



**Universidad
de La Laguna**

FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR SERVICIOS DE ALOJAMIENTO
TURÍSTICO DE CANARIAS. 2015-2019**

**ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF THE TOURIST ACCOMMODATION SERVICES
SECTOR IN CANARY ISLANDS. 2015-2019**

**TITULACIÓN: GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS
CURSO ACADÉMICO: 2020-2021
CONVOCATORIA: JUNIO 2021**

**AUTORES: IRENE RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ
JUDIT MACHÍN FERNÁNDEZ
TUTOR: MIGUEL ACOSTA MOLINA**

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es conocer la evolución económica-financiera del sector de alojamiento turístico canario durante los años 2015-2019.

A partir de una muestra conformada por 263 pequeñas y medianas empresas que permanecieron durante todo el periodo analizado, se construyeron estados contables agregados a los que se les aplicó la metodología del análisis financiero tradicional.

Los resultados principales reflejan un periodo de recuperación tras la salida de la crisis evolucionando globalmente de manera positiva, con un punto de inflexión en 2017, tanto en términos de rentabilidad como de solvencia.

Palabras clave

Sector alojamiento, crisis, rentabilidad y solvencia.

ABSTRACT

The objective of this study is to know the economic-financial evolution of the Canarian Tourist Accommodation sector during the years 2015-2019.

Based on a sample of 263 small and medium-sized enterprises that remained throughout the analysed period, aggregate accounting statements were constructed to which the methodology of the traditional financial analysis was applied.

The main results reflect a period of recovery after the exit from the crisis evolving globally in a positive way, with a turning point in 2017, both in terms of profitability and solvency.

Keywords

Accommodation sector, crisis, profitability and solvency.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN	8
3. ANÁLISIS DE LA FINANCIACIÓN	10
4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS EMPRESARIALES	14
5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	18
5.1 RENTABILIDAD ECONÓMICA	18
5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA	21
6. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO.....	22
6.1. EQUILIBRIO FINANCIERO A LARGO PLAZO	22
6.2. EQUILIBRIO FINANCIERO A CORTO PLAZO	23
7. CONCLUSIONES	26
8. BIBLIOGRAFÍA.....	28
9. ANEXOS	29
ANEXO 1. BALANCE. ORDENACIÓN FUNCIONAL	29
ANEXO 2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ORDENACIÓN FUNCIONAL	31
ANEXO 3. BALANCE. ORDENACIÓN FUNCIONAL. PORCENTAJES VERTICALES Y HORIZONTALES.....	32
ANEXO 4. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ORDENACIÓN FUNCIONAL. PORCENTAJES VERTICALES Y HORIZONTALES.....	34

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Evolución del PIB turístico. Canarias.....	6
Gráfico 2. Evolución anual de la llegada de turistas a Canarias	7
Gráfico 3. Evolución de la cifra de negocio. Servicio de alojamiento. Canarias	7
Gráfico 4. Tasa de participación activo explotación (%)	8
Gráfico 5. Rentabilidad financiera y Rentabilidad explotación	9
Gráfico 6. Estructura de financiación	11
Gráfico 7. Estructura del Patrimonio Neto	12
Gráfico 8. Coste del pasivo remunerado (%)	13
Gráfico 9. Resultado del ejercicio. Miles de euros	15
Gráfico 10. Tasa de participación de los gastos de explotación (%).....	16
Gráfico 11. Gastos de personal y otros gastos de explotación. Miles de euros	16
Gráfico 12. Amortización del inmovilizado. Miles de euros	17
Gráfico 13. Rentabilidad económica (%)	18

Gráfico 14. Margen económico	19
Gráfico 15. Rotación del activo total	20
Gráfico 16. Rentabilidad financiera. Factores determinantes (%)	21
Gráfico 17. Ratio corriente (euros)	24
Gráfico 18. Ratio de solvencia a corto plazo.....	25

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Aportación anual del PIB turístico al PIB de Canarias	5
Cuadro 2. Periodo medio de cobro a clientes (días)	10
Cuadro 3. Rotación del activo de explotación	10
Cuadro 4. Patrimonio neto y Pasivo total.....	11
Cuadro 5. Deudas con entidades de crédito total. Tasa de participación (%)	13
Cuadro 6. Periodo medio de pago (días).....	14
Cuadro 7. Resultado del ejercicio. Tasa de participación (%)	15
Cuadro 8. Componentes de los gastos financieros	17
Cuadro 9. Apalancamiento financiero. Factores determinantes	22
Cuadro 10. Equilibrio financiero a largo plazo (euros).....	23
Cuadro 11. Fondo de maniobra (euros).....	24

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es presentar un análisis económico-financiero del sector servicios de alojamiento turístico de Canarias entre los años 2015 y 2019.

La elección del tema viene motivada por la importancia del sector turístico como motor de la economía del archipiélago. Esta relevancia se evidencia en el cuadro 1 que ilustra la aportación del PIB turístico al PIB autonómico, oscilando entre el 26,91% de 2011 y el 31,74% de 2019.

Cuadro 1. Aportación anual del PIB turístico al PIB de Canarias.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB Sector Turístico	10.974	11.365	11.755	12.361	13.268	14.499	15.573	16.099	14.972
PIB Anual Canarias	40.773	41.610	40.330	40.851	40.566	42.013	44.205	45.851	47.164
Aportación Anual	26,91%	27,31%	29,15%	30,26%	32,71%	34,51%	35,23%	35,11%	31,74%

Fuente: Exceltur (2019a) y elaboración propia

Para alcanzar este objetivo hemos aplicado, como metodología básica, el análisis financiero tradicional aplicado a los estados contables agregados de una muestra de empresas. Además de esta introducción y del apartado bibliografía, hemos estructurado el trabajo en los siguientes epígrafes:

- Análisis del patrimonio empresarial, inversión y financiación.
- Análisis de los resultados empresariales.
- Análisis de la rentabilidad económica y financiera.
- Análisis de equilibrio financiero a largo y corto plazo y periodo medio de maduración.
- Conclusiones

Para realizar este estudio hemos utilizado, como fuente principal de información, la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos, actualización 2.580 de 11 de febrero de 2021), para el período 2015-2019. Con el fin de conseguir una muestra representativa, homogénea y permanente de empresas, se han establecido los siguientes filtros:

FILTROS	DESCRIPCIÓN	EMPRESAS VIVAS
Localización	Empresas situadas en Canarias	63.255
Situación	Empresas que se encuentran activas	31.176
Formato de cuentas anuales	Empresas que presentan sus cuentas con modelo pyme o abreviado	29.420
Personalidad jurídica	Sociedades anónimas o limitadas	29.124
Permanencia	Ingresos de explotación mayores o iguales a 1.000 € durante todos los años del periodo 2015-2019	12.472
Valores extremos	Sin valores extremos	11.640 (1)

- (1) Valores extremos: valores superiores y/o inferiores (según corresponda) a 200.000 €, para cualquiera de los años del período 2015-2019 en alguna de las siguientes partidas: trabajos realizados por la empresa para su activo, imputación de subvenciones de inmovilizado financiero y otras, exceso de provisiones, deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado, otros resultados, variación de valor razonable en instrumentos financieros, diferencias de cambio y deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros e impuestos sobre beneficios.

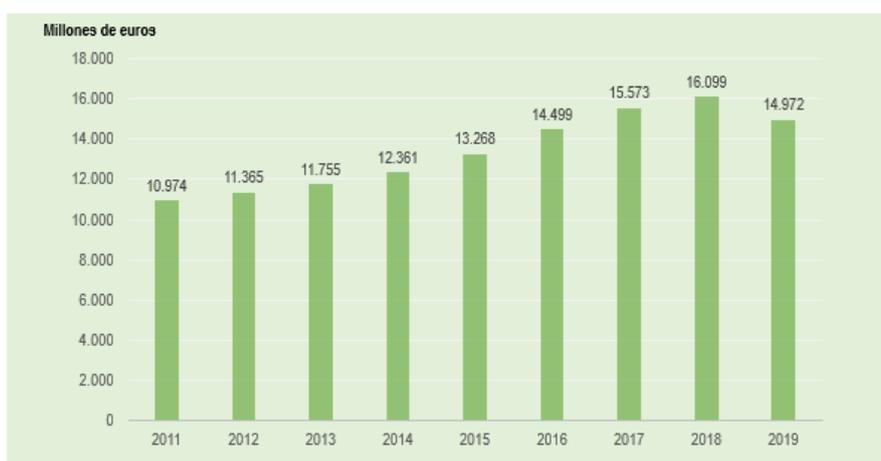
A partir de este procedimiento hemos obtenido una muestra total de 11.640 pequeñas y medianas empresas canarias que han existido durante todos los años del periodo 2015-19 y de las cuales 263 pertenecen al sector servicio de alojamiento (código 55 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas. CNAE 2009) conformando nuestro sujeto de análisis¹.

Con intención de contextualizar el estudio presentamos algunas variables macro y microeconómicas que nos ilustran la evolución de la economía canaria en general, y del turismo en particular, tras la crisis económica del año 2008 y su recuperación a partir del año 2012 hasta el 2019.

El gráfico 1 refleja la evolución del PIB turístico en Canarias entre los años 2011 y 2019. El Producto Interior Bruto (PIB) de Canarias incrementó un 3,56% en 2012 con respecto a los valores del año anterior. Cabe destacar que la mayor variación interanual del PIB turístico en el archipiélago se produce en el año 2016 con respecto al 2015, el cual incrementó en 9,27%. El pico más alto se registra en el año 2018 donde rebasa los 16.000 millones de euros.

Entre los años objeto de estudio, el peor dato del PIB turístico canario se registra en el ejercicio 2019, con una caída de 1.127 millones de euros respecto año anterior, lo que arroja una variación interanual del -7%. Esto sucedió, fundamentalmente, por la normalización de destinos competidores del Mediterráneo Oriental tales como Marruecos, Túnez y Egipto entre otros, así como la quiebra del turoperador Thomas Cook (Exceltur, 2019b).

Gráfico 1. Evolución del PIB turístico. Canarias.

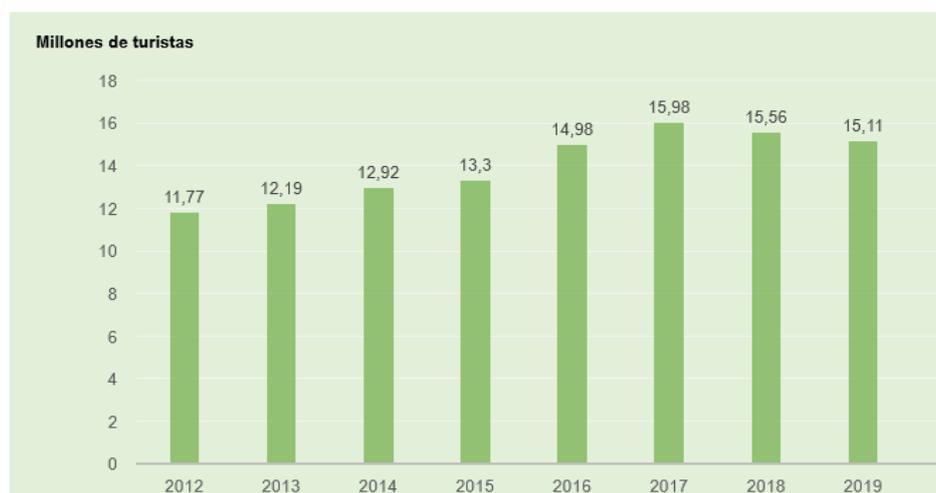


Fuente: INE (2020) y elaboración propia

En el gráfico 2 se refleja la entrada de turistas no residentes en Canarias llegados por vía aérea entre los años 2012 y 2019. Tal y como se puede apreciar, se registra un patrón de continuo crecimiento hasta el ejercicio 2017, quedando muy cerca la barrera de los 16 millones de visitantes. Esta tendencia cambió ligeramente en 2018, de tal forma que en 2019 la cifra cayó hasta los 15,11 millones de turistas.

