

Lurralde : invest. espac.	42	2019	p: 51-74	ISSN 0211-5891	ISSN 1697-3070 (e)
---------------------------	----	------	----------	----------------	--------------------

# POLÍTICAS EXPANSIVAS DE NH Y MELIÁ Y SU REFLEJO ECONÓMICO-FINANCIERO

**JORGE RODRÍGUEZ PENAS\***

**RUBÉN LADO SESTAYO\*\***

**MILAGROS VIVEL BÚA\*\*\***

Recibido: 2017-09-29

\* Universidad de La Coruña  
Facultad de Economía y Empresa, Campus de Elviña, s/n,  
15701 A Coruña (España)  
Email: ruben.lado.sestayo@udc.es

\*\* Departamento de Empresa, Universidad de La Coruña  
Facultad de Economía y Empresa, Campus de Elviña, s/n,  
15701 A Coruña (España)  
Email: ruben.lado.sestayo@udc.es

\*\*\* Departamento de Economía Financiera y Contabilidad,  
Universidad de Santiago de Compostela  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Av/ Burgo das Nacións s/n,  
15.706 Santiago de Compostela (España).  
Email: mila.vivel@usc.es

## RESUMEN

Este trabajo analiza las políticas expansivas a escala internacional realizadas por los dos mayor grupos hoteles españoles, a saber, Meliá Hotels International, S.A. y NH Hotel Group, S.A., durante el período 2009-2015. Asimismo, se evalúa su impacto en las principales magnitudes económicas y financieras. En general, los resultados denotan que la apuesta de Meliá por la internacionalización y su expansión a países más exóticos y a priori con mayor riesgo, ha contribuido a la diversificación de su oferta, minimizando en mayor medida el impacto de la reciente crisis. Por su parte, en NH existe una mayor concentración en países como España e Italia, lo que ha reportado una importante caída de las ventas como consecuencia del deterioro de determinados segmentos de mercado y descenso en precios. Asimismo, esta cadena hotelera tiene un volumen importante de activos inmobiliarios cuyo precio ha descendido notablemente durante la crisis.

**Palabras Clave:** Hotel; estrategia; establecimientos; España; internacional.

**ABSTRACT:** EXPANSIVE POLICIES OF NH AND MELIÁ AND THEIR ECONOMIC-FINANCIAL REFLECTION

This paper analyzes the expansive policies on an international scale carried out by the two largest Spanish hotel groups, namely Meliá Hotels International, S.A. and NH Hotel Group, S.A., during the 2009-2015 period. Likewise, its impact on the main economic and financial magnitudes is evaluated. In general, the results indicate that Meliá's commitment to internationalization and its expansion to more exotic and a priori countries with greater risk has contributed to the diversification of its offer, minimizing to a greater extent the impact of the recent crisis. On the other hand, in NH there is a greater concentration in countries like Spain and Italy, which has reported a significant drop in sales as a consequence of the deterioration of certain market segments and decrease in prices. Also, this hotel chain has a significant volume of real estate assets whose price has dropped significantly during the crisis.

**Keywords:** Hotel; strategy; establishments; Spain; international.

**RÉSUMÉ** POLITIQUES EXPANSANTES DE NH ET MELIÁ ET LEUR RÉFLEXION ÉCONOMIQUE-FINANCIÈRE

Cet article analyse les politiques expansives à l'échelle internationale menées par les deux plus grands groupes d'hôtels espagnols, à savoir Meliá Hotels International, S.A. et NH Hotel Group, S.A., pendant la période 2009-2015. De même, son impact sur les principales grandeurs économiques et financières est évalué. En général, les résultats indiquent que l'engagement de Meliá envers l'internationalisation et son expansion vers des pays plus exotiques et plus prioritaires avec plus de risques a contribué à la diversification de son offre, réduisant au maximum l'impact de la crise récente. D'autre part, dans NH, il y a une plus grande concentration dans des pays comme l'Espagne et l'Italie, qui ont enregistré une baisse significative des ventes en raison de la détérioration de certains segments de marché et de la baisse des prix. En outre, cette chaîne hôtelière a un volume important d'actifs immobiliers dont le prix a considérablement diminué pendant la crise.

**Mots-Clés:** Hôtel; stratégie; les établissements; Espagne; niveau international

## 1. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es realizar un análisis comparativo del impacto económico-financiero de las políticas expansivas desde el año 2009 hasta el 2015 (ambos incluidos) de las dos empresas hoteleras más importantes de España, Meliá Hotels International, S.A. y NH Hotel Group, S.A.

El turismo ha cobrado una importancia vital para la economía mundial, ya que esta actividad ha generado de manera directa o indirecta el 9,8% del PIB mundial en 2016 y ha creado un total de 284 millones de puestos de trabajo, lo que supone 1 de cada 11 puestos de trabajo en la economía global (WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL, 2016).

El turismo se ha caracterizado por su crecimiento prácticamente ininterrumpido a lo largo del tiempo, a pesar de crisis ocasionales de diversa índole, demostrando su fortaleza y su resistencia. Las llegadas de turistas internacionales a escala mundial han pasado de 25

millones en 1950 a 278 millones en 1980, 674 millones en 2000 y 1.186 millones en 2015 (OMT-UNWTO, 2016).

Dentro de las modalidades de hospedaje que existen, la industria hotelera posee singularidades propias que requieren un análisis estratégico pormenorizado. Debido a su evolución, el sector se enfrenta a retos y oportunidades en un contexto globalizado (Rodríguez, 2002).

