Y2Y3Y4Y5Y6		Actualizar	TOTAL : 31	

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

En el extracto anterior, se observa que con la primera condición de búsqueda los resultados eran de 11.801 empresas tal y como se ha mencionado anteriormente y que tras finalizar todo el proceso de filtrado se concluye con las 31 empresas que conforman la muestra para la isla de Gran Canaria.

Tabla 4. Filtros y resultados para Fuerteventura.

ESTRATEGIA DE BÚSQUEDA		Añadir un criterio de búsqueda	Guardar	Borrar todas las etapas
			Resultado etapa	Resultado búsqueda
X	<input checked="" type="checkbox"/> 1. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 551 - Hoteles y alojamientos similares		11.801	11.801
X	<input checked="" type="checkbox"/> 2. Región/País: Antigua, Betancuria, La Oliva, Pajara, Puerto Del Rosario, ...		2.777	56
X	<input checked="" type="checkbox"/> 3. Tipo de cuentas: Normal PGC 2007 (ES)		26.507	6
X	<input checked="" type="checkbox"/> 4. Forma jurídica España: Sociedad anónima, Sociedad limitada		1.480.097	6
X	<input checked="" type="checkbox"/> 5. Fondos propios (mil EUR): min=1, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, para todos los periodos seleccionados		372.670	4
X	<input checked="" type="checkbox"/> 6. Ingresos de explotación (mil EUR): min=2.000, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, para todos los periodos seleccionados		43.227	4
Búsqueda booleana 1Y2Y3Y4Y5Y6		Actualizar	TOTAL : 4	

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

En este caso al igual que en el anterior, se puede ver claramente en la tabla 4 como según el código de actividades 551 existen 11.801 empresas en la provincia y tras aplicar cada uno de los criterios ya especificados en los párrafos anteriores se conforma una muestra de 4 empresas para la isla de Fuerteventura.

Tabla 5. Filtros y resultados para Lanzarote.

ESTRATEGIA DE BÚSQUEDA		Añadir un criterio de búsqueda	Guardar	Borrar todas las etapas
		Resultado etapa	Resultado búsqueda	
X	<input checked="" type="checkbox"/> 1. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 551 - Hoteles y alojamientos similares	11.801	11.801	
X	<input checked="" type="checkbox"/> 2. Región/País: Arrecife, Haría, San Bartolome, Teguiise, Tías, ...	4.444	85	
X	<input checked="" type="checkbox"/> 3. Forma jurídica España: Sociedad anónima, Sociedad limitada	1.480.097	85	
X	<input checked="" type="checkbox"/> 4. Tipo de cuentas: Normal PGC 2007 (ES)	26.507	13	
X	<input checked="" type="checkbox"/> 5. Fondos propios (mil EUR): min=1, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, para todos los periodos seleccionados	372.670	10	
X	<input checked="" type="checkbox"/> 6. Ingresos de explotación (mil EUR): min=2.000, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, para todos los periodos seleccionados	43.227	10	
<input type="checkbox"/> Búsqueda booleana <input type="text" value="1Y2Y3Y4Y5Y6"/> <input type="button" value="Actualizar"/>		TOTAL : 10		

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Para finalizar el estudio de los criterios utilizados, de la tabla anteriormente expuesta se deduce lo mismo que para las otras dos islas que 11.801 empresas de la provincia de Las Palmas se dedican a la actividad profesional de Hoteles y alojamientos similares. Por último, al indicar las condiciones expresadas al inicio de este apartado para los fondos propios y los ingresos de explotación, se llega a la cantidad total de 10 empresas situadas en Lanzarote y que cumplen las condiciones necesarias para este análisis.

Cabe destacar que a causa del tamaño de la muestra de las islas de Fuerteventura y Lanzarote, 4 y 10 empresas respectivamente siendo dichas cifras poco significativas para realizar un análisis de cada isla por separado, de tal forma que se analizarán ambas juntas y la comparación realizada será de la isla de Gran Canaria frente a las islas menores.

Una vez definida la muestra objeto de estudio se proseguirá con la descripción y comprensión de las diferentes medidas de cuantificación o ratios que se van a utilizar en el posterior análisis. De manera que se comenzará estructurando las diferentes partes objeto de estudio de las empresas.

Lo primero será analizar la estructura de capital de las diferentes empresas de cada isla haciendo incidencia en la rentabilidad y la solvencia a través de las ratios observadas, entre otros, en Verona et al. (2013). Más concretamente se estudiará:

- Endeudamiento. Indicará qué parte de la deuda total de la empresa se corresponde con recursos propios (RP) y cuál se corresponde con recursos ajenos (RA). Siendo la ratio de endeudamiento:

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{RA}{RT}$$

- Estructura de la deuda. Analiza la exigibilidad de los recursos ajenos que tiene la empresa, es decir, es la medida que representa el compromiso a corto plazo de la empresa hacia sus acreedores. La ratio de estructura de la deuda es la siguiente:

$$\text{Ratio estruct. deuda} = \frac{PC}{PT}$$

- Composición de la deuda. En este caso se debe tener en cuenta que existen tres subapartados dentro de la composición de la deuda cada uno con sus respectivas ratios.
 1. Composición del endeudamiento financiero, indica que parte de la deuda total de la empresa tiene coste y se mide con la ratio de deuda financiera:

$$\text{Ratio deuda finan.} = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{Deuda Total}}$$

2. Composición de endeudamiento bancario, nos muestra que parte de la deuda con coste es obtenida a través de entidades financieras. Se observa con la ratio de deuda bancaria:

$$\text{Ratio deuda bancaria} = \frac{\text{Deuda Bancaria}}{\text{Deuda Financiera}}$$

3. Composición de endeudamiento comercial, por el contrario, señala que parte de la deuda no tiene coste y se mide a través de la ratio de deuda comercial:

$$\text{Ratio deuda comercial} = \frac{\text{Deuda Comercial}}{\text{Deuda Total}}$$

- Solvencia. Se define como la capacidad de las empresas para hacer frente a sus compromisos de pago en los plazos establecidos con los recursos generados y los activos que posee (Cuervo y Rivero, 1986). La solvencia puede concretarse en dos grandes aspectos: la solvencia a corto plazo, relacionada con la liquidez, y la solvencia a medio y largo plazo. En este sentido, el análisis realizado en este trabajo se centrará en la solvencia a corto plazo y se hará a través de la ratio de solvencia a corto plazo que se calcula como el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente, tal y como se puede ver en Dorta et al. (2006).

$$\text{Ratio solvencia} = \frac{AC}{PC}$$

- Rentabilidad financiera (RF o ROE). Es una medida de rentabilidad más próxima a los accionistas y, por tanto, es un indicador que los directivos buscan maximizar (Sánchez, 2002). Lo relevante de esta medida es que tome un valor positivo y que esté por encima de las expectativas de los accionistas. Por tanto, es objetivo final de este apartado y lo que pretende averiguar es qué beneficio ha obtenido la empresa por cada unidad de recursos propios empleada.

Para el cálculo de la rentabilidad financiera, se hace uso del método sumativo, el cual posibilita la desagregación de la rentabilidad financiera en tres niveles definidos a continuación.