¹ La metodología desarrollada en este trabajo está basada, principalmente, en las aportaciones de Acosta, M., Correa, A. y González, A.L. (2003) y Acosta, M. (2021).

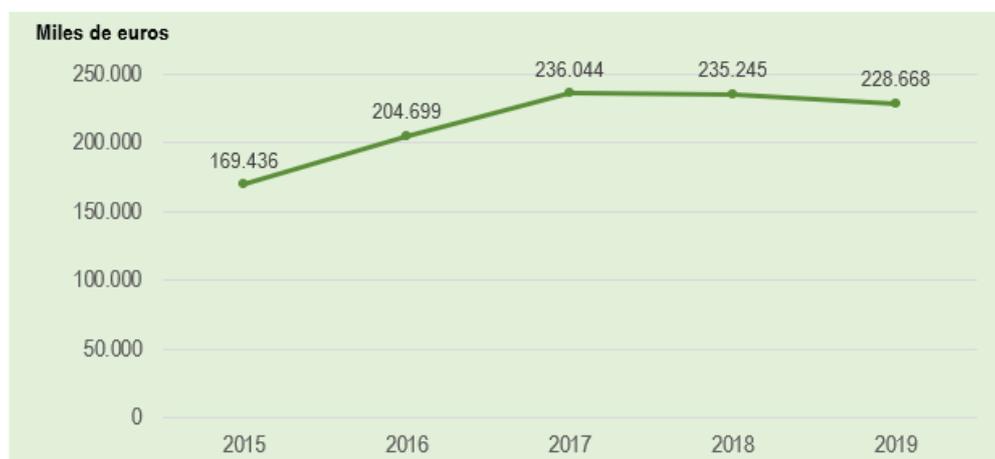
Gráfico 2. Evolución anual de la llegada de turistas a Canarias



Fuente: ISTAC (2021) y elaboración propia

Podemos observar la misma tendencia en el gráfico 3, que recoge la evolución de la cifra de negocios de nuestra muestra del agregado de empresas del sector de servicio de alojamiento del archipiélago. Cabe destacar el gran incremento que se produce en el año 2016 respecto a 2015 con una subida de más de 35.000.000 de euros. No obstante, podemos contemplar que en ambos gráficos el pico más alto registrado se produce en el año 2017 (coincidiendo con el récord de llegada de turistas) con una cifra de negocio que llega a superar los 236.000.000 de euros. Los dos últimos años reflejan una paulatina caída de la cifra de negocio de las pymes hosteleras en consonancia con la deriva de la actividad turística.

Gráfico 3. Evolución de la cifra de negocio. Servicio de alojamiento. Canarias



Fuente: SABI y elaboración propia

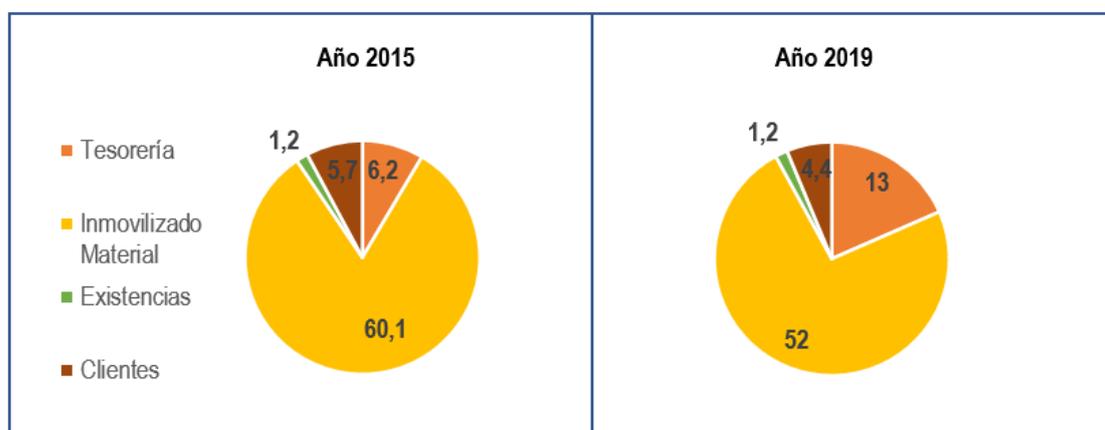
2. ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN

El objetivo de este epígrafe es estudiar los principales aspectos que caracterizan la estructura y evolución de la inversión de las empresas del servicio de alojamiento turístico canario a lo largo del período 2015-2019, a partir del agregado de los activos de la muestra de las 263 sociedades identificadas en la introducción. Para dicho análisis utilizaremos como técnicas los porcentajes verticales y horizontales, así como algunos ratios de eficiencia².

Con este objetivo y partiendo del modelo del Plan General de Contabilidad hemos ordenado funcionalmente el activo del balance al entender que añadimos valor a la información y su interpretación resulta más precisa. De esta forma hemos diferenciado, como punto de partida, las inversiones propias de la explotación de las que resultan ajenas a la misma para, en un segundo nivel, emplear el criterio general de permanencia del activo (largo y corto plazo). Dicha ordenación (anexo 1) y la aplicación sobre la misma de los porcentajes verticales y horizontales (anexo 3) nos permite plantear las siguientes consideraciones:

La inversión total experimentó un crecimiento desde 2015 hasta 2019 del 27%, situándose las tasas interanuales en valores entre 4,5% mínimo (2017-2018) y el 8,1% máximo (2016-2017).

Gráfico 4. Tasa de participación activo explotación (%)



Fuente: SABI y elaboración propia

Tanto los activos de explotación como los ajenos a la misma han experimentado igualmente un crecimiento progresivo e interanual continuado en todo el período considerado, si bien es verdad que con marcadas diferencias en cuanto a la intensidad de su evolución, así como en su importancia relativa con respecto al total de la inversión.

² Los porcentajes verticales nos permiten valorar la importancia relativa (y la evolución de dicha importancia a lo largo de un periodo de estudio) de cada masa, submasa y/o elemento patrimonial en el total de activo o patrimonio neto y pasivo según corresponda, entendiendo estos totales como el cien por cien. Igualmente, nos permiten determinar de qué modo cada uno de los componentes del resultado interviene en su formación; tomando como base la magnitud importe neto de la cifra de negocios y calculando la tasa de participación con respecto a esta variable de cada ingreso, gasto o escalón de resultado. Los porcentajes horizontales nos permitirán valorar el signo y la intensidad de la variación de cada uno de los componentes del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del período de análisis. Para este fin recurriremos a las *tasas de variación*.

Los ratios, cocientes entre dos magnitudes con alguna relación económico-financiera, nos permiten establecer comparaciones en valores relativos, lo que enriquece y facilita la interpretación de los estados financieros.

De esta forma los activos de explotación se han visto incrementados en el período total considerado en un 22,7%, mientras que para los ajenos a la explotación se registró un incremento relativo notablemente superior del 42,0%.

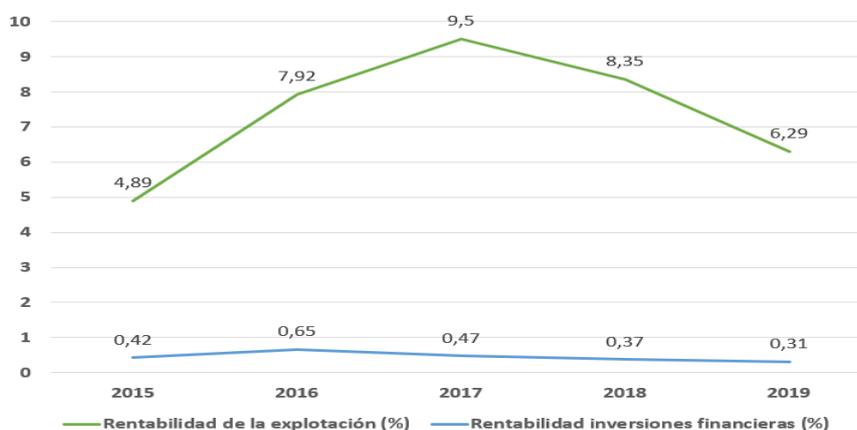
A pesar de esta dispar evolución, cabe destacar que el sector analizado tiene una característica predominante en cuanto a la estructura de su activo y es la de unos elevados requerimientos de inversión en activos de explotación que, tal y como ilustra el gráfico 4, representan entre un 77,4% del esfuerzo inversor en 2015 hasta el 74,8% en 2019. Por su importancia y comportamiento destacamos las siguientes partidas:

- **Inmovilizado material:** su evolución ha sido positiva a lo largo del período 2015-2019 con una variación del 9,9%, sensiblemente menor que el incremento del activo total que alcanzó un 27% en el mismo período. Esta circunstancia supuso que su importancia relativa disminuyera en 8 puntos con respecto a la inversión total, pasando del 60% en 2015 al 52% en el año 2019. A pesar de esta disminución cabe destacar que este 52% supone aún más de la mitad del total del activo, lo cual implica un importante esfuerzo inversor propio de este sector en terrenos, construcciones, así como en maquinaria, tanto en nuevas instalaciones como en la modernización de las existentes.

- **Tesorería:** su tasa de crecimiento en el período analizado se situó en una cifra llamativamente elevada, siendo de un 166%. Esta variación adquiere realmente importancia cuando consideramos que su tasa de participación con respecto al total de la inversión pasa del 6% en 2015 al 13% en 2019. Si a este hecho unimos que las inversiones financieras (conjuntamente de corto y largo plazo) alcanzaron en 2019 el 12,5% del activo total, evidenciaremos que, en dicho año, más de una cuarta parte de todo lo invertido se recogía en líquido e inversiones financieras ajenas a lo que es propio de la actividad del sector.

Este incremento del esfuerzo inversor en inversiones financieras en detrimento de inversiones propias de la explotación a pesar de un periodo de baja rentabilidad por parte de las primeras, podría verse fundamentada por el exceso de tesorería acumulada a lo largo de los años que, no aplicándose al ciclo de explotación por cautela por parte de los empresarios tras la crisis, es destinada a productos financieros externos (gráfico 5).

Gráfico 5. Rentabilidad financiera y Rentabilidad explotación



Fuente: SABI y elaboración propia

Con estos datos podemos atisbar que nos encontramos en una época de incertidumbre por parte del sector que retrae sus inversiones en activos del ciclo y que experimenta oportunidades de rentabilidad barajando otras opciones de inversión mientras ansía un proceso de normalización económico.

- En relación con la partida de **clientes** se observa que ha disminuido un 1,9% y pierde un 1,3% de importancia relativa con respecto al activo total. Ahora bien, esto no se debe a que las ventas hayan disminuido durante los años 2015-2019 (aumentaron un 35%) sino a que el periodo medio de cobro decrece en 17 días. Por tanto, es evidente que el sector alojamiento ha mejorado paulatinamente su eficacia en la gestión de cobro a clientes (cuadro 2).