Las empresas analizadas cuentan con la posición privilegiada de ser las dos únicas cadenas españolas dentro del top25 mundial, si bien, aunque pueda parecer que su modelo de negocio y sus estrategias son similares, mediante el estudio realizado se podrá comprobar como ambas cadenas toman medidas muy distintas para conseguir cumplir sus objetivos, que como es evidente, también son muy distintos. Por ello, se quiere realizar un estudio de las políticas expansivas de ambas cadenas durante este período de crisis y de cómo han utilizado sus ventajas competitivas para posicionarse dentro del sector.

El siguiente trabajo se realizará desde lo más general hasta lo más específico. Comenzando con un análisis del sector hotelero, después se realizará una aproximación a las políticas expansivas de ambas empresas y al modo que tienen de llevarlas a cabo. Una vez conocidas las características de las empresas y del sector, se realizará el análisis económico-financiero completo para ver cómo afectan las políticas expansivas en las cuentas de ambas empresas. Por último, a partir de los resultados obtenidos se expondrán las conclusiones obtenidas.

## 2. EL SECTOR HOTELERO ESPAÑOL

El sector hotelero comprende todos aquellos establecimientos que se dedican profesional y habitualmente a proporcionar alojamiento a las personas, mediante precio, con o sin servicios de carácter complementario. (Soler, 2003). En España un total de 24.058 empresas se dedicaban a esta actividad a finales de 2015 (INE, 2016), apotando un total de 414.590 trabajadores anuales en dichas actividades.

En España, 120 cadenas reúnen alrededor de 620.000 habitaciones de un total que se sitúa próximo a las 1.800.000 habitaciones. (Hinojosa, Ranking Hosteltur de grandes cadenas hoteleras, 2016). Este dato supone que un tercio de las habitaciones están aglomeradas en esas cadenas, pero el dato es aún más llamativo si se menciona que en España operan unas 200 cadenas hoteleras.

Las cinco primeras cadenas –Meliá, NH, Barceló, Riu e Iberostar– reunieron en 2015 una cuota de mercado conjunta en términos de valor del 19,8 por ciento, en tanto que las diez primeras absorbieron el 28,7 por ciento. La facturación del sector hotelero en España se situó próximo a 14.200 millones de euros en 2016, lo que supone un incremento del 7% respecto al año anterior, favorecido por la llegada de turistas y un contexto económico favorable unido a la inestabilidad de destinos alternativos, según las conclusiones del Observatorio Sectorial DBK de Informa D&B. En la temporada alta del año 2015 se encontraban abiertos 16.702 establecimientos hoteleros, un 1% menos que en el año anterior, que contaban con 1,77 millones de plazas, cifra un 0,1% superior a la registrada en 2014 (Hosteltur, 2017).

En cuanto al número de establecimientos y de habitaciones, lideran la estadística Meliá y Nh, claramente diferenciada la cadena balear en cuanto a número de habitaciones tanto en nuestro país como en el extranjero con un total de 83.252 en 2016. Sin embargo en el plano de establecimientos, Nh supera a Meliá con 382 establecimientos de los cuales solamente

139 se encuentran en el territorio nacional. Sin embargo, cuando se analizan los datos de facturación anual, NH cae al puesto nº 4, superado por RIU e Iberostar, que se sitúan por detrás de las dos grandes en el resto de estadísticas. Esta estadística también la lidera Meliá con una facturación anual de 2.900 millones de €. (Hinojosa, Ranking Hosteltur de grandes cadenas hoteleras, 2016). Diferencias en el modelo de negocio, en unos casos orientados a la propiedad en otros casos a la gestión, podrían explicar estas diferencias.

### 2.1. Diferencias en la oferta y demanda de NH y Meliá

Mediante el análisis de la oferta y la demanda de ambos grupos se pretende conocer el perfil del cliente de las cadenas así como empezar a entrever ciertas características de sus políticas expansivas.

A partir del análisis de su web corporativa, se puede extraer la oferta de la cadena Nh, para así luego hacer una aproximación a la demanda de la cadena, atendiendo a los productos y servicios que ofrece. NH hoteles marca su línea de negocio agrupando sus establecimientos en 4 marcas diferenciadas:

- *NH Collection Hotels*: cuenta con hoteles situados en las principales capitales de Europa y Latinoamérica. Hoteles que sorprenden a los huéspedes ofreciéndoles más de lo que esperan. Estos establecimientos conservan su autenticidad manteniendo un toque local e inspirador para el cliente y en los que se cuida cada detalle, para conseguir una experiencia única. Cuentan con excelentes estándares de confort, oferta amplia y variada de servicios y atención personalizada con todo tipo de facilidades para asegurar la máxima satisfacción. Además de espacios adecuados para todo tipo de actividades MICE.

Esta gama de hoteles representa el cliente Premium de la cadena, que tiene un poder adquisitivo alto, y busca alojarse en lugares con una buena ubicación pero que le ofrezcan una experiencia personalizada.

- *Nh hotels*: hoteles urbanos de 4 y 3 estrellas para aquellos viajeros que, por ocio o por negocio, buscan una ubicación excelente con la mejor relación calidad-precio y con las mejores soluciones en el segmento de reuniones y eventos de empresa. Estos hoteles alojan a un grupo compuesto por clientes urbanos, principalmente de negocios, que buscan una buena ubicación dentro de las ciudades, funcionalidad y establecimientos de calidad, con un poder adquisitivo medio.
- *Nhow*: hoteles con nuevas formas de arquitectura, diseño y lujo moderno firmados por arquitectos e interioristas de prestigio internacional (Matteo Thun, Rem Koolhaas, Karim Rashid...). Cada uno de los hoteles cuenta con su personalidad única, inspirada en la ciudad que habita. Se convierten en referencia tanto para el cliente que se aloja, como para el residente de la ciudad. El mercado objetivo estaría formado por personas jóvenes, con un poder adquisitivo notable, dinámicas, cosmopolitas, que tienen aprecio por la arquitectura y el diseño de vanguardia, muy interesados en las últimas tendencias en tecnologías y amantes de las artes.
- *Hesperia Resorts*: hoteles vacacionales con un renovado concepto de alojamiento contemporáneo y un servicio personalizado que sorprende a todos los niveles. Situados en entornos extraordinarios, son la opción perfecta para parejas y familias que necesitan la mejor combinación de descanso y disfrute con una gran oferta de servicios y actividades de ocio. Este segmento está formado por clientes de ocio, vacacionales, normalmente de sol y playa con un nivel adquisitivo medio-alto, en busca del descanso, el lujo y actividades complementarias al alojamiento tales como tratamientos de hidroterapia o deportes acuáticos.