El primer nivel descompone la Rentabilidad Financiera en rentabilidad económica y apalancamiento financiero todo ello influenciado por el efecto fiscal.

$$RF = [RE + (RE - i) * e] * (1 - t^*)$$

$$\frac{RN}{RP} = \left[\frac{RAIT}{AT} + \left[\left(\frac{RAIT}{AT} \right) - \left(\frac{GF}{RA} \right) \right] * \frac{RA}{RP} \right] * \left(1 - \frac{T}{RAT} \right)$$

Debe definirse el segundo sumando (RE-i) x e como el efecto apalancamiento que según Cuervo (1994), permite medir la incidencia de la estructura de capital en la rentabilidad financiera a través del producto entre el

endeudamiento y el efecto de los gastos financieros. Si su valor es superior a la unidad amplía la rentabilidad de los recursos propios mediante la utilización de deuda en la estructura financiera, mientras que si su valor es inferior a la unidad causa el efecto contrario.

Por otro lado, se ha de mencionar el efecto fiscal que se ve reflejado en la ratio arriba mostrado como $(1-t)$. Según se desprende de la publicación de Aguiar et al. (2012), el efecto fiscal representa la incidencia que ejerce la presión fiscal sobre la rentabilidad financiera a través del impuesto que grava los beneficios que obtienen las empresas. Su efecto será mayor o menor en tanto en cuanto su valor sea positivo o negativo.

En el segundo nivel se analiza la Rentabilidad Económica distinguiéndose entre la rentabilidad económica de explotación, las inversiones financieras y los resultados extraordinarios.

$$RE = (RE_{exp} * P_{exp}) + (R_{if} * P_{if}) + R_{ext}$$

Por último, en el tercer nivel se desglosa la rentabilidad económica de explotación en los dos factores que la componen.

$$RE_{exp} = \text{Margen} * \text{Rotación}$$

A continuación y a modo de resumen en la tabla número 6 se recogen las diferentes partidas contables que componen las ratios anteriormente definidas para el estudio de la estructura de capital, con el fin de mejorar la descripción y comprensión de los mismos.

Tabla 6. Ratios de la estructura de capital.

CONCEPTOS		RATIOS
ENDEUDAMIENTO Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA		
Ratio Endeudamiento	R. Endeudamiento	$RA / RT = (PC + PNC) / (PASIVO\ TOTAL + PN)$
Ratio Estructura de la Deuda	R. Estruct. Deuda	$PC / PASIVO\ TOTAL$
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA		
Ratio de Deuda Financiera	R. Deuda Fin.	Deuda financiera / Deuda total
	Deuda financiera	Deuda l/p + Deudas grup. y asoci. l/p + Deudas c/p + Deudas grup. y asoci. c/p
	Deuda total	$RA = PC + PNC$
Ratio de Deuda Bancaria	R. Deuda Bancaria	Deuda bancaria / Deuda financiera
	Deuda bancaria	Deuda Ent. Cred. l/p + Acreed. Arrend. Fro. l/p + Deuda Ent. Créd. c/p + Acreed. Arrend. Fro. c/p
	Deuda financiera	Deuda l/p + Deudas grup. y asoci. l/p + Deudas c/p + Deudas grup. y asoci. c/p
Ratio de Deuda Comercial	R. Deuda Comercial	Deuda comercial / Deuda total
	Deuda comercial	Proveedores + Acreed. Comerc. no corrientes
	Deuda total	$RA = PC + PNC$
LIQUIDEZ		
Ratio de Solvencia a c/p	R. Solvencia a c/p	AC / PC
RENTABILIDAD FINANCIERA		
Rentabilidad Financiera	$RF = ROE$	$[RE + (RE-i)*e](1-t^*)$

Fuente: Elaboración propia a partir de Verona et al. (2013).

Siguiendo con el análisis, el siguiente apartado objeto de estudio es la gestión financiera a corto plazo, sección en la que se analizarán diversos conceptos cuyas ratios han sido observadas, entre otros, en Verona et al. (2013).

- Capital corriente (CC). Indica que parte del activo a corto plazo de la empresa está siendo financiado por la deuda a largo plazo de la misma. La ratio que cuantifica el Capital Corriente es:

$$\text{Capital Corriente} = AC - PC$$

- Necesidades operativas de fondos (NOF). Son los recursos financieros necesarios para desarrollar el ciclo de explotación que no es financiado con los recursos obtenidos de los proveedores y otros acreedores de la explotación. La ratio para el cálculo de las NOF es:

$$NOF = AC_{exp} - PC_{exp}$$

- Períodos medios de cobro y pago. El análisis de los períodos medios se realiza con el fin de conocer cada cuánto tiempo paga o cobra la empresa, por ellos se calculan los períodos medios de proveedores y clientes. Éstos períodos medios se obtienen respectivamente:

$$PMP = \frac{\text{Proveedores}}{\text{Compras}} * 100$$

$$PMC = \frac{\text{Clientes}}{\text{Cifra de negocios}} * 100$$

- Rentabilidad económica de la explotación (RE o ROA). Es aquella que relaciona el resultado económico obtenido proporcionado por los activos e inversiones de una empresa con independencia de la manera en la que están financiadas dichas inversiones y, por tanto, sin tener en cuenta los gastos financieros (Aguiar et al., 2012). Constituye un indicador de la gestión económica o eficiencia económica cuya ratio es:

$$RE_{exp} = \text{Margen} * \text{Rotación}$$

4. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y GESTIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO

La estructura de capital de una empresa, o también denominada estructura financiera, está compuesta por la combinación de fondos propios y pasivo, mostrando así el nivel de endeudamiento de ésta. Para ello se analizarán cada uno de las ratios expuestas en la tabla 6. Cabe destacar que al tratarse del estudio de varias empresas no se analizará una a una sino que se utilizarán las medias obtenidas de cada una de las ratios. Por ello, se han realizado una serie de tablas con el fin de sintetizar las ratios medias obtenidas para las empresas del sector turístico de la provincia de Las Palmas..

4.1. Análisis de Gran Canaria.

A continuación, se irán analizando uno a uno cada ratio y sus posteriores interpretaciones para la isla de Gran Canaria. Comenzaremos por las ratios de estructura de capital que se pueden observar en la tabla 7 que se muestra seguidamente.

Tabla 7. Ratios de estructura de capital.

RATIOS		GRAN CANARIA				
		2011	2012	2013	2014	2015
ESTRUCTURA DE CAPITAL	R. Endeudamiento	37,32%	37,01%	38,20%	40,99%	39,51%
	R. Estructura deuda	53,78%	56,53%	57,84%	61,36%	59,52%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos(SABI).

De los datos observados en la tabla anterior, la ratio de endeudamiento nos indica la tendencia de las empresas a financiarse con recursos ajenos, es decir, la proporción de deuda respecto a los recursos totales de la misma. De manera que si observamos los datos facilitados vemos como durante el período objeto de estudio esta ratio sigue una línea más o menos constante entre el 37% y 41%. De tal modo, que según las cifras obtenidas de la ratio de endeudamiento, se llega a la conclusión de que las empresas analizadas hacen un mayor uso de recursos propios que de recursos ajenos.