Cuadro 2. Periodo medio de cobro a clientes (días)

	2015	2016	2017	2018	2019
P.M. COBRO CLIENTES	60	57	48	45	43

Fuente: SABI y elaboración propia.

Por último, en el cuadro 3 presentamos la relación, mediante cociente, del activo de explotación con el importe neto de la cifra de negocios. Este ratio nos permite evaluar el grado de eficiencia en las decisiones de inversión en explotación, el cual registra un crecimiento constante en el período 2015-2019, reduciéndose ligeramente en el año 2019 hasta los 0,49 euros. Aun así, la evolución de la rotación del activo de explotación es positiva, recogiendo su mayor valor en 2017, alcanzando los 0,54 euros. Esto viene justificado por el incremento de la cifra de negocios en un 35% en el período objeto de análisis frente a una tasa de variación inferior al 23% del activo de explotación, lo que evidencia un adecuado esfuerzo inversor en activos de explotación al volumen de actividad y demuestra una mejora en el aprovechamiento de éstos.

Cuadro 3. Rotación del activo de explotación

	2015	2016	2017	2018	2019
ROTACIÓN DEL ACTIVO DE EXPLOTACIÓN	0,45	0,50	0,54	0,52	0,49

Importe neto cifra negocios / activo explotación

Fuente: SABI y elaboración propia

3. ANÁLISIS DE LA FINANCIACIÓN

El objetivo de este epígrafe es analizar la financiación del sector de alojamiento turístico canario en el período 2015-2019. Este análisis nos permitirá conocer aspectos relativos a la evolución del endeudamiento y de la calidad de la deuda.

Para alcanzar este objetivo hemos planteado una ordenación funcional del patrimonio neto y pasivo estructurado, originalmente, en función del nivel de exigibilidad aplicado en el modelo oficial de balance. A partir de este criterio hemos diferenciado en el largo plazo los créditos puros del

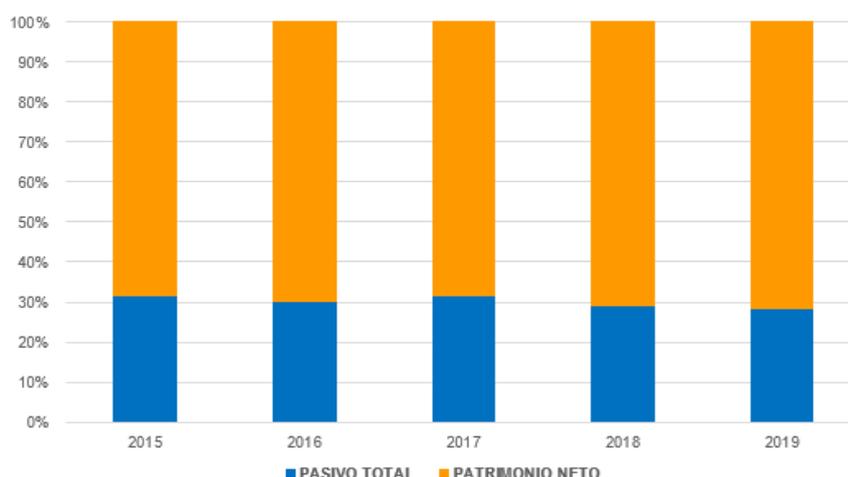
resto de los pasivos, y el corto plazo lo hemos segmentado en pasivos comerciales, créditos puros y resto de pasivos³.

En el anexo 3 se recoge, a partir de esta ordenación funcional, la aplicación de los porcentajes verticales y horizontales. Su análisis nos permite realizar las siguientes valoraciones:

En el sector objeto de análisis, a lo largo del período 2015-2019, los recursos propios han crecido proporcionalmente más que los recursos ajenos (32,3% frente a un 15,3%), lo que ha supuesto una disminución del endeudamiento.

De esta forma, y con respecto al total de la financiación, el pasivo total ha pasado de suponer el 31,27% en 2015 al 28,39% en 2019 y, por el contrario, el patrimonio neto del 68,7% en 2015 al 71,6% en 2019 (gráfico 6).

Gráfico 6. Estructura de financiación



Fuente: SABI y elaboración propia

A todo esto, debemos añadir el hecho de que el incremento de la inversión total de la muestra objeto de estudio entre 2015 y 2019 alcanzó los 132.515 (miles de euros), de los cuales el 82,2% fueron financiados con recursos propios y sólo el 17,8% restantes con recursos ajenos (cuadro 4).

Cuadro 4. Patrimonio neto y Pasivo total

	2015 mil EUR	2019 mil EUR	2015-2019 mil EUR	2015-2019 %
PATRIMONIO NETO	336.953	445.946	108.993	82,25%
PASIVO TOTAL	153.275	176.797	23.522	17,75%
PASIVO NO CORRIENTE	79.321	91.060	11.739	8,86%
PASIVO CORRIENTE	73.954	85.737	11.784	8,89%
TOTAL FINANCIACIÓN	490.228	622.743	132.515	100%

Fuente: SABI y elaboración propia

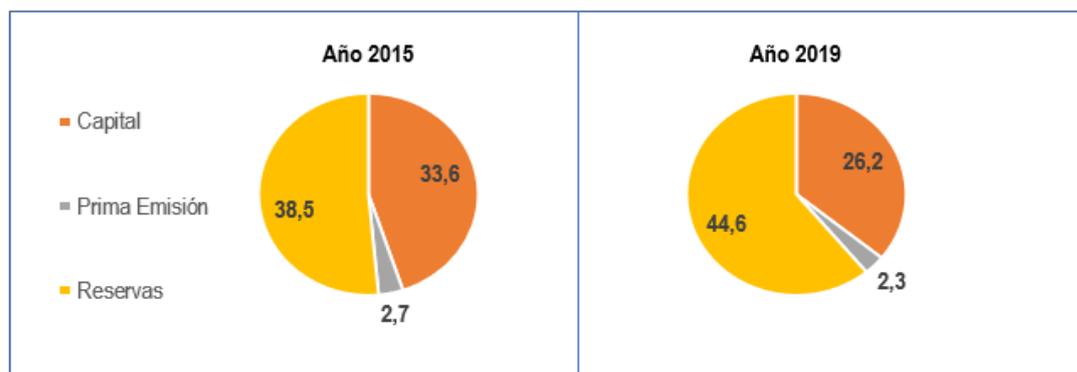
³ Los pasivos comerciales (proveedores y otros acreedores), surgen de manera espontánea, permanente y gratuita por el aplazamiento de pago concedido a la empresa por los suministradores de bienes y servicios adscritos a su ciclo de explotación.

Los créditos puros (deudas con entidades de crédito, deudas con empresas del grupo y asociadas y otras deudas), no resultan ni espontáneas, ni permanentes, ni gratuitos.

De la estructura y evolución de las principales partidas que componen los recursos propios, cabe destacar las siguientes valoraciones:

Como fuente de financiación principal, las reservas han registrado un fuerte incremento en el quinquenio, con una tasa de crecimiento del 47% (frente al 27% del total de la financiación). Como consecuencia, su representatividad ha ido aumentando progresivamente, pasando del 38,5% del total del patrimonio neto y pasivo en 2015, al 44,6% en 2019 (gráfico 7). Este incremento de reservas tiene su origen en la aplicación de resultados positivos de todos los ejercicios objeto de análisis.

Gráfico 7. Estructura del Patrimonio Neto



Fuente: SABI y elaboración propia.

Cabe en este punto resaltar la importancia decisiva que han desempeñado los resultados empresariales del período 2015-2019 como fuente de financiación de los nuevos activos de forma casi exclusiva, máxime teniendo en consideración que, tal y como veremos, las deudas con entidades de crédito a largo plazo experimentaron un leve descenso.

En este sentido colegimos que, en un contexto de incertidumbre económica y cautela empresarial, las pocas inversiones en infraestructuras ejecutadas han sido financiadas, básicamente, con recursos autogenerados y, específicamente, con cargo a la Reservas para Inversiones en Canarias (RIC)⁴

Cabe recordar que, a partir del año 2012, comenzó una lenta recuperación de la actividad turística después del estallido de la crisis económica del año 2008, por lo que estos resultados han permitido un saneamiento del patrimonio capitalizando resultados positivos, una parte de los cuales se ha destinado a compensar resultados negativos de ejercicios anteriores (que disminuyen un 19%) y contribuyendo a la disminución de la deuda bancaria y por la tanto incrementando la garantía patrimonial.

Por último, cabe destacar que, en el sector y períodos analizados, el capital social representaba un 33,6% del total de la financiación en 2015, disminuyendo su representatividad hasta el 26,2% en 2019. Esta pérdida de importancia relativa se debe a un mantenimiento de la cifra de capital en el periodo (disminución del -0,6%) frente a un incremento global del patrimonio neto y pasivo del 27%. Esta circunstancia refuerza la idea de que las escasas nuevas inversiones y el saneamiento

⁴ La R.I.C. es un incentivo del Régimen Económico y Fiscal de Canarias que permite la reducción de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en la parte de los beneficios que se destine a la reserva para inversión. Su objetivo es estimular el esfuerzo inversor para favorecer la autofinanciación de las inversiones de las empresas que desarrollen su actividad en Canarias.

de los resultados negativos de ejercicios anteriores, se han cubierto suficientemente con financiación autogenerada vía resultados (reservas), sin tener que acudir a ampliaciones de capital

Atendiendo a los recursos ajenos, la principal fuente de financiación son las deudas con entidades de crédito que han pasado de representar el 14,6% del total del patrimonio neto y pasivo en 2015 al 11,7% en 2019, perdiendo casi 3 puntos porcentuales de importancia relativa (cuadro 5).

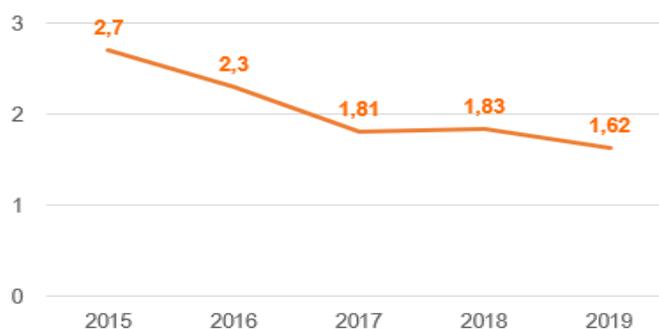
Cuadro 5. Deudas con entidades de crédito total. Tasa de participación (%)

	2015	2016	2017	2018	2019
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO TOTAL	14,6	12,7	14	13	11,7

Fuente: SABI y elaboración propia

En cuanto a la calidad de dicha financiación, las deudas con entidades de crédito a largo plazo son la partida con mayor presencia. Su participación disminuye pasando de suponer el 13% del total de la financiación en 2015 al 10,2% en 2019, lo que vuelve a reforzar la hipótesis de que las grandes inversiones han sido prácticamente inexistentes y que las pocas acometidas han sido financiadas con las propias reservas. Todo esto ha derivado en una política de no renovación de los créditos bancarios, lo que pone de manifiesto una paulatina amortización financiera a pesar del notable descenso del coste medio de la deuda (gráfico 8).