Por su parte, realizamos un análisis en línea con el caso anterior para Meliá. La cadena balear agrupa sus establecimientos atendiendo a su calidad de servicio y de producto que ofrece. Así podemos distinguir:

#### *Premium*

- *Gran Meliá Hotels & Resorts*: son los mejores hoteles dentro de la oferta hotelera de Meliá Hotels International y constituyen el concepto definitivo del lujo contemporáneo. Su estilo, diseño y ubicación hacen que sean los hoteles predilectos por los clientes más exigentes. Se encuentran situados en el corazón de las ciudades más importantes del mundo, así como en los destinos turísticos de primera clase de ocho países.
- *ME by Meliá*: son hoteles meticulosamente diseñados para atender las exigencias del cliente más actual. Personas que ven el viaje no sólo como un movimiento sino como una extensión de su forma de vida. Disfrutan su vida, sus viajes, sus profesiones y sus negocios como parte de una misma trayectoria. Agradecen nuevas experiencias y se sienten como en casa allí donde van. Resorts contemporáneos y hoteles urbanos en las capitales globales de la cultura y lo cool.
- *Paradisus by Meliá*: la experiencia de los resorts “todo incluido” más lujosos del mundo, que ofrecen cocina de autor de la mano de reconocidos chefs internacionales, espectaculares YHI Spas y un servicio personalizado y único que harán realidad todos sus deseos durante sus vacaciones. Áreas de piscinas y de playas privadas con camas balinesas y servicios exclusivos.

Estos tres grupos de hoteles premium están dirigidos a clientes de nivel adquisitivo alto y muy alto, que apuestan por la exclusividad y la calidad en sus productos y servicios, tanto en enclaves urbanos como en los lugares más lujosos y singulares del planeta.

#### *Upscale*

- *Meliá Hotels & Resorts*: hoteles y resorts en enclaves internacionales de ocio y negocio. Hoteles que destacan por su privilegiada situación y perfecta fusión entre diseño y funcionalidad en los destinos turísticos y de negocios más importantes. Meliá Hotels & Resorts es una magnífica opción tanto para el viajero de ocio como para quien se desplaza por negocios, ya que su funcionamiento está totalmente orientado a la satisfacción del cliente.
- *Innside by Meliá*: hoteles urbanos de negocio y ocio. Son hoteles de cuatro y cinco estrellas situados todos ellos en grandes núcleos urbanos. Establecimientos con personalidad propia, arquitectura singular, espectacularidad y diseño vanguardista que ofrecen a los clientes una experiencia única.

La marca Upscale está destinada a un cliente de poder adquisitivo medio-alto, que viaja por motivos de ocio o de negocios a hoteles urbanos o en enclaves privilegiados, que valoran la singularidad de la arquitectura de los edificios, así como el diseño vanguardista y la tecnología.

#### *Midscale*

- *TRYP by Wyndham*: hoteles urbanos en algunas de las ciudades más dinámicas y con mayor atractivo cultural del mundo. Sea cual sea el motivo de su viaje, ne-

gocio o con la familia, TRYP cuenta con una ubicación perfecta y céntrica y están diseñados para sacarle el máximo partido a sus estancias en la ciudad.

- *Sol by Meliá*: hoteles vacacionales para disfrutar en importantes destinos turísticos como el Mediterráneo, el Caribe o las Islas Canarias, en un entorno sencillo y funcional donde disfrutar de esos días tan importantes sin renunciar al confort.

Este cliente Midscales se diferencia por ser de tipo urbano de negocios que buscan ubicación, así como rapidez y funcionalidad, o de tipo vacacional, en destinos con menor exclusividad que buscan la cercanía a la playa y el confort.

Podemos concluir que las empresas pese a que operan en un marco global similar, sus perfiles de demanda y oferta son muy distintos. Mientras Meliá se posiciona como destino más vacacional con una planta hotelera que abarca todo tipo de cliente, NH se posiciona como destino para el turismo urbano con una planta hotelera centrada en a funcionalidad y modernidad de alta calidad.

## 2.2 Diferencias en la estrategia de NH y Meliá

Es evidente que la principal estrategia de Meliá durante los últimos años ha sido la internacionalización de la cadena. Tras posicionarse como líder del sector en España, han puesto sus miras en el extranjero. Cuenta con más de 370 hoteles distribuidos en 43 países de 4 continentes, con presencia destacada en el área de Sudamérica, Caribe y el continente europeo. Su crecimiento le ha llevado a convertirse en la primera hotelera española con presencia en China, EE.UU. y Emiratos Árabes. Además, así lo refleja su política de expansión a países como Birmania, Indonesia, Tanzania o Cabo Verde.