La segunda ratio que se estudia es la ratio de estructura de la deuda, que nos permite medir el nivel de pasivo exigible. En este sentido, se puede afirmar que, del total de la deuda, en torno al 60% es exigible en el corto plazo, es decir, representa un compromiso a corto plazo de la empresa hacia sus acreedores. En cuanto a la evolución de esta ratio durante el período vemos, al igual que ocurría con el anterior, permanece constante en un intervalo de entre el 58 y el 61%. Según los datos contemplados podemos considerar que el nivel de exigibilidad es creciente durante el período 2011-2015, a excepción del año 2015 que desciende aproximadamente un punto y medio porcentual.

Las siguientes medidas de cuantificación objeto de estudio serán las ratios que describen la composición de la deuda lo cual se puede observar en la tabla 8.

Tabla 8. Ratios de composición de la deuda.

RATIOS		GRAN CANARIA				
		2011	2012	2013	2014	2015
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	R. Deuda financiera	58,33%	58,19%	56,91%	61,13%	61,91%
ENDEUDAMIENTO BANCARIO	R. Deuda bancaria	62,74%	58,38%	51,73%	50,17%	52,63%
ENDUDAMIENTO COMERCIAL	R. Deuda comercial	8,62%	8,99%	8,73%	8,72%	9,83%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

La primera ratio que se muestra es la de deuda financiera. Ésta representa qué parte de la deuda total se corresponde con deuda remunerada, con coste, es decir, que genera gastos financieros. En este caso, la ratio permanece contenida en un intervalo de entre el 56% y 62% durante los años estudiados, cercano a una tendencia constante. Estos porcentajes obtenidos indican que del total de la deuda entre el 56% y 62% es deuda remunerada, con coste.

La siguiente ratio a analizar en la composición de la deuda es la ratio de deuda bancaria, la cual nos indica qué proporción de la deuda con coste, deuda financiera, es proveniente de entidades bancarias. En este caso para el período estudiado se cumple que más de la mitad de la deuda con coste es proviene de dichas entidades, ya que, es superior al 50%, procediendo el resto de la financiación de empresas del grupo.

La última ratio que conforma la deuda es el de la deuda comercial que, al contrario que el anterior, nos señala la financiación sin coste, normalmente de proveedores y otros acreedores comerciales. Se puede observar unos niveles relativamente bajos para tratarse de financiación sin coste, entre un 8,60% y un 9,80%.

Con el fin de seguir el estudio de la estructura de capital se debe analizar la ratio de solvencia la cual se expone en la tabla 9 que podemos ver posteriormente.

Tabla 9. Ratio de solvencia a corto plazo.

RATIO		GRAN CANARIA				
		2011	2012	2013	2014	2015
SOLVENCIA	R. Solvencia	2,37	2,72	2,11	1,77	1,93

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. (SABI).

La ratio de solvencia examinada, nos presenta una serie de parámetros superiores a

la unidad para todos los años estudiados, de manera que, en términos medios las sociedades podrán hacer frente a sus compromisos de pago en el corto plazo, ya que poseen recursos suficientes para ello.

En cuanto a su evolución, el valor se mantiene prácticamente constante durante los años 2011, 2012 y 2013 entorno a 2,50. Sin embargo, disminuye en el año 2014 y también en el año 2015, aunque siempre por encima de la unidad.

El objetivo principal del análisis de la estructura de capital es estudiar la rentabilidad financiera de las empresas. Antes de comenzar con su análisis hay que recordar que el método utilizado para el estudio de la rentabilidad financiera ha sido el método sumativo ya explicado anteriormente en el apartado de la metodología, en el cual existían tres niveles de desagregación y los diferentes factores que la conforman de tal manera que en la tabla 10 se muestra un resumen de los calculos necesarios.

De los datos que se desprenden de la citada tabla, se debe destacar que la rentabilidad financiera presenta una evolución creciente a lo largo del espacio de tiempo considerado. Para analizar correctamente los movimientos de la rentabilidad financiera durante el período 2011–2015 se irá observando año a año su evolución.

Del año 2011 a 2012 la rentabilidad financiera aumentó un 0,79%, este incremento está motivado por un aumento de la rentabilidad económica en un 0,34% más que en 2011, unido al hecho de que disminuye el tipo impositivo medio en un 11,40% respecto al año 2011. Por otra parte, el efecto apalancamiento aumenta a pesar de que el coeficiente de endeudamiento disminuye, esto se debe a que el incremento experimentado por la rentabilidad económica es superior a dicha disminución.

En el año 2013 se alcanza una rentabilidad financiera del 4,11%, es decir, que se observa un incremento del 0,72% respecto al año anterior, el mismo aumento que se produce en la rentabilidad económica. En este caso, se produce una disminución del coste de la deuda y un aumento del coeficiente de endeudamiento lo que potencia el aumento del apalancamiento financiero, a todo esto se debe tener en cuenta que el tipo impositivo aumenta lo que conllevaría una disminución en el producto de la rentabilidad financiera pero esta disminución es proporcionalmente menor a los incrementos del resto de partidas.

Tabla 10. Rentabilidad financiera.

	RENTABILIDAD FINANCIERA				
	2011	2012	2013	2014	2015
Resultado de explotación	1.133.754	995.157	1.561.253	2.035.033	2.598.606
Ingresos financieros	284.762	656.961	329.871	219.228	267.391
Var. de valor razon. en inst. fin.	-10.659	-11.077	16.984	1.686	-208.003
Diferencias de cambio	-5.827	-4.697	-1.546	15.441	-5.199
Det. y rdo. por enaj. de inst. fin.	5.047	-89.065	53.706	91.876	76.719
RAIT	1.407.077	1.547.280	1.960.269	2.363.263	2.729.514
Activo total	46.167.065	45.596.422	47.723.163	52.380.132	54.541.150
RE = ROA	3,05%	3,39%	4,11%	4,51%	5,00%
Gastos financieros	301.642	284.384	275.605	283.814	268.058
RA	13.440.374	12.709.066	13.764.627	15.897.443	16.008.883
Coste de la deuda (i)	2,24%	2,24%	2,00%	1,79%	1,67%
Diferencia (RE - i)	0,80%	1,16%	2,11%	2,73%	3,33%
RP	32.726.691	32.887.356	33.958.536	36.482.688	38.532.267
Coef. de endeudamiento (e)	0,411	0,386	0,405	0,436	0,415
Apalancamiento financiero [(RE - i)*e]	0,003	0,004	0,009	0,012	0,014
Impuestos	255.208	147.571	288.411	149.963	231.350
RAT	1.105.436	1.262.896	1.684.664	2.079.449	2.461.456
t*	23,09%	11,69%	17,12%	7,21%	9,40%
1-t*	0,77	0,88	0,83	0,93	0,91
RF = ROE	2,60%	3,39%	4,11%	5,29%	5,79%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Para el año 2014 se presenta una rentabilidad financiera del 5,29%, un 1,18% mayor que en el año 2013. Al igual que en los años anteriores se ha producido un aumento de la rentabilidad económica, en este caso del 0,4%, esto unido a la disminución del coste de la deuda en un 0,21% y al aumento del coeficiente de endeudamiento ha producido un mayor efecto apalancamiento viéndose todo esto potenciado por la disminución del 9,91% del tipo impositivo.