Gráfico 8. Coste del pasivo remunerado (%)⁵



Fuente: SABI y elaboración propia

Entendemos que esta política de estancamiento del crédito bancario responde a dos motivos directamente relacionados:

- uno de carácter exógeno, que tiene su origen en las limitaciones al crédito llevada a cabo por los bancos tras la crisis financiera de 2008. Bien es cierto que la caída progresiva del coste de la deuda lleva aparejado una disminución de la percepción del riesgo financiero por parte de las entidades de crédito. Como hemos citado anteriormente, ha disminuido su endeudamiento y consecuentemente ha mejorado su garantía patrimonial.
- Y, por otro lado, la mejora de los resultados y el efecto positivo logrando así la caída del endeudamiento de las pymes canarias, siendo precavidas ante los niveles de deudas bancarias sufridas en los años precedentes.

⁵ Gastos financieros / Créditos puros totales (%)

Con respecto a los pasivos comerciales, estos incrementan en torno al 9%, pero su representatividad en el total de la estructura de financiación sufre una disminución pasando de un 9,1% a un 7,8% en el periodo 2015-2019, a causa de que crecen proporcionalmente menos que la financiación total.

Cuadro 6. Periodo medio de pago (días)

	2015	2016	2017	2018	2019
P.M PAGO PROVEEDORES	112	129	126	109	102

Fuente: SABI y elaboración propia

En cuanto a los proveedores, su tasa de participación en el total de financiación no es destacable, ya que se mantiene en un 1,5% en el periodo considerado. Sin embargo, hay que señalar que esta partida experimenta un incremento de un 25,3%, sustentado en un crecimiento de las compras de un 38% durante el quinquenio estudiado.

Por su parte, el periodo medio de pago a proveedores sufre una disminución de 10 días (cuadro 6). Aunque en términos de eficiencia podríamos interpretar negativamente esta disminución, hay que tener en cuenta que nuestro estudio se enmarca en un contexto de salida de la crisis económica y paulatina recuperación. Por tanto, aunque la disminución del periodo medio de pago a proveedores se interprete de manera negativa, podemos considerar que ese decrecimiento se debe al restablecimiento de los términos de pago previos a la crisis.

4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS EMPRESARIALES

El objetivo de este epígrafe es estudiar la situación y evolución de los ingresos y gastos a lo largo del periodo analizado, evaluando su importancia e impacto en la consecución de los resultados.

El análisis de los resultados empresariales lo planearemos, fundamentalmente, valorando la tasa de participación de los gastos sobre la cifra de negocios, interpretándose los datos resultantes como indicadores del nivel de remuneración a los factores que han contribuido a la generación de los ingresos. De esta forma, la gestión de los recursos se entenderá más eficiente cuanto menor sea la importancia relativa de dichos gastos con respecto al *importe neto de la cifra de negocios* (perspectiva de los propietarios de la empresa).

Para alcanzar este objetivo hemos planteado una ordenación funcional de la cuenta de pérdidas y ganancias a un modelo que, además de mostrar progresivamente los diferentes escalones de resultados según su naturaleza, nos permite obtener conclusiones más inmediatas para el análisis al presentar agregaciones más o menos homogéneas dentro de los epígrafes que conforman dichos escalones (anexo 2). Para ello, hemos diferenciado dos niveles de resultados para las operaciones de explotación:

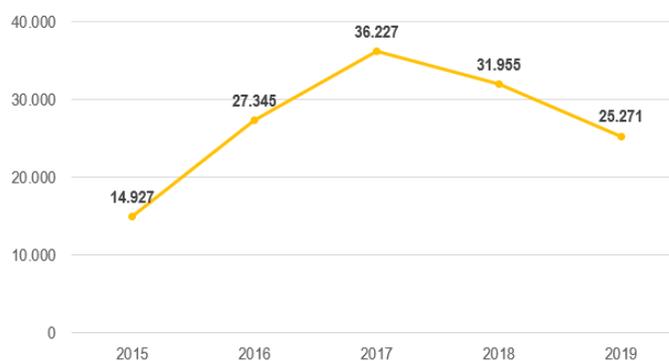
- *el resultado bruto de explotación*: que vendrá dado por la diferencia entre la cifra de ventas netas y el valor, a precio de coste, de las existencias vendidas. Este debería ser lo suficientemente importante como para cubrir el resto de gastos de la actividad y permitir la existencia de un resultado antes de intereses e impuestos que atienda las cargas financieras, los impuestos y remuneración a los accionistas.

- *el resultado neto de explotación*: calculado como la diferencia entre resultado bruto de la explotación y el resto de los gastos propios de la actividad principal de la empresa (personal,

amortización y otros gastos de explotación). La diferencia entre el *resultado neto de la explotación* y el *resultado antes de intereses en impuestos*, es que no hemos contemplado para el cálculo del primero una serie de magnitudes cuyo origen no responde a lo que entendemos como actividad principal de la empresa.

A partir de la ordenación funcional, hemos aplicado sobre la cuenta de pérdidas y ganancias los porcentajes verticales y horizontales (anexo 4).

Gráfico 9. Resultado del ejercicio. Miles de euros



Fuente: SABI y elaboración propia

En base a lo anterior podemos iniciar nuestro análisis indicando que, a lo largo del período 2015-2019, el resultado del ejercicio del sector alojamiento de las pymes canarias se incrementó globalmente en un 69,3%. Bien es verdad que este crecimiento se registró hasta el año 2017, a partir del cual comienza un bienio de continua caída (gráfico 9).

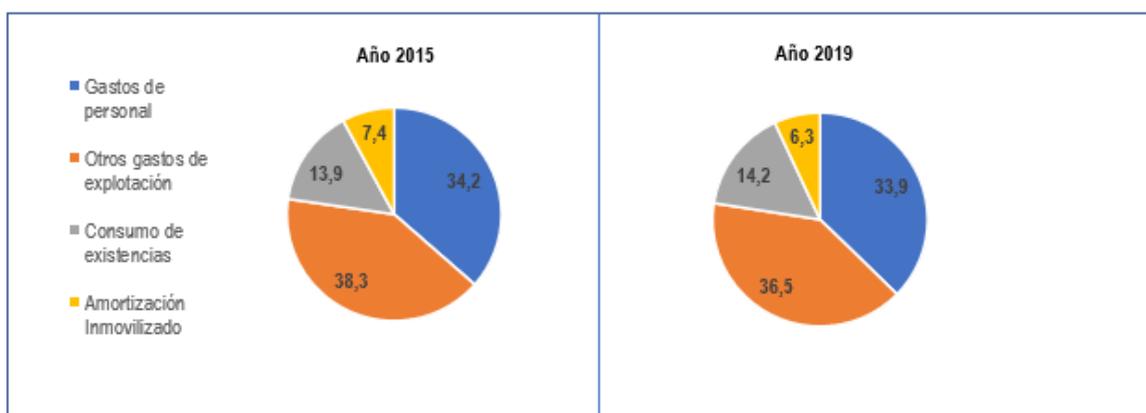
Cuadro 7. Resultado del ejercicio. Tasa de participación (%)

	2015	2016	2017	2018	2019	T.V
RESULTADO DEL EJERCICIO	8,81	13,35	15,35	13,58	11,05	69,30

Fuente: SABI y elaboración propia

El cuadro 7 presenta la tasa de participación del resultado del ejercicio sobre el importe neto de la cifra de negocio. Como podemos observar, la gestión de los recursos ha sido más eficiente en el año 2019 que en el año 2015 ya que, desde la perspectiva de los propietarios de la empresa, cuanto mayor resulte finalmente dicha tasa de participación mayor nivel de remuneración irá destinada a los propietarios, ya sea mediante dividendos o como capitalización como reservas. Así mismo, destacar que en el año 2017 se registró el 15,35%, siendo este el mayor valor del período considerado.

Gráfico 10. Tasa de participación de los gastos de explotación (%)



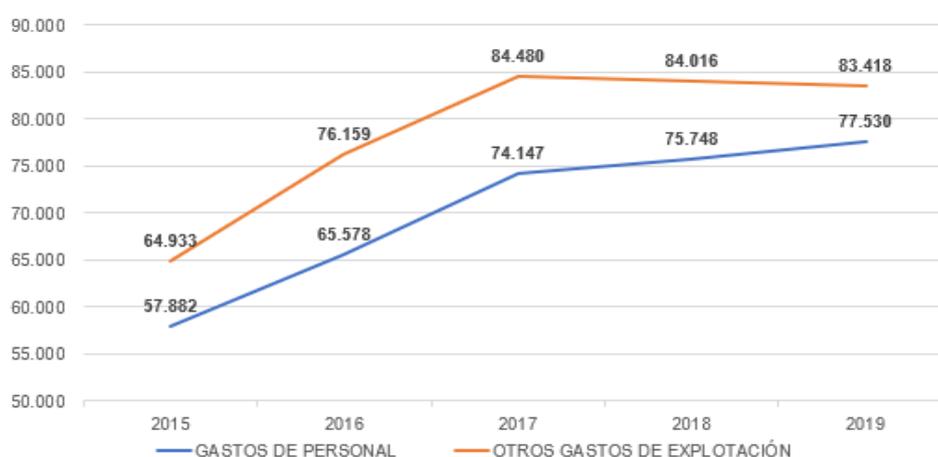
Fuente: SABI y elaboración propia

La estructura de gastos se revela muy rígida. Así, por ejemplo, el consumo de existencias se mantiene estable, en torno al 14% sobre el volumen de ingresos (gráfico 10). Como consecuencia directa de lo anterior, el resultado bruto de explotación permanece igualmente estable situándose en el 86% de la cifra de negocios.

Dadas las características del sector, muy intensivo en el factor humano, por cada 100 euros ingresados a lo largo de todo el período, entre 31 y 34 euros se destinan a remunerar el coste salarial.

Destaca igualmente la estabilidad y lo elevado del coste de remuneración de “otros gastos de explotación”, que oscilando entre 35,7 como coste mínimo por cada 100 u.m. de ingreso y el 38,3, se sitúa como el factor cuya remuneración consume más unidades monetarias de la cifra de negocios en todo el período considerado (gráfico 11).

Gráfico 11. Gastos de personal y otros gastos de explotación. Miles de euros

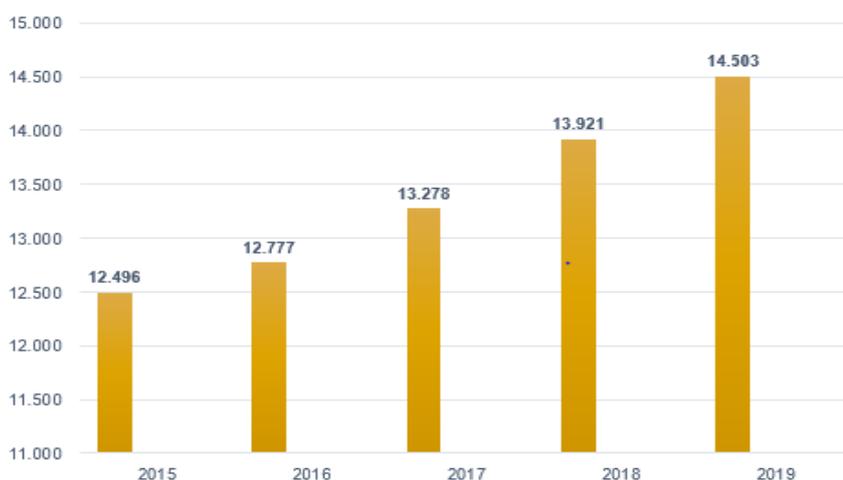


Fuente: SABI y elaboración propia

Las razones que lo justifican son, entre otras, el alquiler de instalaciones. En muchos casos los inmuebles objeto de explotación no son propiedad de la empresa que los gestiona, sino que la misma se formaliza con contratos de arrendamiento de negocio. Por otro lado, y dentro de partidas importantes que contiene otros gastos de explotación, se encuentran los suministros, seguros, reparaciones y publicidad, etc. En resumen, la práctica totalidad de las cuentas del Plan General

de Contabilidad del subgrupo 62 (servicios exteriores), suelen tener elevados importes en el sector de alojamiento.