Seguendo el Informe de Gestión del año 2016 (PricewaterhouseCoopers Auditores S.L., 2017), Meliá Hotels International ha fortalecido su modelo de gestión hotelera, enfocado principalmente a la gestión a terceros, favoreciendo un modelo de crecimiento de baja intensidad en capital, dotando a la Compañía de un mayor dinamismo para impulsar la innovación, la mejora continua, la minimización de riesgos, la reputación y el reconocimiento. Tras la transformación desde una compañía propietaria, con hoteles en gestión, hacia una compañía gestora con hoteles en propiedad, Meliá Hotels International muestra hoy una cartera de hoteles donde los modelos de baja intensidad en capital (gestión y franquicia) representan el 60% de las habitaciones sobre los modelos tradicionales en propiedad y alquiler. De las 18 aperturas acaecidas en el ejercicio 2016, el 63% de las mismas han sido hoteles bajo un modelo en régimen de gestión principalmente, y en menor medida, en régimen de franquicia.

Por otro lado, la actividad que desarrolla Meliá Hotels se sustenta en tres áreas de negocio: Hotels, Real Estate y Club Meliá.

- El área Hotels es la división hotelera del grupo y abarca, fundamentalmente, la actividad de explotación de hoteles y resorts, además de otros negocios vinculados con la actividad hotelera, como casinos, campos de golf, servicios de lavandería o actividades de tour-operación.
- El área Real Estate comprende todas las actividades ligadas a la rotación de activos, la promoción inmobiliaria y la explotación inmobiliaria.

- En cuanto al Club Meliá, este desarrolla las actividades de club vacacional, que consisten en la venta de derechos de uso real sobre unidades específicas en complejos vacacionales.

Por su parte, Nh Hotel Group ha seguido otra línea estratégica de desarrollo. Como se puede extraer de su Informe de Gestión del 2016 (Deloitte S.L., 2017) con el objetivo de mejorar la calidad y fortalecer la marca NH Collection, se ha finalizado la fase de inversiones de reposicionamiento en Benelux y Alemania en 2016, es decir, la apuesta por la renovación e implementación de su nueva línea de marca en hoteles urbanos de calidad. Ello se ve en que NH Hotel Group ejecutó entre 2014 y 2016 cerca de €200 millones de inversión para la renovación o reforma de los hoteles con mayor potencial de mejora en el precio medio.

Finalmente, debe indicarse que se ha iniciado en el ejercicio 2016 la operación de inversión de otros 6 hoteles en Madrid, Roma, Guadalajara, León, Punta Cana y Bariloche, operando 379 hoteles con 58.472 habitaciones a 31 de diciembre de 2016. Adicionalmente, NH Hotel Group firmó 16 hoteles en 2016 con 2.114 habitaciones. Todas las firmas han sido bajo fórmulas de alquiler y gestión, y una gran parte de ellos en el segmento superior de marca y en ciudades principales (Milán, México DF, Toulouse, Marsella, Amberes).

### 2.3 Ventaja competitiva de NH y Meliá

El hecho de tener una ventaja competitiva constituye que la empresa ofrece un producto o servicio que otra empresa del mismo sector no ofrece, es decir, consigue que el cliente perciba el producto como algo inigualable y único.

En su momento Porter (1985) identificó tres estrategias competitivas básicas y genéricas: liderazgo en costes, diferenciación y enfoque. A partir de esto se va a intentar encontrar la ventaja competitiva de Meliá y NH con respecto al sector hotelero.

La ventaja competitiva de Meliá Hotels Internationals hoy en día reside en esencial en su internacionalización y expansión, como comenta Gabriel Escarrer (CEO de Meliá) en una entrevista para el diario Sabemos Digital: *“Meliá está entrando en una nueva etapa con una intensidad de aperturas mucho mayor: si los últimos años veníamos abriendo entre 6 y 7 hoteles, a finales de 2015 habremos abierto 14, y en 2016 son ya 18 las aperturas previstas, distribuidas en 11 países de cuatro continentes. Creemos que esto representa un cambio cualitativo, un reto muy grande para el que nos hemos estado preparando estos años optimizando nuestros sistemas, nuestra tecnología y nuestra capacidad de gestión del talento”* (Page, 2015).

Es evidente que toman partido de esa ventaja, ya que se posicionan como la 1ª empresa hotelera vacacional del mundo, la 17ª empresa hotelera del mundo, la 3ª empresa hotelera de Europa, y la 1ª empresa hotelera en España.

Esta situación se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias de la compañía. Este proceso de expansión ha hecho aumentar los gastos de personal en consecuencia por la apertura de nuevos establecimientos, ha aumentado en gran medida los aprovisionamientos, pero también se ha visto aumentado el beneficio, en parte por una subida en las ventas.

Por su parte, la principal ventaja competitiva de NH Hotels recae en que son líderes del segmento hotelero urbano en Europa y Latinoamérica para viajeros de ocio y de negocio. Además son líderes del segmento de reuniones de empresa y convenciones, que supone un 25% de la facturación de NH.



Su planta hotelera está centrada en las principales capitales y ciudades urbanas y de negocios del mundo, lo que le permite explotar al máximo su ventaja competitiva. Además, el auge del turismo de negocios y del denominado *bleisure* juega un papel fundamental para el mantenimiento de la cadena como pionera del sector.

Basan sus logros en su experiencia como gestores, en la flexibilidad de su modelo de negocio y en el compromiso total con la calidad y el servicio. Además, la empresa está muy concienciada con el medio ambiente y la sostenibilidad. Así lo reflejan numerosos premios que han recibido como: Green Leader, Green Key, ISO 14001/50001 o BREAM, Premio Europeo de Medio Ambiente concedido por la Unión Europea, medalla de oro internacional en sostenibilidad de GBTA, Green Supplier (otorgado por IMEX Frankfurt) y Green Meeting Council.

### 3. LAS POLÍTICAS EXPANSIVAS DE LAS EMPRESAS DE NH Y MELIÁ

En este apartado se intentará enlazar como utilizan su ventaja competitiva ambas empresas para llevar a cabo sus políticas expansivas, teniendo en cuenta las diferencias que se ha visto que mantienen en el apartado anterior.