El último subperíodo estudiado es el de 2014 a 2015 presentando este último año una rentabilidad financiera de 5,79% la mayor en todo el período estudiado. Las causas de esto son que la rentabilidad económica aumenta en un 0,49%, el coste de la deuda disminuye en un 0,12% y aunque el coeficiente de endeudamiento disminuye el efecto apalancamiento sigue siendo positivo e incluso mayor que el año anterior, lo que nos indica que el incremento de la rentabilidad económica es proporcionalmente mayor a la disminución del coeficiente de endeudamiento. Por

último, el tipo impositivo aumenta un 2,19% sin embargo, esto no produce ningún efecto negativo en la rentabilidad financiera.

A continuación, se procederá a analizar la gestión financiera a corto plazo, es decir, las principales decisiones de las empresas del sector turístico en la isla de Gran Canaria en la gestión de su actividad en el corto plazo, entre las cuales se destacarán su capital corriente, en adelante CC, se determinarán las necesidades operativas de fondos, a partir de ahora NOF, con el fin de especificar la financiación necesaria para llevar a cabo sus actividades económicas dentro del ámbito o sector que ocupan y también se estudiará la política de cobros y pagos. Por último, se estudiará la rentabilidad económica de explotación y rentabilidad económica total.

Con respecto al CC, como ya se ha definido anteriormente se trata simplemente de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente y esto se puede ver en la tabla 11.

Tabla 11. Capital corriente.

RATIO	GRAN CANARIA				
	2011	2012	2013	2014	2015
AC	14.950.404	13.785.741	14.310.581	17.144.567	17.790.518
PC	6.048.294	5.956.374	7.257.938	8.909.272	8.969.318
CC	8.902.111	7.829.367	7.052.643	8.235.296	8.821.200

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

De la información aportada de la tabla anterior podemos deducir que al ser positivo el capital corriente durante todo el espacio temporal considerado, existe una parte de pasivo no exigible, a largo plazo, que está financiando parte del activo corriente. Podemos ver que del año 2011 a 2012 disminuye casi en un millón de euros manteniéndose más o menos constante durante los años 2012–2013 para luego incrementarse a partir del año 2014, aumento que indica un mayor margen de maniobra en el corto plazo para las empresas del sector.

El siguiente punto a analizar serán las NOF su estudio se realizará a partir de la tabla 12 expuesta a continuación y que posteriormente será comentada.

Tabla 12. Necesidades operativas de fondos.

RATIO	GRAN CANARIA				
	2011	2012	2013	2014	2015
AC exp.	3.257.934	3.239.449	3.868.815	4.504.077	5.430.534
PC exp.	787.460	759.708	936.310	1.123.377	1.146.277
NOF	2.470.474	2.479.741	2.932.504	3.380.700	4.284.257

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

De los resultado obtenidos en la tabla anterior, se puede ver como las NOF tienen una tendencia al alza durante el período estudiado, lo que nos indica que cada vez se dispone de menos recursos generados por la actividad de las empresas para financiar sus operaciones, por lo que el ciclo operativo requiere cada año de más financiación.

En relación a las políticas de cobro y pago que las empresas del sector han venido siguiendo en el transcurso del citado período, se pueden observar su evolución en la tabla 13 así como posteriormente sus respectivas interpretaciones.

Tabla 13. Período medio de cobro y pago.

RATIOS	GRAN CANARIA				
	2011	2012	2013	2014	2015
PMC	45	48	47	45	44
PMP	118	108	130	138	132

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

De los datos observados podemos concluir que, de media, el período medio de cobro se sitúa en un valor comprendido entre los 45 los 48 días y, por su parte, el período medio de pago es mucho más amplio puesto que de media se eleva entre los 108 y los 138 días, valores muy elevados si tenemos en cuenta que el período de pago máximo establecido en España es de 60 días, según la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre.

Por último, nos centraremos en estudiar la rentabilidad económica de explotación, que nos indica el resultado bruto que las sociedades originan como consecuencia de las inversiones que realizan en activo. Además, se realizará una breve comparación entre los valores de la rentabilidad económica de explotación y la rentabilidad económica. Todo esto se podrá observar en la tabla 14 mostrada posteriormente.

Tabla 14. Rentabilidad económica de explotación y total.

	RENTABILIDAD ECONÓMICA				
	2011	2012	2013	2014	2015
Rdo. explotación	1.133.754	995.157	1.561.253	2.035.033	2.598.606
Det. y rdo. enaj. inm.	-182.228	-81.181	-160.070	-267.499	-57.119
Otros rdos.	11.334	18.955	128.568	18.489	59.624
Importe cifra de neg.	13.127.868	13.552.830	15.151.571	17.230.626	18.348.520
MARGEN	9,94%	7,80%	10,51%	13,26%	14,15%
Importe cifra de neg.	13.127.868	13.552.830	15.151.571	17.230.626	18.348.520
AC explotación	3.257.934	3.239.449	3.868.815	4.504.077	5.430.534
Inm. Intangible	267.137	307.583	174.191	171.032	97.231
Inm. Material	22.639.071	21.827.306	23.156.895	23.874.702	23.708.849
Deudas comerc. NC	0	0	41.935	45.161	0
ROTACIÓN	50,18%	53,41%	55,62%	60,26%	62,76%
RE exp.	4,99%	4,17%	5,85%	7,99%	8,88%
RE = ROA	3,05%	3,39%	4,11%	4,51%	5,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

De la tabla anterior se desprenden los valores referentes a la rentabilidad económica de explotación donde podemos ver que al igual que ocurría con la rentabilidad financiera sigue una tendencia creciente durante el período analizado, a excepción del año 2012 en el que la rentabilidad económica de explotación cae un 0,82%. Si bien se puede aceptar de manera teórica y de cara al análisis posterior que la rentabilidad económica de explotación sigue una tendencia creciente durante el período 2011–2015.

Esta evolución se debe a que tanto el margen de explotación como la rotación del activo de explotación aumentan durante los años analizados, a excepción del año 2012 donde se produce una disminución del margen del 2,14%. Dado que esta disminución es proporcionalmente mayor al aumento que experimenta la rotación en ese mismo año, éste sería el motivo que explica por qué la rentabilidad económica de explotación disminuye en el año 2012.

Si comparamos la rentabilidad económica de explotación con la rentabilidad económica total podemos ver que los porcentajes de las rentabilidades no tienen casi relación, ya que, la rentabilidad económica presenta valores muy inferiores a la rentabilidad económica de explotación y esto se debe a que en ambas se incluyen partidas diferentes.

Las diferencias respecto a la rentabilidad económica de explotación radican en aquellas partidas del balance que separan al resultado de explotación del RAIT calculado, las cuales principalmente son los Ingresos Financieros y Deterioro, Variación de valor razonable en instrumentos financieros, Diferencias de cambio y Resultado por Enajenación de Instrumentos Financieros.