Gráfico 12. Amortización del inmovilizado. Miles de euros



Fuente: SABI y elaboración propia

Cabe destacar que, entre 6 y 7 unidades monetarias consumidas, necesarias para generar 100 u.m. de cifra de negocios, se destinan al coste de la depreciación de los activos fijos asociados a la actividad (remuneración a los proveedores de inmovilizado). Una adecuada y estable explotación continuada en el tiempo, requerirá de grandes volúmenes de recursos en la ampliación, así como en la modernización de las instalaciones, situando con ello los valores de la amortización significativamente más elevados que la generalidad del resto de actividades productivas.

Cuadro 8. Componentes de los gastos financieros

	2015	2016	2017	2018	2019	T.V
CRÉDITOS PUROS TOTALES (miles de euros)	105.902	103.931	119.136	120.097	125.337	18,30%
créditos puros c.p + créditos puros l.p						
COSTE DEL PASIVO REMUNERADO (%)	2,70	2,30	1,81	1,83	1,62	-40%
gastos financieros / créditos puros totales						

Fuente: SABI y elaboración propia

Tal y como se observa en el cuadro 8, el volumen de deudas con coste financiero (créditos puros totales) se incrementó a lo largo del periodo en poco más de un 18%, mientras que su coste registró una tasa de variación del -40%. Esta combinación de factores hizo que los gastos financieros disminuyeran un 28,9% entre 2015 y 2019, pasando del 1,7% al 0,9% de la cifra de negocios.

Entendemos que la rebaja del coste del pasivo remunerado podría tener una doble justificación:

- La primera de ellas tiene su origen en la disminución del endeudamiento por parte de las empresas. De esta forma, aunque las deudas con coste se hayan incrementado ligeramente, la fuerte política de capitalización de resultados en forma de reservas ha reducido notablemente el endeudamiento y, por tanto, ha aliviado la percepción del riesgo

financiero por parte de las entidades de crédito con respecto a las pymes. Esto ha permitido a las sociedades negociar en mejores condiciones.

- Otra de carácter exógeno, que tiene su origen en un contexto económico de la caída progresiva de los tipos de interés en el mercado financiero y, por lo tanto, de abaratamiento del dinero que prestan las entidades de crédito.

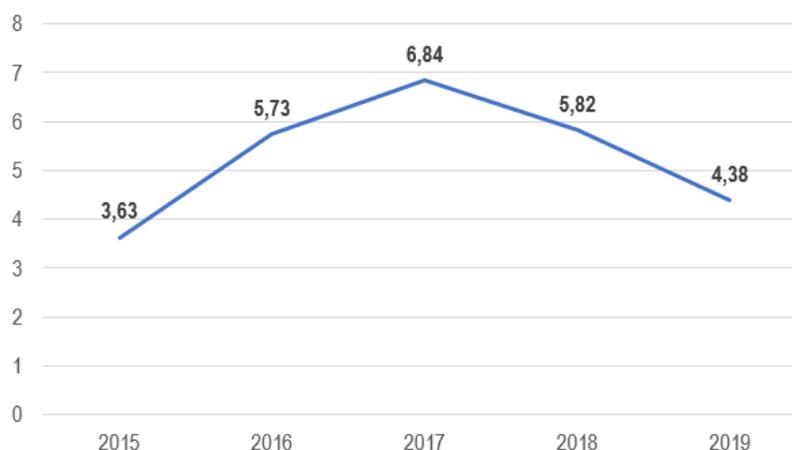
5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

En este epígrafe analizaremos la rentabilidad económica y financiera de las pymes canarias del sector alojamiento para el periodo 2015-2019.

5.1 RENTABILIDAD ECONÓMICA

La Rentabilidad Económica mide la capacidad efectiva de una empresa para remunerar a todos los capitales puestos a su disposición, sean estos propios o ajenos. El análisis de los factores de que depende nos permitirá evaluar la eficiencia en el desarrollo de las funciones de aprovisionamiento, producción y distribución (margen económico), así como la adecuación de las inversiones al nivel de actividad del negocio (rotación del activo total).

Gráfico 13. Rentabilidad económica (%)



Fuente: SABI y elaboración propia

En el gráfico 13 observamos que, a lo largo del período analizado, la rentabilidad económica⁶ del sector objeto de estudio registró un crecimiento global de 0,76 puntos (4,38-3,63), alcanzando en el año 2017 su mayor registro, siendo éste del 6,84%.

Esta tendencia coincide con la explicada para el resultado del ejercicio (gráfico 9) donde la variable analizada experimentó un importante crecimiento hasta 2017. A partir de este año cambió la tendencia y la variación fue negativa hasta el ejercicio 2019.

El crecimiento conjunto en un 54% de los recursos que destina la empresa para remunerar a los aportantes de capital propio y ajeno (resultado del ejercicio + gastos financieros), frente a una tasa

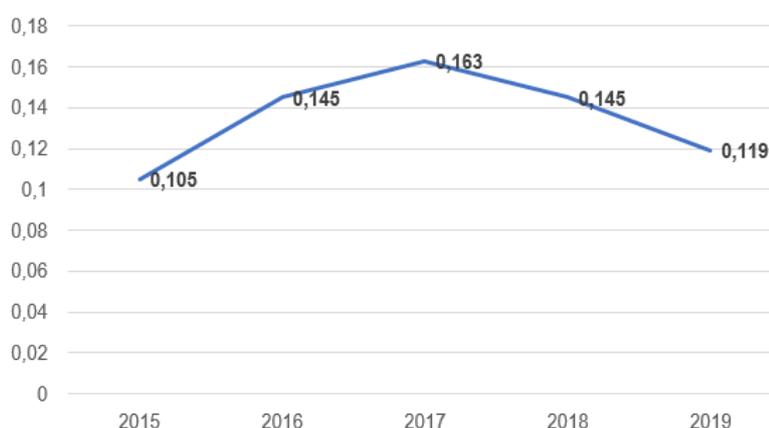
⁶ (Resultado del ejercicio + Gastos financieros / Total activo – Accionistas por desembolsos exigidos) x 100

⁷ (Resultado del ejercicio + Gastos financieros / Importe neto de la cifra de negocios) x 100

de variación de los recursos financieros del 27% (activo total = patrimonio neto + pasivo), explican la evolución positiva del ratio hasta 2017 y la paulatina caída hasta el último ejercicio objeto de análisis.

El margen económico⁷ (participación de la remuneración a los aportantes de capital propio y ajeno en la cifra de negocios), es una medida de eficiencia en la gestión global de la actividad empresarial. Las empresas del sector alojamiento se caracterizan por dotaciones intensivas de capital y elevados costes fijos por lo que suelen manifestar una lenta rotación del activo. Como consecuencia, requieren operar con elevados márgenes para asegurar la rentabilidad de sus cuantiosas inversiones.

Gráfico 14. Margen económico



Fuente: SABI y elaboración propia

En el gráfico 14 se observa cómo entre los años 2015 y 2019 se produjo un incremento global del margen económico, cuya tendencia e intensidad coincide con la rentabilidad económica, lo que demuestra una mayor eficiencia en la gestión de los factores que han contribuido a la realización de la actividad.

De esta forma, y tal y como concluimos en el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, a pesar de la caída a partir de 2017, la gestión de los recursos siguió siendo más eficiente en el año 2019 que en el 2015. Del origen de dicha mejora destacamos:

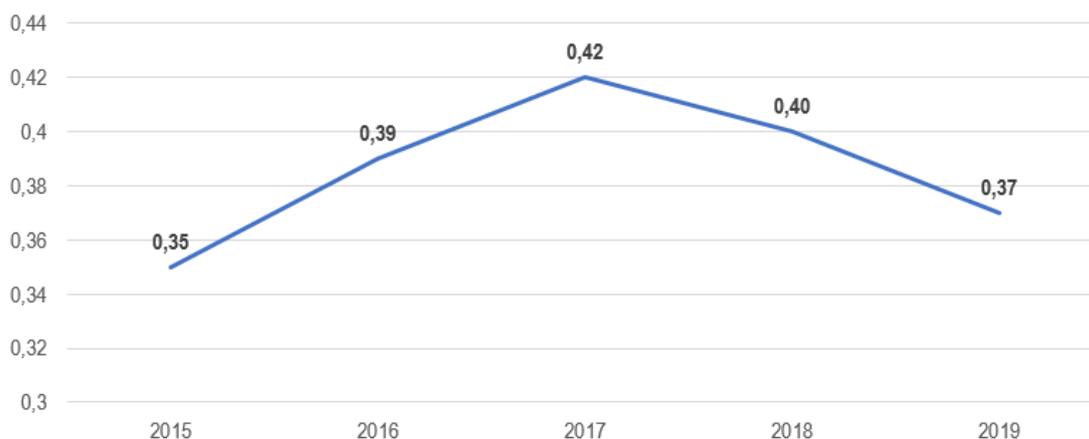
La disminución de la importancia relativa de los gastos de personal sobre la cifra de negocios; si bien ésta no es porcentualmente elevada (0,3% en el total del período), sí ha contribuido al incremento del margen económico, por ser la segunda partida de gastos de explotación más elevada.

La partida otros gastos de explotación pierde a lo largo del periodo 1,8 puntos de importancia relativa sobre la cifra de negocios. Este hecho lo podemos interpretar como una mejora en la gestión de la contratación de los diferentes servicios al exterior para el desarrollo normal de la actividad.

Por último, citar el comportamiento de la partida amortización del inmovilizado que pierde un 1,3% de importancia relativa en el período considerado, siendo otro de los factores que contribuye de forma destacada a la mejora del margen económico.

La rotación del activo total⁸ evalúa la adecuación de las inversiones al nivel de actividad del negocio. Tal y como demuestra el gráfico 15, la rotación dibuja en el quinquenio la misma tendencia e intensidad que la rentabilidad económica y el margen.

Gráfico 15. Rotación del activo total



Fuente: SABI y elaboración propia

El diseño que refleja el gráfico 15, que pasa de 0,35 euros en 2015 a 0,42 euros en 2017 y cae hasta valores similares en 2019 a los del inicio del período analizado, tiene su origen en un incremento global de la cifra de negocios proporcionalmente superior a la tasa de variación del activo total.

Esto manifiesta una progresiva adecuación del esfuerzo inversor al volumen de actividad, demostrando una mejora en el aprovechamiento de los activos. Del análisis pormenorizado de dicha política destacamos:

La tasa de crecimiento de los inmovilizados materiales (casi del 10%), considerando la cautela de los empresarios, tras el período de crisis vivido, a la hora de renovar o afrontar nuevos proyectos de inversión de largo plazo.

La inversión en clientes sufre una variación en el período considerado de -1,9%, poniendo de manifiesto una reseñable mejora en la gestión de esta parte del ciclo de explotación.

Por último, destacar en sentido contrario el fuerte incremento de la inversión en tesorería (tasa de variación que supera el 166%) que infiere ineficiencia en la gestión de los recursos líquidos, al mantenerse un volumen de dinero excesivo para los requerimientos de tesorería habituales de las empresas y que, por consiguiente, no están siendo rentabilizados.