Es evidente que Meliá ha apostado plenamente por una política de expansión internacional, todo es, una vez que se consiguió mantenerse como la más potente marca hotelera de España. Está internacionalización viene acompañada de aperturas hoteleras en lugares con importante trascendencia a nivel global, y otras, que representan destinos exóticos, y por lo tanto, algunas, apuestas arriesgadas.

Durante el 2017, Meliá ha destacado sobre todo por sus aperturas fuera del continente europeo. En la zona americana abrirán el Gran Meliá Nacional Río de Janeiro, Paradisus Los Cabos, Meliá Cartagena de Indias, ME Caracas, Meliá Costa Hollywood y el Ininside Bogotá, para seguir con su apuesta por el continente americano y, en mayor medida, el mercado caribeño.

En el medio oriente la cadena abrirá tres nuevos establecimientos: Ininside Doha, Gran Meliá Huravee (Maldivas) y ME Dubai, posicionándose en el segmento *bleisure*. Mientras que en África sigue con su posicionamiento en Marruecos con Meliá Saidia Garden All Inclusive y Meliá Saidia Beach All Inclusive Golf Resort y se abre a una nueva experiencia en Tanzania con Meliá Serengeti Lodge.

Por último, la cadena balear realiza seis nuevas aperturas en el sudeste asiático con la continuación del fuerte crecimiento orgánico y la consolidación de marcas. Meliá Shanghai Hongqiao e Ininside Zhengzhou en China y Meliá Pekanbaru, Ininside Yogyakarta, Sol House Bali Legian y Meliá Bandung en Indonesia.

También es interesante comentar la transformación desde una compañía propietaria, con hoteles en gestión, hacia una compañía gestora con hoteles en propiedad. Meliá Hotels International muestra hoy una cartera de hoteles donde los modelos de baja intensidad en capital (gestión y franquicia) representan el 60% de las habitaciones sobre los modelos tradicionales en propiedad y alquiler. De todas las aperturas que va a realizar la cadena en el corto plazo, el 91% responden a un modelo en régimen de gestión principalmente, y en menor medida, en régimen de franquicia (PricewaterhouseCoopers Auditores S.L., 2017).

La ventaja que mantiene NH es su posicionamiento como cadena destinada al turismo urbano, con hoteles con tecnología moderna y nuevas infraestructuras adaptados para el viajero de negocios y de ocio. Por ello, su política expansiva, dejando a un lado el



mercado vacacional, se centra en las aperturas y modernizaciones de hoteles en lugares con un carácter urbano muy marcado, donde además el turismo MICE es un pilar fundamental.

Para ello la cadena española ha realizado seis aperturas durante este 2017. En Europa el NH Marseille Palm Beach y el NH Collection Eindhoven Centre. En América han aterrizado por primera vez en Brasil con el NH Curitiba The Five, y han instaurado dos hoteles en México: el NH San Luis Potosí y el NH Puebla Finsa. Por último, el grupo ha entrado en el mercado chino con el NH Shijiazhuang Financial Center.

Por otra parte, también hay que destacar la inversión en los establecimientos existentes para adecuarlos a las exigencias de la marca. Por ello, NH Hotel Group ha destinado al reposicionamiento de hoteles como NH Collection el 73% de los 237 millones de euros que el Grupo dedica a la renovación de activos en su Plan Estratégico 2014-2017 (Hinojosa, 2016).

A partir del informe de gestión de NH (2017), extraemos que en sus nuevas aperturas, NH está apostando por abandonar el modelo de propiedad en sus hoteles, dirigiéndose cada vez más a modelos de gestión y sobre todo modelos de distintos tipos de arrendamientos. Sin embargo, este proceso lo realiza de manera menos agresiva que Meliá, debido a que la marca presenta menos diferencias entre sus categorías.

Mediante las políticas expansivas que llevan a cabo ambos grupos hoteleros españoles buscan posicionarse en el mercado y poder diferenciarse del resto de competidores. Si bien estas políticas tienen un riesgo implícito, por lo que vamos a analizar las ventajas y desventajas de cada una de ellas.

Siguiendo a Canals (1994), el primer factor importante en todo proceso de internacionalización es disponer de un producto de calidad suficiente para ser ofrecido en los mercados internacionales. Estableciendo que esto sí que lo posee la cadena balear, luego deben tomarse en cuenta otros factores, a saber: la similitud de los mercados internacionales con el mercado local, la existencia de canales de distribución parecidos, la cercanía física, el tamaño potencial del mercado, el grado de rivalidad existente entre los mercados internacionales, el riesgo de cambio, la estabilidad políticoeconómica y la familiaridad de la empresa con dichos mercados.

Siguiendo este análisis se van a analizar las ventajas e inconvenientes de la política expansiva de Meliá:

#### *Ventajas:*

- Diversificación de su oferta hotelera antes posibles cambios en alguno de los países presentes.
- Mayor resistencia a épocas recesivas.
- Buena imagen y experiencia de marca en algunos destinos en los que la cadena realiza aperturas.
- Reducción de gastos de personal en algunos destinos.

#### *Inconvenientes:*

- Riesgo e inestabilidad política de algunos destinos.
- Riesgo de inflación, tipos de cambio y cambios en los tipos impositivos.

- El grado de proteccionismo del país frente a las importaciones procedentes del extranjero.
- Diferencias idiomáticas y culturales.

La política expansiva de NH se centra en la apertura de establecimientos centrándose principalmente en el turismo urbano como pilar fundamental y con pocas diferencias entre establecimientos.

Según un informe elaborado por la empresa de estudios de mercado IPK en el segmento que ha vivido un auténtico boom es el turismo urbano, que ha aumentado un 58% durante el período 2010-2014 y en la actualidad ya representa el 20% de todos los viajes internacionales que se realizan en el mundo. Los *city trips* realizados por viajeros europeos al extranjero aumentaron un 10%, frente a los viajes a destinos de sol y playa, que subieron un 6% (Canalis, 2015).