4.2 Comparación entre las islas de la provincia de Las Palmas.

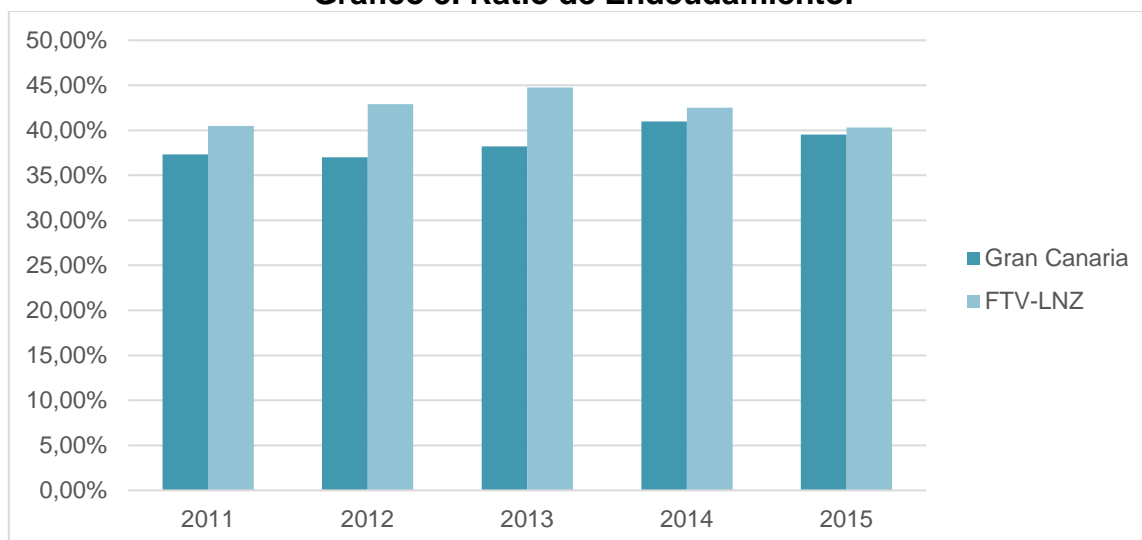
Una vez estudiada y analizada en profundidad tanto la estructura de capital como la gestión financiera a corto plazo para la isla de Gran Canaria se procederá a la comparación de las ratios más relevantes de la estructura de capital y gestión financiera a corto plazo entre las islas de la provincia de Las Palmas, Gran Canaria frente a las islas menores, como bien se ha venido mencionando a lo largo de todo el informe.

Se analizarán en este caso respecto a la estructura de capital las ratios de endeudamiento, solvencia y rentabilidad financiera. En cuanto a la gestión financiera a corto plazo se estudiarán los períodos medios de cobro y pago así como la rentabilidad económica de explotación y rentabilidad económica total.

Para ello se apoyará el estudio en el uso herramientas de análisis como son los gráficos y tablas dónde quedará reflejada la evolución de las ratios durante el período objeto de estudio, 2011–2015.

La primera medida de cuantificación a examinar será la ratio de endeudamiento referente a Gran Canaria y a las islas de Fuerteventura y Lanzarote, que se puede observar en el gráfico 5 expuesto a continuación.

Gráfico 5. Ratio de Endeudamiento.



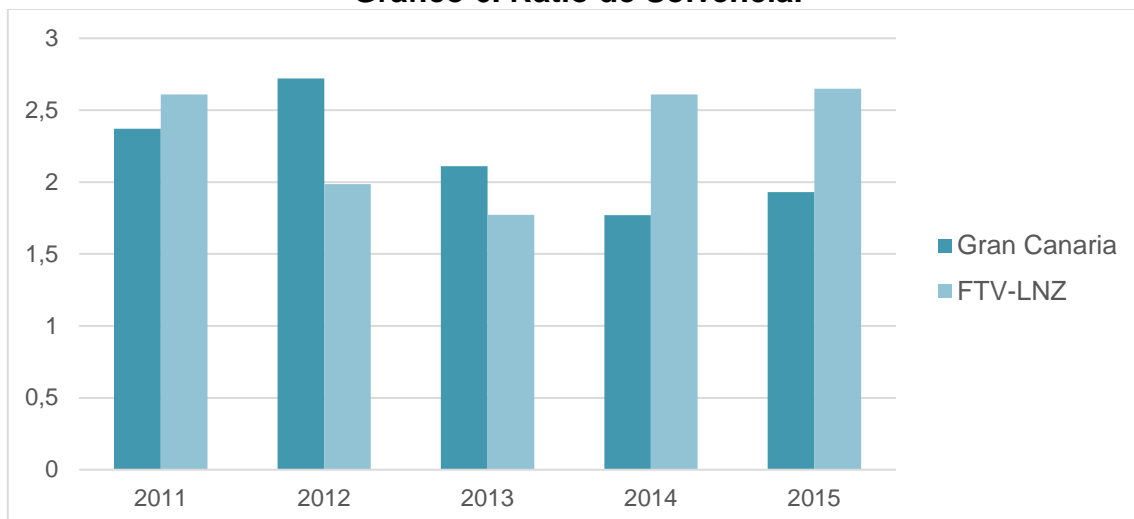
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

De los datos que ofrece el gráfico anterior, se puede ver cómo la ratio presenta unos valores en líneas generales bastante similares. Ahora bien, si se analizan detalladamente los valores se observa como para las islas de Fuerteventura y Lanzarote se experimentan unas cifras superiores a las de la isla de Gran Canaria durante todos los años. Es decir, que las empresas hoteleras ubicadas en las islas menores hacen un mayor uso de recursos ajenos que las situadas en la isla de Gran Canaria, aproximadamente un 42% frente al 38% de media, respectivamente.

No obstante, se puede destacar que, a pesar de ser un sector fuerte en el que se necesita una gran inversión tanto inicial como periódica durante la actividad de las empresas, el uso de recursos ajenos no llega ni al 50% o, lo que es lo mismo, hacen un mayor uso de recursos propios que de recursos ajenos.

El estudio de la solvencia de las empresas del sector en la provincia de Las Palmas se puede observar el gráfico 6 abajo mostrado.

Gráfico 6. Ratio de Solvencia.

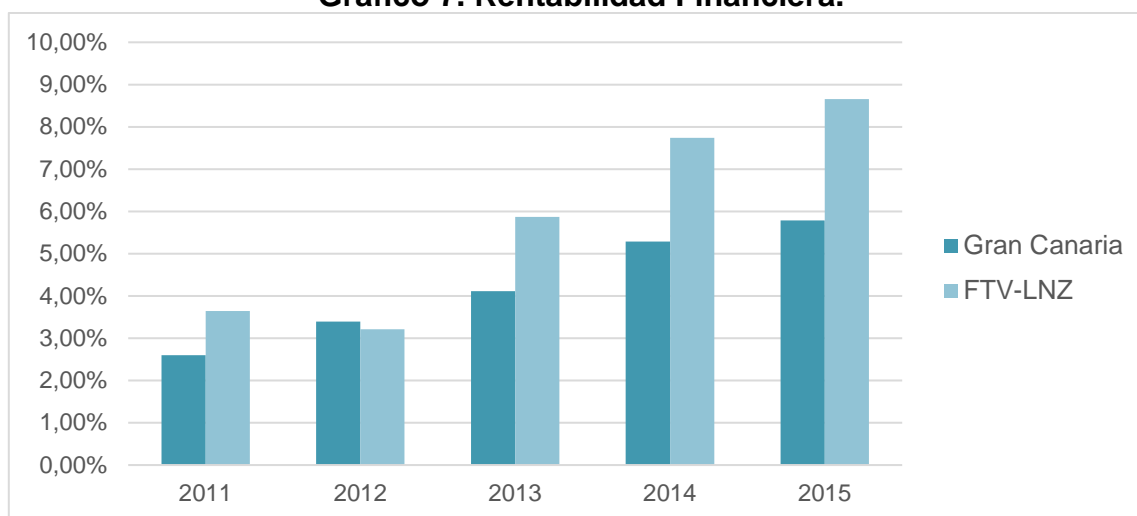


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Del gráfico anterior se puede deducir que en términos generales durante los períodos 2011, 2014 y 2015 las empresas hoteleras de las islas de Fuerteventura y Lanzarote presentaban una mejor solvencia, 2,60 de media, que las de la isla de Gran Canaria con un 2 de media, mientras que para los períodos 2012 y 2013 las empresas del sector turístico de Gran Canaria reflejan cifras de solvencia mayores que las de las islas menores.