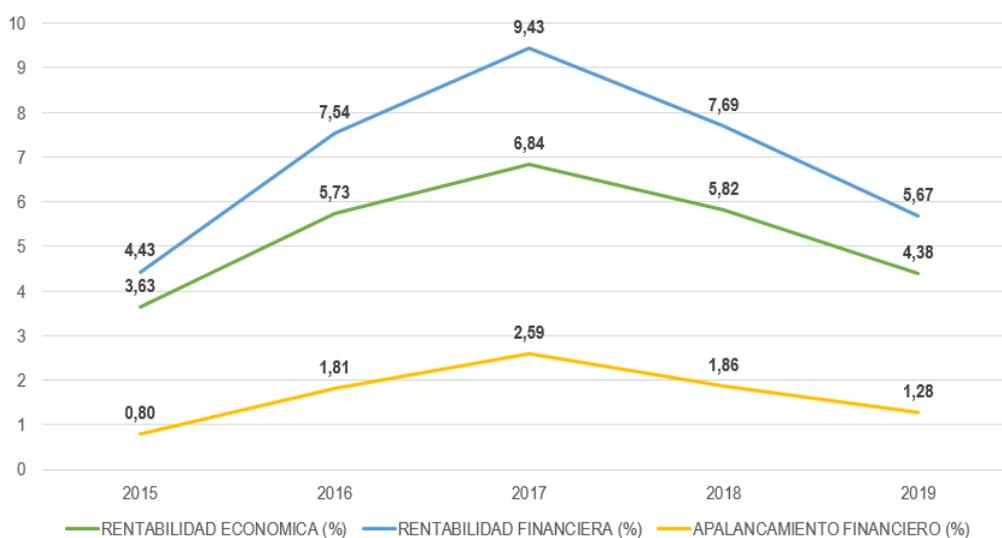
⁸ Importe neto de la cifra de negocios / (Total activo – Accionistas por desembolsos exigidos)

5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA

Este indicador es una medida de la retribución última de los socios o accionistas, con independencia de que el resultado se reparta en forma de dividendos o se retenga en la empresa en forma de reservas. La rentabilidad financiera depende de dos factores: 1. la rentabilidad económica y 2. el efecto de apalancamiento financiero.

A lo largo del periodo 2015-19, la rentabilidad financiera⁹ del sector alojamiento de las pymes canarias registró un crecimiento global de 1,25 puntos (gráfico 16). Bien es verdad que, tal y como hemos venido constatando para otros indicadores, el crecimiento de la rentabilidad financiera alcanzó su mayor registro en el año 2017, para posteriormente caer hasta 2019.

Gráfico 16. Rentabilidad financiera. Factores determinantes (%)



Fuente: SABI y elaboración propia

El crecimiento en un 69,3% de los recursos que destina la empresa para remunerar a los aportantes de capital propio (resultado del ejercicio) frente a una tasa de variación de dichos recursos del 32,3% (patrimonio neto), explican el comportamiento global de este ratio.

Tal y como se observa en el gráfico 16, el factor que en mayor medida determina la situación y evolución de la rentabilidad financiera es la rentabilidad económica, cuyo análisis ya ha sido abordado previamente.

Del segundo factor, cuyos componentes aparecen recogidos en el cuadro 9, podemos destacar:

Se registra un crecimiento global del apalancamiento financiero a lo largo del periodo, que pasa de una tasa del 0,80 % en 2015 a un 1,28% en el último ejercicio.

La causa de este comportamiento la encontramos en la tendencia e intensidad de la rentabilidad económica, acompañada de una continua disminución del coste medio contable de los recursos ajenos.

⁹ (Resultado del ejercicio / Patrimonio neto – Accionistas por desembolsos exigidos) x 100

Cuadro 9. Apalancamiento financiero. Factores determinantes

	2015	2016	2017	2018	2019
APALANCAMIENTO FINANCIERO	0,80	1,81	2,59	1,86	1,28
(RE - coste medio contable deuda) * endeudamiento (%)					
RENTABILIDAD ECONÓMICA	3,63	5,73	6,84	5,82	4,38
(BDI + gastos financieros) / (total activo - accion. exigidos) (%)					
COSTE MEDIO CONTABLE DE LA DEUDA	1,86	1,53	1,21	1,29	1,15
gastos financieros / pasivo total (%)					
ENDEUDAMIENTO TOTAL	0,45	0,43	0,46	0,41	0,40
pasivo total / patrimonio neto - accionistas exigidos)					

Fuente: SABI y elaboración propia

Esta disminución del coste de los recursos ajenos tiene su origen, tal y como hemos apuntado en páginas anteriores, en una disminución del endeudamiento que ha aliviado la percepción del riesgo financiero por parte de las entidades de crédito con respecto a las pymes, unido a un contexto económico de caída progresiva de los tipos de interés en el mercado financiero y, por lo tanto, de abaratamiento del dinero que prestan las entidades de crédito.

Todo esto nos lleva a plantear una dicotomía entre la estrategia financiera que tendrían que haber aplicado las empresas en este contexto de creciente apalancamiento financiero positivo (mayor endeudamiento) y la que realmente han implementado (capitalizar resultados como reservas para disminuir deuda).

Entendemos, como ya concluimos en el análisis de la financiación, que esta circunstancia responde a dos causas estrechamente relacionadas:

- Una de carácter exógeno que proviene de la política de restricción de crédito llevada a cabo por los bancos tras las crisis.
- La mejora progresiva de los resultados empresariales y el efecto que esto ha producido en la caída del endeudamiento de las empresas, que también se muestran cautelosas, después del sufrimiento financiero de los últimos años, ante determinados niveles de deuda bancaria.

6. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO

El objetivo de este epígrafe es analizar la capacidad que demostraron las pymes canarias del sector alojamiento para generar recursos financieros suficientes y con puntualidad para el cumplimiento continuado de sus compromisos de pago durante el periodo 2015-2019.

Este análisis de solvencia lo plantearemos en sus versiones de largo y corto plazo y, para este último caso, a partir de un doble enfoque: estático y dinámico.

6.1. EQUILIBRIO FINANCIERO A LARGO PLAZO

El cuadro 10 recoge los valores de los ratios de equilibrio financiero a largo plazo cuyo análisis presentamos a continuación.

Cuadro 10. Equilibrio financiero a largo plazo (euros)

	2015	2016	2017	2018	2019
GARANTÍA	3,20	3,32	3,17	3,43	3,52
activo total / pasivo total					
FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE	4,98	5,28	4,55	4,82	5,03
activo no corriente / pasivo no corriente					

Fuente: SABI y elaboración propia

A lo largo del período 2015-2019 el ratio garantía del sector alojamiento de las pymes canarias registró, globalmente, una tendencia alcista, con una ligera disminución en 2017 y un crecimiento continuo hasta alcanzar el mayor valor del período, 3,52 euros, en 2019.

El incremento de la inversión en un 27%, frente a una tasa de variación de los recursos ajenos totales del 15,3%, fundamenta la evolución positiva del ratio, diferencia cubierta por los recursos propios que aumentaron en un 32,3%.

Tal y como explicamos en el análisis de la financiación, esto respondió a una política de capitalización de beneficios que propició un fuerte desarrollo de las reservas y una disminución de la deuda bancaria, reduciendo el endeudamiento a lo largo del periodo y fortaleciendo la solidez y estabilidad financiera de las pymes del sector alojamiento.

Cabe en este punto destacar que, aunque los valores altos del ratio de garantía, y por lo tanto muy bajos de endeudamiento, podrían estar indicando ineficiencia en la utilización de los recursos ajenos, la política financiera correspondiente al período analizado tuvo un componente muy agudo en cuanto a la dificultad del acceso a la financiación bancaria, propiciando con ello una utilización de los recursos propios posiblemente superior a la habitual en un contexto económico de equilibrio.

El cuadro 10 también recoge los valores para el ratio de financiación del activo no corriente. Con este ratio mediremos el grado de cobertura de las deudas a largo plazo con las inversiones de similar periodo. El cuadro muestra una leve dispersión entre 2015 y 2019, con cifras que pasaron de 4,98 a 5,03 euros, respectivamente.

Este mantenimiento de los valores del ratio encuentra su justificación en el discreto incremento de la inversión de los activos de explotación a lo largo del periodo analizado, producto de una creciente desconfianza inversora que se materializa en saldos de tesorería ociosos y que está pendiente a las expectativas de la evolución de la economía canaria para definir sus estrategias de inversión a largo plazo.

6.2. EQUILIBRIO FINANCIERO A CORTO PLAZO

El análisis de solvencia a corto plazo los realizaremos tanto en su versión estática (correlaciones patrimoniales) como dinámica (capacidad para generar recursos corrientes para hacer frente a la deuda de corto plazo).

Solvencia estática a corto plazo

El fondo de maniobra es una medida que evalúa la capacidad que tienen las empresas para continuar en el desarrollo de sus actividades en el corto plazo; tanto para hacer frente a sus pagos como para realizar posibles inversiones en su actividad. Esta herramienta, en el caso de arrojar

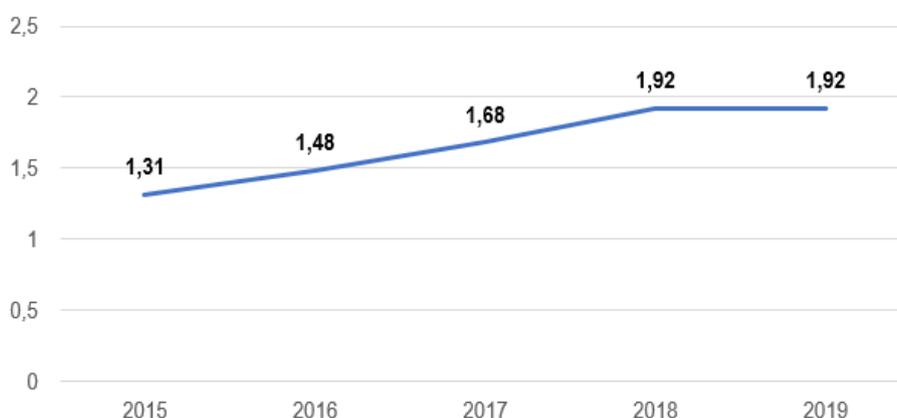
signo positivo, nos revela una correlación de las estructuras patrimoniales de inversión y financiación de corto plazo (enfoque estático).

Cuadro 11. Fondo de maniobra (euros)¹⁰

	2015	2016	2017	2018	2019
FONDO DE MANIOBRA	22.570	38.588	58.070	74.691	79.134

Fuente: SABI y elaboración propia

Gráfico 17. Ratio corriente (euros)¹¹



Fuente: SABI y elaboración propia

Ambas figuras (cuadro 11 y gráfico 17) nos muestran un fondo de maniobra positivo durante todos los años analizados, lo cual revela que, permanentemente, una parte de la inversión de corto plazo estuvo financiada con recursos de largo plazo.

El análisis del mismo infiere una solvencia financiera que garantiza el acceso a los recursos a corto plazo para hacer frente a las deudas. Una tasa de variación del activo corriente (fundamentada especialmente en la tesorería) proporcionalmente mayor que la registrada para el pasivo corriente, justifican este crecimiento del fondo de maniobra.