A continuación, se analizan las ventajas e inconvenientes de NH:

#### *Ventajas:*

- Aumento de los viajes cortos y boom del turismo urbano.
- Facilidad de acceso a destinos urbanos principales.
- Aumento del sector MICE que genera mayor gasto por turista que el resto.
- Crecimiento del segmento *bleisure*.

#### *Inconvenientes*

- Grandes ciudades se han convertido en objetivo de ataques terroristas.
- Pérdida de sostenibilidad de los destinos.
- Demasiada especialización en un sector turístico concreto.
- Elevado precio del suelo en las principales capitales.
- Riesgo de inflación, tipos de cambio y cambios en los tipos impositivos.
- Fuerte dependencia del ciclo económico.

### **3.1 Diagnóstico y evolución de la política expansiva**

Para el cumplimiento de sus políticas expansivas, ambas cadenas han sufrido durante los últimos años cambios para adecuar sus hoteles a las exigencias de la expansión internacional por un lado y de la expansión e inversión en establecimientos urbanos por otro.

En el primer caso, desde la entrada en el nuevo siglo, la cadena hotelera balear termina de configurar en esta primera década su portafolio de marcas actual con la adquisición de la cadena TRYP (2000), la creación del Club de Vacaciones (2004) y de la marca ME by Meliá (2006), la adquisición de la cadena Innside (2007) y el relanzamiento de la marca Gran Meliá (2008). Todas ellas se suman a las ya existentes marcas: Sol, Meliá y Paradisus. Además, la compañía consolida su presencia en las principales ciudades europeas, a la vez que abre nuevos mercados, como EEUU y China. En 2010, firma una alianza global con Wyndham que da lugar al nacimiento de TRYP by Wyndham.

En la década actual, para favorecer su crecimiento por China firma dos importantes alianzas con Jin Jiang y Greenland Group. También en 2011, la compañía renueva su marca corporativa y se convierte en Meliá Hotels International, para dar un carácter de empresa posicionada a nivel global. Hoy en día, la firma cuenta con hoteles distribuidos en 41 países de 5 continentes, y sus principales áreas de negocio son Europa, América del Sur y el Caribe, aunque el grupo también está presente en Norte América (México, Estados Unidos y Canadá), África, Oriente-Medio, Australia y China.

En el segundo caso, para NH hoteles en la década 2000-2010 es cuando la compañía comienza a expandirse a nivel internacional con adquisiciones como la cadena hotelera holandesa Krasnapolsk, la cadena alemana Astron Hotels y las hoteleras italianas Framon y Jolly. La Compañía se constituye así como la tercera cadena hotelera de negocios de Europa, con un liderazgo en la mayoría de las ciudades en las que está presente. En 2009, NH y la cadena española Hesperia firman un acuerdo para la integración de sus respectivos negocios de gestión hotelera. A finales de esta década la cadena apuesta por el medio ambiente y convierte en un pilar sobre el que girarán todas las iniciativas que la Compañía lleve a cabo en estos años. En 2010, NH Hoteles lanza un vanguardista producto, Ecomeeting, para el segmento MICE.

La década siguiente empieza un tanto convulsa. 2013 es un año clave en la transformación de la Compañía. Tras mejorar la liquidez y solvencia mediante la ampliación de capital suscrita por el accionista de referencia HNA, el Grupo formalizó una nueva estructura de deuda acorde a sus planes. Así, durante este período, NH construyó una propuesta de valor de marcas bajo el paraguas de NH Hotel Group, que incluye las enseñas NH Collection, NH Hotels, nhow y Hesperia Resorts. Por otro lado, se avanzó en el reposicionamiento de los activos mediante la reforma parcial o integral de muchos de ellos a lo largo de todas las geografías.

Hoy en día NH es un referente de la hotelería urbana en Europa y Latinoamérica con cerca de 400 hoteles en 30 países, y presencia en las principales capitales como Ámsterdam, Barcelona, Berlín, Bogotá, Bruselas, Buenos Aires, Düsseldorf, Frankfurt, Londres, Madrid, México DF, Milán, Múnich, Nueva York, Roma o Viena.

#### **4. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA**

Tras realizar el análisis del sector hotelero y de las dos cadenas hoteleras estudiadas, NH y Meliá, en este apartado se analizará el reflejo de su situación en sus estados contables.

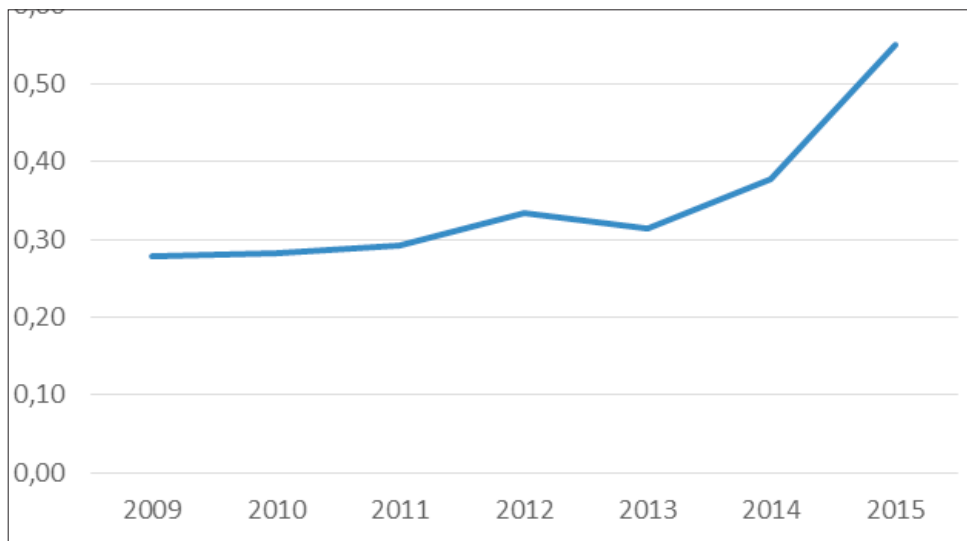
##### **4.1 Análisis de actividad y eficiencia**

En esta categoría se incluyen una serie de ratios que ayudan a analizar temas como la gestión de la empresa en el ámbito de aprovechamiento de sus activos, así como los plazos con los que realizan sus operaciones comerciales. También es el sitio adecuado para incorporar ratios específicas como ingresos por empleados.