Con el fin de finalizar el análisis referente a la estructura de capital, se presenta el gráfico 7, dónde se podrá observar de forma más sencilla la evolución de la rentabilidad financiera.

Gráfico 7. Rentabilidad Financiera.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

De forma general y a partir de los datos observados del gráfico 7, se puede afirmar que la única isla dónde las empresas mantienen una tendencia creciente durante todo el período estudiado es Gran Canaria, mientras que por el contrario las empresas hoteleras de Fuerteventura y Lanzarote presentan algunos períodos de disminución. Sin embargo, la que presenta mayores niveles de rentabilidad financiera son las empresas de las islas menores.

En la tabla 15 expuesta a continuación, se muestra las partidas necesarias para el cálculo de la rentabilidad financiera de las islas de Fuerteventura y Lanzarote y así analizar más en profundidad los datos reflejados en el gráfico 7.

Tabla 15. Rentabilidad Financiera.

	RENTABILIDAD FINANCIERA				
	FUERTEVENTURA-LANZAROTE				
	2011	2012	2013	2014	2015
Resultado de explotación	1.066.767	1.244.036	1.507.263	2.119.497	2.948.182
Ingresos financieros	117.709	131.195	108.765	124.028	83.458
Var. de valor razon. en inst. fin.	6.115	-10.511	59.329	-40.213	-233.468
Diferencias de cambio	-117.924	-32.026	74.187	-81.545	-511.324
Det. y rdo. por enaj. de inst. fin.	0	-4.929	-3.576	10.885	-27.987
RAIT	1.072.666	1.327.765	1.745.968	2.132.652	2.258.860
Activo total	38.241.687	37.945.379	37.870.803	38.338.381	38.219.398
RE = ROA	2,80%	3,50%	4,61%	5,56%	5,91%
Gastos financieros	484.805	480.083	484.985	440.376	332.844
RA	18.726.614	18.088.220	18.308.221	17.225.862	15.956.242
Coste de la deuda (i)	2,59%	2,65%	2,65%	2,56%	2,09%
Diferencia (RE - i)	0,22%	0,85%	1,96%	3,01%	3,82%
RP	19.515.074	19.857.159	19.562.582	21.112.519	22.263.156
Coef. de endeudamiento (e)	0,960	0,911	0,936	0,816	0,717
Apalancamiento financiero [(RE - i)*e]	0,002	0,008	0,018	0,025	0,027
Impuestos	-123.431	209.854	112.549	58.742	-1.839
RAT	587.862	847.682	1.260.983	1.692.276	1.926.017
t*	-21,00%	24,76%	8,93%	3,47%	-0,10%
1-t*	1,21	0,75	0,91	0,97	1,00
RF = ROE	3,64%	3,21%	5,87%	7,74%	8,66%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Con ayuda de los datos proporcionados a partir de la tabla 15, se puede analizar más detenidamente las partidas que influyen en el crecimiento y decrecimiento de la rentabilidad financiera. Como idea principal se confirma la conclusión reflejada en el gráfico 7 de que en las empresas hoteleras de la provincia de Las Palmas durante el

período 2011-2015 han seguido una tendencia creciente en lo que a rentabilidad financiera se refiere.

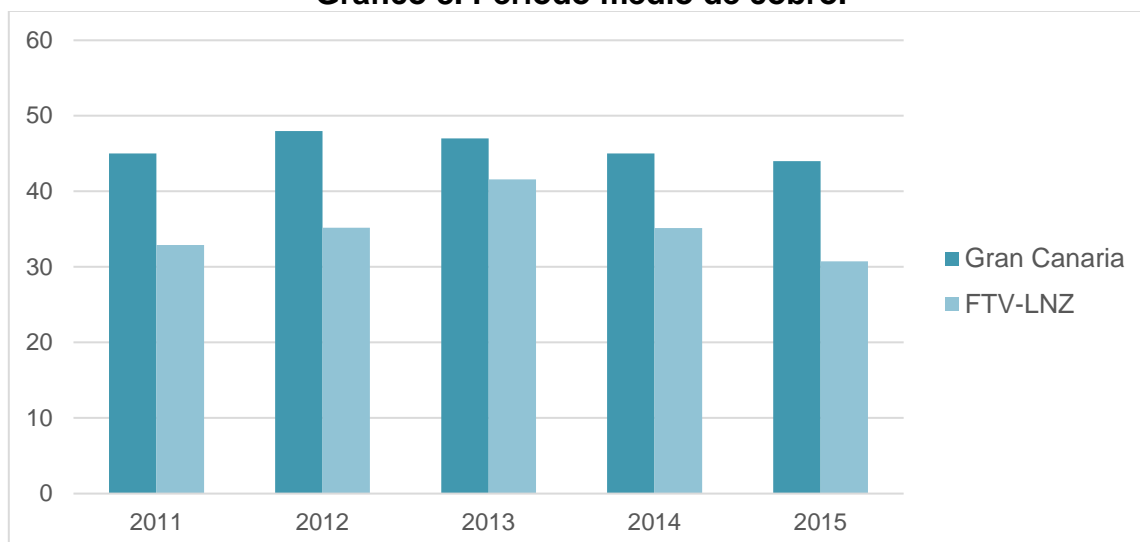
En relación a esto y de manera más concreta a modo de comparación se debe destacar que la rentabilidad financiera de las empresas hoteleras de las islas de Fuerteventura y Lanzarote muestra mejores cifras que las referentes a las empresas de la isla de Gran Canaria. Ésto se debe en mayor parte a que presentan una rentabilidad económica mayor en prácticamente todos los años y aunque tengan un mayor coste de la deuda el coeficiente de endeudamiento es mayor resultando en un mayor efecto apalancamiento. Todo ello se ve potenciado por el efecto fiscal que es mayor para todos los períodos, excepto durante el año 2012, lo que produce unos niveles de rentabilidad financiera superiores en las empresas de las islas menores que en las de la isla de Gran Canaria.

De todo lo anterior, se debe concluir que la rentabilidad financiera media de las empresas hoteleras de las islas de Fuerteventura y Lanzarote es de un 5,82% siendo la de las empresas de la isla de Gran Canaria de un 4,24%, lo que expresa que la situación de las sociedades de las dos primeras islas en términos de rentabilidad financiera es mejor que la de la isla de Gran Canaria.

A continuación, se prosigue con el análisis de la gestión a corto plazo comparando como ya se indicó al inicio de este apartado las políticas de cobro y pago, así como la rentabilidad económica de explotación y total.

En el gráfico 8, se podrá ver con mayor detalle la evolución de la política de cobro seguida por las empresas de las islas de la provincia de Las Palmas.