Solvencia dinámica a corto plazo

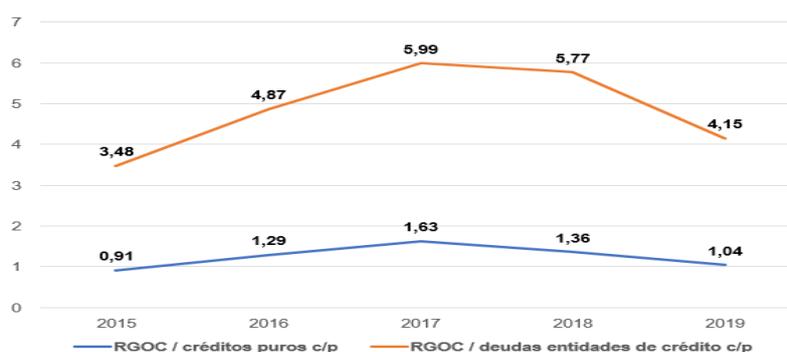
Complementariamente al enfoque estático, el equilibrio financiero debe medirse por la capacidad que demuestre una empresa para generar recursos financieros suficientes y con puntualidad para el cumplimiento continuado de sus compromisos de pagos (*Recursos Generados por la Operaciones Corrientes*. RGOC)¹²

¹⁰ Fondo de maniobra = activo corriente – pasivo corriente

¹¹ Ratio corriente = activo corriente / pasivo corriente

¹² RGOC = ingresos corrientes (de explotación y financieros) que impliquen cobro – gastos corrientes (de explotación y financieros) que impliquen pagos – impuesto sobre beneficios y otros impuestos.

Gráfico 18. Ratio de solvencia a corto plazo



Fuente: SABI y elaboración propia

De esta forma, a partir de la información contenida en las cuentas anuales correspondientes a un ejercicio (n), podremos “aproximarnos” al grado de equilibrio financiero que presentará la empresa en el ejercicio siguiente (n+1).

$$RGOC_n > CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO_n \rightarrow SOLVENCIA C/P_{n+1}$$

$$RGOC_n < CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO_n \rightarrow INSOLVENCIA C/P_{n+1}$$

El valor del ratio de solvencia a corto plazo¹³ durante todos los años analizados, a excepción del 2015, resultó superior a la unidad, lo que nos indica una mejora global de la solvencia durante este periodo (gráfico 18). Esto fue posible gracias a un incremento total del 45,5% de la magnitud recursos generados por operaciones corrientes frente a una tasa de variación de los créditos puros a corto plazo de 27%.

Cabe destacar que la mejora se produjo hasta el ejercicio 2017, registrándose en el bienio siguiente una caída progresiva del indicador con un valor del ratio preocupante en el último año de 1,04 euros.

Adicionalmente, si construimos una versión alternativa de solvencia a corto plazo en la que el denominador esté conformado exclusivamente por las deudas a corto plazo con entidades de crédito (es decir, no incluyendo las deudas a corto plazo con empresas del grupo y asociadas y otras deudas a corto plazo), comprobamos que para el conjunto de pymes del sector analizado los valores del ratio superan ampliamente el valor de 3 en todo el período, incluso alcanzando casi el valor de 6 en el año 2017, lo que nos indica un permanente alto grado de solvencia técnica a corto plazo con respecto a las deudas bancarias.

A modo de conclusión, podemos apuntar que la incertidumbre por parte de los empresarios provocó un “cambio de mentalidad” en la gestión financiera de las empresas del sector alojamiento que les ha llevado, en los últimos años, a reducir su endeudamiento gracias a una incisiva política de capitalización (con origen en una mayor capacidad de generar recursos vía explotación) que aporta mayor solvencia.

¹³ RGOC / créditos puros a c/p.

7. CONCLUSIONES

El objetivo de este trabajo ha sido conocer la evolución económica-financiera del sector de alojamiento turístico de las pymes canarias durante el periodo 2015-2019. De dicho análisis extraemos las siguientes conclusiones:

INVERSIÓN

- La rentabilidad de la explotación pasó del 4,9% al 6,3%, lo que indica que a lo largo del quinquenio se ajustó adecuadamente el esfuerzo inversor en activos de explotación al volumen de actividad, mejorando la eficiencia y el aprovechamiento de éstos.
- De esta forma, y aunque para cualquiera de los años analizados el inmovilizado material supuso más de la mitad de la inversión total, durante el periodo analizado su tasa de participación disminuyó 8 puntos (crecimiento del 9,9%, marcadamente menor que el incremento del activo total que alcanzó un 27%).
- En cuanto al activo corriente de explotación cabe destacar que el periodo medio de cobro a clientes disminuye en 17 días, por lo que se evidencia que el sector alojamiento ha mejorado su eficacia en la gestión de cobro a lo largo de todo el período.
- Frente a esta circunstancia, las inversiones financieras y la tesorería llegaron a suponer, conjuntamente, el 25% del total de la inversión en 2019. Esta situación podría verse fundamentada por el exceso de tesorería acumulada a lo largo de los años (tasa de variación del 166%) que, no aplicándose al ciclo de explotación por cautela tras la crisis, es destinada a productos financieros externos, aunque de baja rentabilidad.

FINANCIACIÓN

- El endeudamiento del sector alojamiento disminuyó entre 2015 y 2019, debido a que los recursos propios incrementaron proporcionalmente más que los recursos ajenos (32,3% frente a un 15,3%). De esta forma, y gracias a la capitalización de resultados positivos durante todos los ejercicios, la partida de reservas registró un elevado incremento (tasa de variación 47%) llegando a suponer, en 2019, el 45%, del total de la financiación.
- Atendiendo a los recursos ajenos, la principal fuente son las deudas con entidades de crédito que han pasado del 14,6% al 11,7% del total de la financiación. Esto nos lleva a suponer que las inversiones acometidas han sido financiadas con las propias reservas, en el marco de una política de paulatina amortización (sin renovación) de los créditos bancarios a pesar del notable descenso del coste medio contable de la deuda.
- Por su parte, el periodo medio de pago a proveedores disminuyó en 10 días. Aunque esta disminución se puede interpretar en un primer momento de manera negativa (pérdida de eficiencia), podemos suponer que ese decrecimiento se debe al restablecimiento de los términos de pago previos a la crisis.

RESULTADO EMPRESARIALES

- A pesar de que en el año 2017 comienza a decaer, el resultado del ejercicio se incrementó globalmente un 69,3%. Además, su tasa de participación sobre la cifra de negocios refleja que la gestión de los recursos resultó más eficiente en 2019 (11,1%) que en 2015 (8,8%).

- La estructura de los gastos de explotación se muestra estable a lo largo del período, destacando, por su participación sobre la cifra de negocios, las partidas *otros gastos de explotación* (en torno al 37%) y *gastos de personal* (en torno al 33%).
- A pesar de que los créditos puros se incrementaron un 18,3%, su coste registró una disminución continua a lo largo de todo el periodo (tasa de variación del -40%), lo que provocó una disminución global de los gastos financieros del 28,9%.

RENTABILIDAD

- La rentabilidad económica registra tasas positivas durante todo el período analizado pasando de 3,63% en 2015 al 4,38% en 2019. Bien es verdad que experimentó un importante crecimiento hasta 2017, año a partir del cual la tendencia cambió.
- Esta mejora global (último año con respecto al primero) es producida tanto por el margen económico como la rotación del activo total, lo que evidencia una mayor eficiencia en la gestión de los factores que han contribuido a la realización de la actividad y una adecuación del esfuerzo inversor al volumen de actividad.
- La rentabilidad financiera registró entre 2015 y 2019 un incremento de 1,25 puntos, alcanzando su mayor registro en el año 2017 (9,43%) para posteriormente caer hasta 2019 (5,67%). Este incremento global se fundamenta, además de en la rentabilidad económica como primer factor explicativo, en un crecimiento del apalancamiento financiero del 0,48% debido al bajo nivel y continua disminución del coste medio contable de los recursos ajenos.

EQUILIBRIO FINANCIERO

- En cuanto a la solvencia a largo plazo el ratio garantía del sector alojamiento registró un crecimiento global de 3,20 a 3,52 euros, gracias a un incremento de la inversión del 27% frente un incremento de los recursos ajenos del 15,3%. La fuerte política de capitalización de resultados explica esta circunstancia.
- El ratio de financiación del activo no corriente muestra una leve dispersión a lo largo del periodo analizado, pasando de 4,98 a 5,03 euros. Este incremento se justifica por la cautela de los empresarios respecto a nuevas inversiones en inmovilizados que, en todo caso, fueron cubiertas con recursos propios.
- En referencia al equilibrio financiero a corto plazo, podemos destacar un fondo de maniobra positivo y creciente durante todos los años analizados, lo cual revela que, permanentemente, una parte de la inversión de corto plazo estuvo financiada con recursos de largo plazo. Esta circunstancia infiere tranquilidad financiera a corto plazo.
- Además, desde un enfoque dinámico, las empresas se mostraron técnicamente solventes (salvo en 2015) gracias a un incremento total del 45,5% de la magnitud recursos generados por operaciones corrientes frente a una tasa de variación de los créditos puros a corto plazo de 27%.
- A modo de conclusión, podemos apuntar que la incertidumbre por parte de los empresarios provocó un “cambio de mentalidad” en la gestión financiera de las empresas del sector alojamiento que les ha llevado, en los últimos años, a reducir su endeudamiento gracias a una incisiva política de capitalización (con origen en una mayor capacidad de generar recursos vía explotación) que aporta mayor solvencia.

8. BIBLIOGRAFÍA

Acosta, M. (2021): *Análisis y consolidación de estados contables*, Máster en Asesoría Fiscal y Contable, serie docente FC178, Instituto Universitario de la Empresa, Universidad de La Laguna.

Acosta, M., Correa, A. y González, A.L. (2003): *Análisis de balances. Fundamentos teóricos y prácticos*, ed. Arte, S/C de Tenerife.