La rotación de activo nos indica con qué grado de eficiencia estamos consiguiendo aprovechar todos nuestros activos para conseguir generar ventas (Sandiás, 2011). La rotación de activo de Meliá sigue una tendencia alcista durante el período analizado. Los dos primeros años se mantiene en torno al 0,3 para subir en el 2012 y volver a bajar en el 2013 sin grandes cambios. A partir de ese año comienza a subir de manera notable hasta

alcanzar el máximo en 2015 con 0,55. La tendencia ascendente de la rotación viene dada por un aumento constante de las ventas.

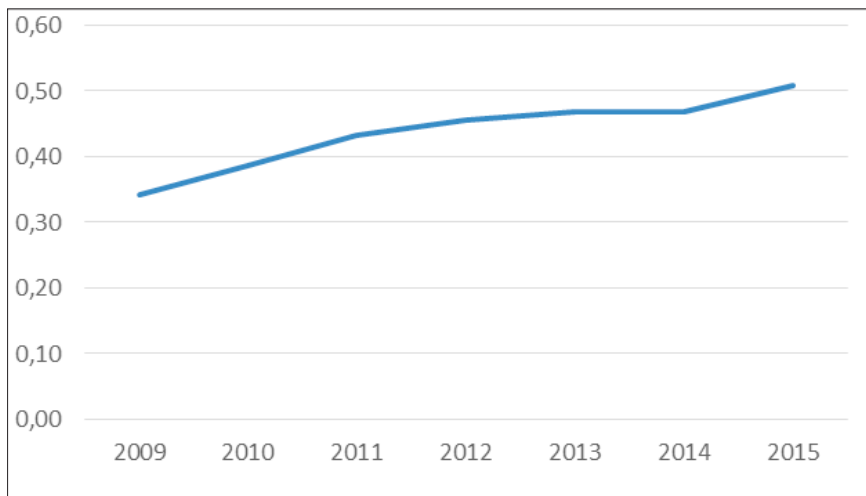
**GRÁFICO 1: ROTACIÓN DE ACTIVO DE MELIÁ**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SAB

Por su parte NH ha ido viendo como la ratio iba aumentando durante todo el período analizado constantemente con excepción del 2014 donde se mantuvo estable, hasta alcanzar el valor máximo en 2015 con 0,51. Este aumento viene dado por un descenso en el valor de sus activos durante todo el período, ya que las ventas se han mantenido constantes.

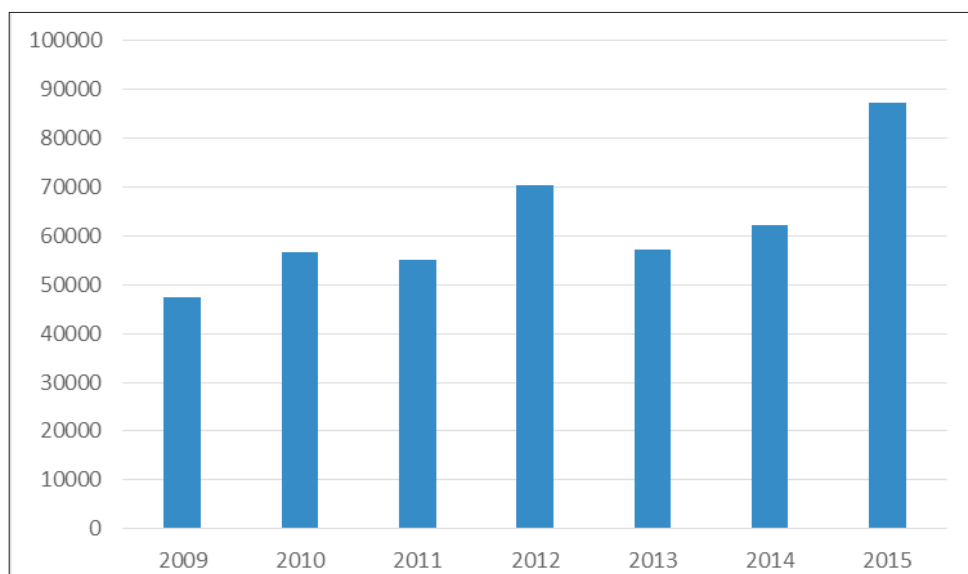
**GRÁFICO 2: ROTACIÓN DE ACTIVO DE NH**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

El ratio de ingresos por personal nos indica los ingresos que se obtienen en la empresa por trabajador que actúa en la misma. En el gráfico inferior se puede ver los ingresos por personal de Meliá. Se observa una tendencia ascendente hasta el 2012 donde la empresa alcanza el segundo valor más alto, ayudado por un descenso en el número de trabajadores de la compañía ese año. El año siguiente, ha ocurrido lo contrario, ya que la empresa pasó a contratar 2.000 trabajadores más, seguramente en parte por las adquisiciones de parte de empresas en México y Calviá, con los que ampliarían su plantilla y por consiguiente conllevaba una reducción de la ratio. A partir de este año aumenta la ratio de ingresos por personal debido en su mayoría al aumento en el valor de las ventas, hasta alcanzar el máximo en 2015.