Gráfico 8. Período medio de cobro.

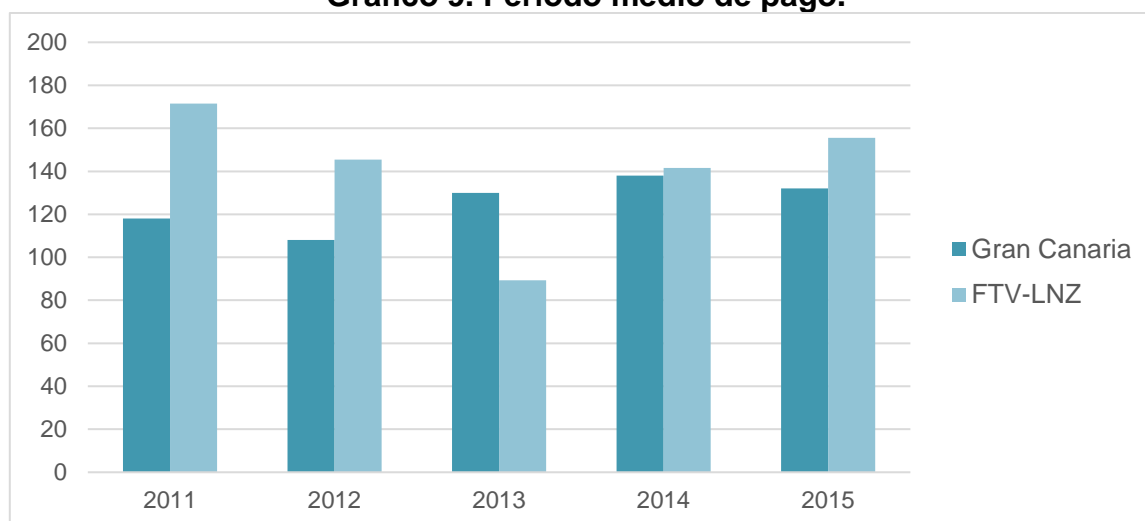


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Los datos que se desprenden del gráfico anterior desvelan claramente que la isla que tiene un mayor período medio de cobro es Gran Canaria, es decir, que las empresas turísticas de esta isla son las que más tardan en cobrar respecto a las otras dos islas, por término medio unos 45 días. Sin embargo, las empresas turísticas de Fuerteventura y Lanzarote tardan en cobrar de media unos 35 días, 10 días menos que las de la isla de Gran Canaria.

Posteriormente, se presenta el gráfico 9 dónde podemos ver la tendencia de los períodos medio de pago de las empresas del sector turístico en la provincia de Las Palmas.

Gráfico 9. Período medio de pago.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Del gráfico 9 arriba expuesto, se puede deducir que las empresas de la isla de Gran Canaria son las que más rápido pagan en 125 días por término medio, mientras que las empresas de las islas menores lo hacen en unos 140 días de media aproximadamente.

En este sentido, lo más relevante de este análisis es el período medio de pago de las empresas de las islas menores, ya que, son las que más tardan en pagar, lo cual en este caso puede ser una ventaja para dichas sociedades puesto que del gráfico número 8 se deduce que eran las empresas que más rápido cobraban.

Para finalizar, en la tabla 16 mostrada posteriormente, se expresan los datos referidos a la rentabilidad económica de explotación y a la rentabilidad económica total y correspondiente a las islas de Fuerteventura y Lanzarote.

Tabla 16. Rentabilidad Económica de explotación y total.

	RENTABILIDAD ECONÓMICA				
	2011	2012	2013	2014	2015
Rdo. explotación	1.066.767	1.244.036	1.507.263	2.119.497	2.948.182
Det. y rdo. enaj. inm.	-10.865	100.843	-24.038	-8.234	-7.372
Otros rdos.	-39.862	-82.566	-114.368	-162.006	-1.213
Importe cifra de negocios	4.627.551	4.385.802	4.259.445	4.420.022	4.665.022
MARGEN	24,15%	27,95%	38,64%	51,80%	63,38%
Importe cifra de negocios	12.944.847	14.970.898	15.192.802	17.205.588	18.277.290
AC explotación	5.734.630	5.397.766	5.505.287	5.505.230	5.976.438
Inm. Intangible	14.656	18.057	13.150	15.850	13.976
Inm. Material	24.921.107	23.996.663	24.024.358	23.980.369	23.534.696
Deudas comerc. NC	0	0	0	0	0
ROTACIÓN	15,09%	14,91%	14,42%	14,98%	15,80%
RE exp.	3,64%	4,17%	5,57%	7,76%	10,01%
RE = ROA	2,80%	3,50%	4,61%	5,56%	5,91%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

En función de los datos que se desprenden de la tabla anterior, se puede afirmar analizando de manera general que la rentabilidad económica de explotación tanto en las empresas de Gran Canaria como en las de las islas menores sigue una tendencia creciente como ocurría con la rentabilidad financiera. Si bien es cierto, que para las empresas turísticas de la isla de Gran Canaria la rentabilidad económica de explotación sigue una tendencia al alza, exceptuando el año 2012 que disminuye un 0,82%.

Por otro lado, la rentabilidad económica de explotación para las empresas hoteleras de las islas de Fuerteventura y Lanzarote por término medio aumenta durante el período 2011-2015 un 1,60%, mientras que para las de la isla de Gran Canaria lo hacen de media un 1% aproximadamente. Sin embargo, la rentabilidad económica de explotación media de las empresas de la isla de Gran Canaria y de las islas menores es de un 6,37% y 6,20% respectivamente, es decir, que aunque para las sociedades de las islas menores la rentabilidad de explotación crezca en mayor medida, son las empresas de la isla de Gran Canaria las que tienen una mayor rentabilidad económica de explotación media. No obstante, es cierto que son valores muy similares.

En cuanto a la rentabilidad económica total las empresas de la isla de Gran Canaria al igual que sucedía con la rentabilidad económica de explotación se mantiene la tendencia creciente, dicha evolución se sostiene también para las sociedades de las islas de Fuerteventura y Lanzarote. La rentabilidad económica total media de las empresas ubicadas en la isla de Gran Canaria es de un 4% y la de las situadas en las islas menores de un 4,50% nuevamente valores muy similares al igual que ocurría con la rentabilidad económica de explotación.

Por tanto, del análisis anterior se puede concluir que las empresas turísticas de la isla de Gran Canaria y de las islas menores en términos de rentabilidad económica presentan una situación prácticamente igual.

5. PRINCIPALES CONCLUSIONES

El propósito principal de este trabajo fin de título ha sido analizar la estructura de capital de un conjunto de 45 empresas dedicadas a la explotación hotelera en la provincia de Las Palmas durante el período comprendido entre 2011-2015, así como la comparación entre las islas que la conforman.

En relación al nivel de endeudamiento que presentan las empresas de las islas analizadas, aunque los valores alcanzados han sido en líneas generales bastante similares, en torno al 40%, son las empresas de las islas de Fuerteventura y Lanzarote las que hacen un mayor uso de recursos ajenos.

La rentabilidad económica presentada por las empresas analizadas muestra unos valores positivos, con un promedio de entre el 4% y 4,50%. Esta tendencia también se ve manifestada en la rentabilidad económica de explotación. Ahora bien, se debe destacar que tanto la rentabilidad económica de explotación como la total son mayores para las islas de Fuerteventura y Lanzarote que para la isla de Gran Canaria.