Exceltur (2019)a: <https://www.exceltur.org/perspectivas-turisticas/#> (Consulta de 17 de marzo de 2021)

Exceltur (2019)b: <https://www.exceltur.org/impactur-2/> (Consulta de 17 de marzo de 2021)

Instituto Canario de Estadística (ISTAC) (2021): www.gobiernodecanarias.org/istac (Consulta de 15 de marzo de 2021)

Instituto Nacional de Estadística (INE) (2020):
https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736167628&menu=resultados&idp=1254735576581 (Consulta de 11 de marzo de 2021)

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) (2021): Actualización 2580 de 11 de febrero de 2021. (Consulta de 11 de febrero de 2021)

9. ANEXOS

ANEXO 1. BALANCE. ORDENACIÓN FUNCIONAL

	SERVICIOS DE ALOJAMIENTO (miles de euros)				
ACTIVO	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO EXPLOTACIÓN	379.663	406.259	433.894	451.965	465.766
ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	306.075	313.368	318.349	324.259	333.759
Inmovilizado intangible	5.572	5.749	5.693	5.253	5.167
Inmovilizado material	294.852	302.752	307.989	314.225	323.908
Activos por impuesto diferido	5.651	4.868	4.667	4.781	4.684
ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	73.588	92.891	115.545	127.706	132.007
ACTIVOS COMERCIALES	43.300	50.778	50.998	52.150	51.346
Existencias	5.745	5.990	6.129	5.766	7.550
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	27.726	31.716	30.827	28.819	27.195
Otros deudores	9.829	13.072	14.042	17.564	16.601
TESORERÍA	30.288	42.113	64.547	75.556	80.660
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	30.288	42.113	64.547	75.556	80.660
ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN	110.565	112.820	127.410	134.758	156.977
ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	87.629	86.520	99.697	106.160	124.113
Inversiones inmobiliarias	34.979	31.990	37.777	39.643	41.319
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	27.688	27.657	31.558	32.127	32.831
Inversiones financieras a largo plazo	24.962	26.873	30.362	34.391	49.963
ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	22.936	26.300	27.713	28.598	32.864
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.730	4.899	6.413	5.369	4.784
Inversiones financieras a corto plazo	18.206	21.401	21.300	23.229	28.080
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	490.228	519.079	561.304	586.723	622.743
Inversiones financieras total	43.168	48.274	51.662	57.620	78.043
Inversiones en empresas del grupo y asociadas total	32.418	32.556	37.971	37.496	37.615

PATRIMONIO NETO	336.953	362.745	384.149	415.789	445.946
Fondos propios	336.256	362.187	383.549	415.174	445.275
Capital	164.485	165.054	157.343	159.694	163.469
Capital escriturado	164.485	165.054	157.343	159.694	163.469
(Capital no exigido)	0	0	0	0	0
Prima de emisión	13.338	13.429	13.429	13.907	14.296
Reservas	188.864	198.710	217.907	247.092	277.432
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-46	-119	-119	-369	-119
Resultados de ejercicios anteriores	-50.607	-48.469	-46.257	-42.100	-41.057
Otras aportaciones de socios	5.665	6.814	5.610	6.224	6.637
Resultado del ejercicio	14.927	27.345	36.227	31.955	25.271
(Dividendo a cuenta)	-370	-578	-591	-1.229	-654
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	697	558	600	615	671
PASIVO TOTAL	153.275	156.335	177.155	170.934	176.797
PASIVO NO CORRIENTE	79.321	75.732	91.967	89.321	91.060
CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO	76.502	72.935	89.136	86.161	87.968
Deudas con entidades de crédito	63.778	57.650	70.681	68.156	63.510
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.217	971	1.499	1.087	1.101
Otras deudas a largo plazo	11.507	14.314	16.955	16.919	23.357
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	2.819	2.797	2.831	3.160	3.092
Provisiones a largo plazo	2.090	2.094	2.137	2.365	2.351
Pasivos por impuesto diferido	729	703	694	795	741
Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	73.954	80.603	85.188	81.613	85.737
PASIVOS COMERCIALES	44.467	49.524	55.049	47.586	48.342
Proveedores	7.261	10.028	11.564	9.654	9.102
Otros acreedores	37.206	39.496	43.485	37.932	39.241
CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO	29.400	30.996	30.000	33.936	37.369
Deudas con entidades de crédito	7.697	8.221	8.156	8.012	9.383
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.824	6.035	6.149	5.675	5.508
Otras deudas a corto plazo	16.879	16.740	15.695	20.249	22.479
OTROS PASIVOS CORRIENTES	87	83	140	91	26
Provisiones a corto plazo	87	83	140	91	26
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	490.228	519.079	561.304	586.723	622.743
Deudas con entidades de crédito total	71.475	65.871	78.837	76.168	72.892
Deudas con empresas del grupo y asociadas total	6.041	7.006	7.648	6.762	6.609

ANEXO 2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ORDENACIÓN FUNCIONAL

	SERVICIOS DE ALOJAMIENTO (miles de euros)				
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2015	2016	2017	2018	2019
Importe neto de la cifra de negocios	169.431	204.698	236.043	235.245	228.668
Consumo de existencias	-23.609	-28.457	-33.379	-32.443	-32.579
Aprovisionamientos	-23.696	-28.538	-33.188	-32.496	-32.734
Variación existencias de prod. terminados y en curso de fabricación	87	81	-191	53	155
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	145.822	176.241	202.664	202.802	196.089
Gastos de personal	-57.882	-65.578	-74.147	-75.748	-77.530
Otros gastos de explotación	-64.933	-76.159	-84.480	-84.016	-83.418
Amortización del inmovilizado	-12.496	-12.777	-13.278	-13.921	-14.503
Resto ingresos explotación	8.039	10.456	10.439	8.613	8.649
Otros ingresos de explotación	7.933	10.386	10.387	8.381	8.500
Trabajos realizados por la empresa para su activo	40	0	0	184	102
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	66	70	52	48	47
Excesos de provisiones	0	0	0	0	0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	18.551	32.182	41.199	37.730	29.287
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	408	279	71	281	497
Otros resultados	169	-139	458	-241	18
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	19.128	32.322	41.728	37.770	29.802
Ingresos financieros	315	529	423	351	356
Gastos financieros	-2.857	-2.389	-2.150	-2.199	-2.032
Resto de ingresos y gastos financieros	-9	-138	103	-469	247
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-28	-113	-27	-226	89
Diferencias de cambio	-1	1	2	-42	1
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	20	-26	128	-201	157
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	16.576	30.324	40.104	35.453	28.374
Impuestos sobre beneficios	-1.649	-2.979	-3.877	-3.498	-3.103
RESULTADO DEL EJERCICIO	14.927	27.345	36.227	31.955	25.271
R.G.O.C.	26.788	40.051	48.822	46.215	38.966

ANEXO 3. BALANCE. ORDENACIÓN FUNCIONAL. PORCENTAJES VERTICALES Y HORIZONTALES

	SERVICIOS DE ALOJAMIENTO					
	2015	2016	2017	2018	2019	2015-19
ACTIVO	%	%	%	%	%	%
ACTIVO EXPLOTACIÓN	77,4	78,3	77,3	77,0	74,8	22,7
ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	62,4	60,4	56,7	55,3	53,6	9,0
Inmovilizado intangible	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	-7,3
Inmovilizado material	60,1	58,3	54,9	53,6	52,0	9,9
Activos por impuesto diferido	1,2	0,9	0,8	0,8	0,8	-17,1
ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	15,0	17,9	20,6	21,8	21,2	79,4
ACTIVOS COMERCIALES	8,8	9,8	9,1	8,9	8,2	18,6
Existencias	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2	31,4
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5,7	6,1	5,5	4,9	4,4	-1,9
Otros deudores	2,0	2,5	2,5	3,0	2,7	68,9
TESORERÍA	6,2	8,1	11,5	12,9	13,0	166,3
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6,2	8,1	11,5	12,9	13,0	166,3
ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN	22,6	21,7	22,7	23,0	25,2	42,0
ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	17,9	16,7	17,8	18,1	19,9	41,6
Inversiones inmobiliarias	7,1	6,2	6,7	6,8	6,6	18,1
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5,6	5,3	5,6	5,5	5,3	18,6
Inversiones financieras a largo plazo	5,1	5,2	5,4	5,9	8,0	100,2
ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	4,7	5,1	4,9	4,9	5,3	43,3
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,0	0,9	1,1	0,9	0,8	1,1
Inversiones financieras a corto plazo	3,7	4,1	3,8	4,0	4,5	54,2
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL ACTIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	27,0
Inversiones financieras total	8,8	9,3	9,2	9,8	12,5	80,8
Inversiones en empresas del grupo y asociadas total	6,6	6,3	6,8	6,4	6,0	16,0

PATRIMONIO NETO	68,7	69,9	68,4	70,9	71,6	32,3
Fondos propios	68,6	69,8	68,3	70,8	71,5	32,4
Capital	33,6	31,8	28,0	27,2	26,2	-0,6
Capital escriturado	33,6	31,8	28,0	27,2	26,2	-0,6
(Capital no exigido)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prima de emisión	2,7	2,6	2,4	2,4	2,3	7,2
Reservas	38,5	38,3	38,8	42,1	44,6	46,9
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	158,7
Resultados de ejercicios anteriores	-10,3	-9,3	-8,2	-7,2	-6,6	-18,9
Otras aportaciones de socios	1,2	1,3	1,0	1,1	1,1	17,2
Resultado del ejercicio	3,0	5,3	6,5	5,4	4,1	69,3
(Dividendo a cuenta)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	76,8
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-3,7
PASIVO TOTAL	31,3	30,1	31,6	29,1	28,4	15,3
PASIVO NO CORRIENTE	16,2	14,6	16,4	15,2	14,6	14,8
CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO	15,6	14,1	15,9	14,7	14,1	15,0
Deudas con entidades de crédito	13,0	11,1	12,6	11,6	10,2	-0,4
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	-9,5
Otras deudas a largo plazo	2,3	2,8	3,0	2,9	3,8	103,0
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	9,7
Provisiones a largo plazo	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	12,5
Pasivos por impuesto diferido	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	1,6
Periodificaciones a largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PASIVO CORRIENTE	15,1	15,5	15,2	13,9	13,8	15,9
PASIVOS COMERCIALES	9,1	9,5	9,8	8,1	7,8	8,7
Proveedores	1,5	1,9	2,1	1,6	1,5	25,3
Otros acreedores	7,6	7,6	7,7	6,5	6,3	5,5
CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO	6,0	6,0	5,3	5,8	6,0	27,1
Deudas con entidades de crédito	1,6	1,6	1,5	1,4	1,5	21,9
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,0	1,2	1,1	1,0	0,9	14,2
Otras deudas a corto plazo	3,4	3,2	2,8	3,5	3,6	33,2
OTROS PASIVOS CORRIENTES	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-70,1
Provisiones a corto plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-70,1
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	27,0
Deudas con entidades de crédito total	14,6	12,7	14,0	13,0	11,7	2,0
Deudas con empresas del grupo y asociadas total	1,2	1,3	1,4	1,2	1,1	9,4

ANEXO 4. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ORDENACIÓN FUNCIONAL. PORCENTAJES VERTICALES Y HORIZONTALES

	SERVICIOS DE ALOJAMIENTO					
	2015	2016	2017	2018	2019	2015-19
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	%	%	%	%	%	%
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	35,0
Consumo de existencias	-13,9	-13,9	-14,1	-13,8	-14,2	38,0
Aprovisionamientos	-14,0	-13,9	-14,1	-13,8	-14,3	38,1
Variación existencias de prod.terminados y en curso de fabricación	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	78,2
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	86,1	86,1	85,9	86,2	85,8	34,5
Gastos de personal	-34,2	-32,0	-31,4	-32,2	-33,9	33,9
Otros gastos de explotación	-38,3	-37,2	-35,8	-35,7	-36,5	28,5
Amortización del inmovilizado	-7,4	-6,2	-5,6	-5,9	-6,3	16,1
Resto de ingresos de explotación	4,7	5,1	4,4	3,7	3,8	7,6
Otros ingresos de explotación	4,7	5,1	4,4	3,6	3,7	7,1
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	155,0
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-28,8
Excesos de provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	10,9	15,7	17,5	16,0	12,8	57,9
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	21,8
Otros resultados	0,1	-0,1	0,2	-0,1	0,0	-89,4
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	11,3	15,8	17,7	16,1	13,0	55,8
Ingresos financieros	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	13,3
Gastos financieros	-1,7	-1,2	-0,9	-0,9	-0,9	-28,9
Resto de ingresos y gastos financieros	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,1	-2.844,4
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-417,9
Diferencias de cambio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-200,0
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,1	685,0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	9,8	14,8	17,0	15,1	12,4	71,2
Impuestos sobre beneficios	-1,0	-1,5	-1,6	-1,5	-1,4	88,2
RESULTADO DEL EJERCICIO	8,8	13,4	15,3	13,6	11,1	69,3
R.G.O.C.	15,8	19,6	20,7	19,6	17,0	45,5