Por otro lado, la ratio de rentabilidad financiera indica valores superiores para las empresas de las islas de Fuerteventura y Lanzarote que para las de Gran Canaria. La razón de este comportamiento diferenciado se debe fundamentalmente a la rentabilidad económica, influyendo en menor medida el apalancamiento financiero y el efecto fiscal.

Respecto a la solvencia, la ratio analizada presenta valores superiores a la unidad en todos los periodos, por lo que las empresas analizadas teóricamente podrán hacer frente a sus compromisos de pago en el corto plazo. Si se clasificara dicha ratio por islas, Fuerteventura y Lanzarote serían las islas que albergan las empresas del sector turístico más solventes puesto que el valor de su ratio es más elevado que el de la isla de Gran Canaria.

En relación al corto plazo, las políticas de cobro a clientes de las empresas de las islas analizadas no reflejan un comportamiento similar, siendo el valor más alto para las empresas de Gran Canaria de media 45 días, mientras que para las islas menores, 35 días. Este hecho puede indicar una política de cobros muy diferenciada para las islas menores, Fuerteventura y Lanzarote, siguiendo una política de concesión de créditos más dura que las empresas de Gran Canaria. Este comportamiento es muy diferente si se tiene en cuenta los periodos medios de pago de las empresas analizadas de las tres islas, ya que en todos los casos se supera ampliamente el máximo legal de 60 días.

Así pues, dado el análisis efectuado a un conjunto de empresas del sector turístico de la provincia de Las Palmas, se puede afirmar que los indicadores financieros referidos a la provincia en su conjunto son positivos. Sin embargo y con el objeto de alcanzar una idea clara y concisa de la situación de la provincia, se puede concluir que las empresas de las islas de Fuerteventura y Lanzarote muestran mejores cifras que las de la isla de Gran Canaria, ya que, las ratios de rentabilidad económica y

financiera, solvencia y períodos medios de cobro son superiores, mientras que en lo referido a la ratio de endeudamiento y período medio de pago son muy similares entre las tres islas.

Este trabajo fin de título se ha enfrentado a una serie de limitaciones que deben tenerse en cuenta. En este sentido, cabe mencionar que el conjunto de empresas escogido que cumplían los criterios no era muy elevado, pues el tejido empresarial de la provincia de Las Palmas es muy superior al número de empresas que se han seleccionado. Además, se ha realizado un análisis descriptivo de una serie de variables, dado que ese era el objetivo del trabajo. No obstante, se podría realizar algún análisis econométrico a través del cual se obtengan conclusiones más fiables de las obtenidas en este trabajo fin de título.

6. BIBLIOGRAFÍA.

Ministerio de Empleo y Seguridad Social del Gobierno de España [sitio web] 2017.

Disponible en:

[http://www.seg-](http://www.seg-social.es/Internet_1/Estadistica/Est/AfiliacionAltaTrabajadores/SeriesDeAfiliacionPublicadasDesde1999/Serie2016/2016UD/2016UActi/221241)

[social.es/Internet_1/Estadistica/Est/AfiliacionAltaTrabajadores/SeriesDeAfiliacionPublicadasDesde1999/Serie2016/2016UD/2016UActi/221241](http://www.seg-social.es/Internet_1/Estadistica/Est/AfiliacionAltaTrabajadores/SeriesDeAfiliacionPublicadasDesde1999/Serie2016/2016UD/2016UActi/221241)

Marco Lajara, B., Úbeda García, M., García Lillo, F., & Sabater Sempere, V. (2011). Impacto del Territorio en la Rentabilidad de los hoteles vacaciones españoles. Un análisis comparativo de las principales Comunidades Autónomas y puntos turísticos de la Costa Mediterránea y los Archipiélagos Canario y Balear. *Revista de Análisis Turístico*, 70-78.

Dorta Velázquez, J.A., De León Ledesma, J., Matei, C. & Melián Gonzáles, A. (2015). El efecto Distrito en el comportamiento financiero de las empresas turísticas de Canarias. *Revista de Cultura e Turismo*, 3.

Marrero Rodríguez, J.R. & Santana Turégano, M.Á., (2008). Competitividad y calidad en los destinos turísticos de sol y playa. El caso de las Islas Canarias. *Cuadernos de Turismo*, 123-143.

Henández Páez, A. (2015). Análisis Económico-Financiero del sector hotelero en Canarias. (*Trabajo fin de grado*). Universidad de La Laguna, Facultad de Economía, Empresa y Turismo.

Ministerio de Economía del Gobierno de España [sitio web] 2017. Disponible en:

<http://www.ipyme.org/es-ES/DatosPublicaciones/Paginas/DefinicionPYME.aspx>

Instituto de Estudios Turísticos - FRONTUR del Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital del Gobierno [sitio web] 2017. Disponible en: http://www.grancanaria.com/patronato_turismo/typo3conf/ext/naw_securedl/secure.php?u=0&file=fileadmin/PDF/informes/PDF/FRONTUR.pdf&t=1276167572&hash=1d5a9b8f7127835a3cdc20d6c114a6d1

Entidad Promotur Turismo de Canarias [sitio web] 2016. Disponible en: http://www.turismodecanarias.com/promoturturismocanarias/wp-content/uploads/2016/04/Promotur_Islas-Canarias_2015.pdf

Entidad Promotur Turismo de Canarias [sitio web] 2017. Disponible en: http://www.turismodecanarias.com/promoturturismocanarias/wp-content/uploads/2017/02/Promotur_Frontur_diciembre-2016.pdf

Verona Martel, M.C., Hernández Sánchez M. & Déniz Mayor, J.J. (2013). Finanzas Corporativas. Madrid: Delta Publicaciones.

Aguiar Díaz, I., Díaz Díaz, N., García Padrón, Y., Hernández Sánchez, M., Ruíz Mallorquí, M.V., Santana Martín, D., & Verona Martel, M.C. (2006). Finanzas Corporativas en la práctica. Madrid: Delta Publicaciones.

Cuervo García, A., & Rivero Torre, P. (1986). El análisis económico-financiero de la empresa. *Revista española de financiación y contabilidad*, 15-33

Dorta Velázquez, J.A., García Boza, J., Hernández Sánchez, M., & Pérez Alemán, J. (2006). Perfil Económico-Financiero de la Empresa Canaria en los inicios del Siglo XXI. España: Universidad de las Palmas de Gran Canaria.

Sánchez Ballesta, J.P., (2002). Análisis de Rentabilidad de la empresa. Disponible en: <http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisR.pdf>

Cuervo García, A. (1994). Análisis y planificación financiera de la empresa. Madrid: Ediciones S.L. Civitas.

Aguiar Díaz, I., Díaz Díaz, N., García Padrón, Y., Hernández Sánchez, M., Ruíz Mallorquí, M.V., Santana Martín, D., & Verona Martel, M.C. (2012). Finanzas Corporativas en la práctica. Madrid: Delta Publicaciones.

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Alianza para la Excelencia Turística [sitio web] 2017. Disponible en:
<http://www.exceltur.org/pib-y-empleo-turistico-por-c-c-a-a/>