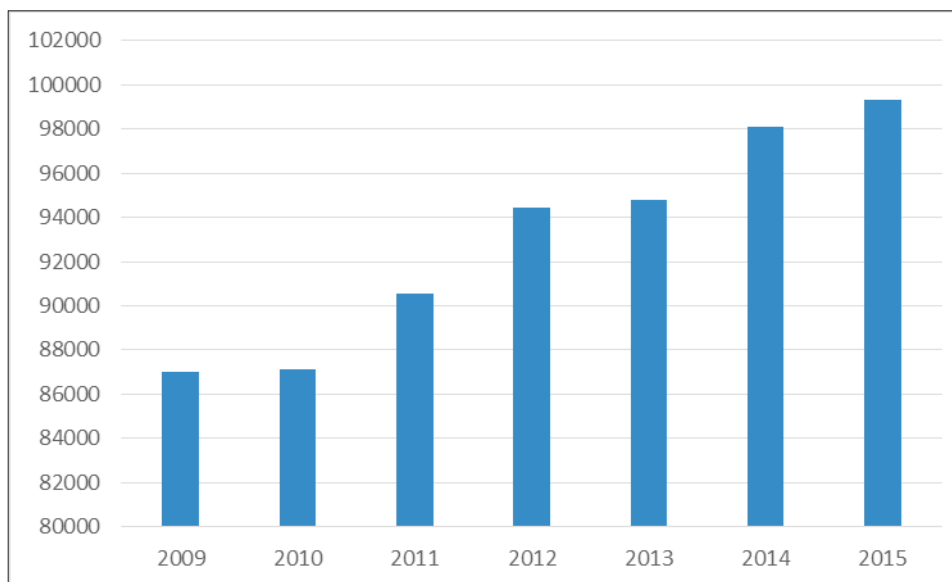
**GRÁFICO 3: INGRESOS POR PERSONAL DE MELIÁ**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

Por su parte NH, presenta una ratio con valores más altos, debido a que el número de empleados es más reducido, también en parte favorecido porque su planta hotelera presenta hoteles de menor dimensión que los de la cadena balear. NH sufre una tendencia ascendente durante todo el período. Hasta el 2012 viene marcado por un aumento en mayor proporción de las ventas que del número de empleados. En dicho año, tras la compra de parte de la empresa por el grupo HNA, se inicia un proceso de reestructuración en el que debido a los resultados más negativos de su historia, comienzan a reducir de forma paulatina la plantilla mediante un ERE, lo que favoreció el aumento de la ratio.

**GRÁFICO 4: INGRESOS POR PERSONAL DE NH**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

La rentabilidad económica nos indica el resultado bruto, antes de cargas financieras y fiscales, que estamos obteniendo por la utilización de nuestros activos o estructura económica. Mide la recompensa bruta obtenida por el esfuerzo total aplicado a la empresa (Sandiás Rodríguez, 2014).

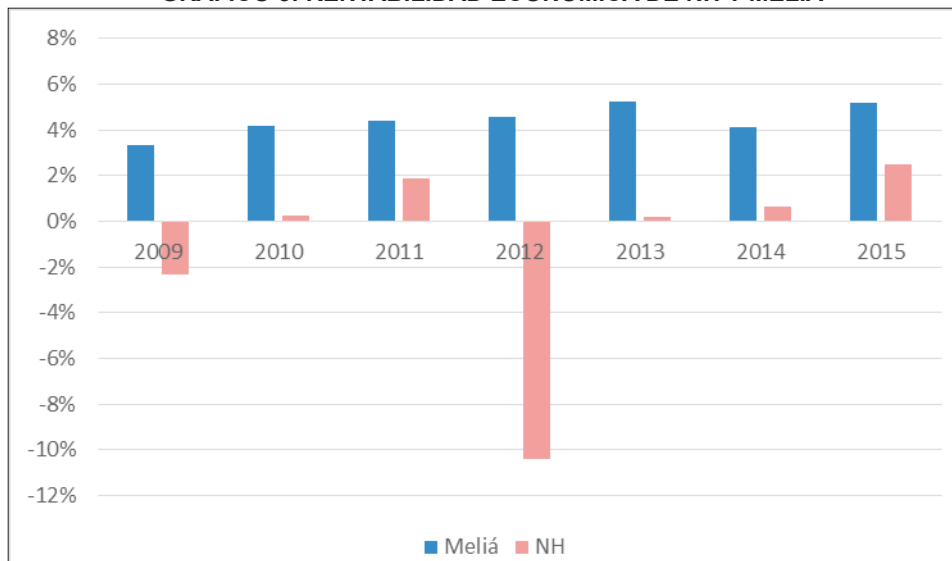
Según se puede ver en el gráfico, las dos empresas siguen tendencias muy desiguales. Por un lado, Meliá sigue una tendencia ascendente con excepción del año 2014 donde desciende ligeramente. Esto supone que la cadena balear obtiene una buena productividad de sus activos, y cuanto mayor sea el rendimiento mejor para la compañía puesto que estará utilizando mejor sus inversiones.

Por otro lado la situación de NH es totalmente contraria, alternando períodos negativos con positivos, si bien, el último resultado refleja una buena situación para la empresa. Es evidente el dato llamativo del 2012, con una caída que viene motivada por los resultados negativos de la empresa en dicho año debido a dos causas principalmente: las pérdidas por el deterioro de valor de sus activos que pasaron de -7.369 a -199.060, y a la variación de la provisión de contratos oneroso que pasó de 8.167 a - 57.546. La caída del valor de los activos inmobiliarios en gran parte de los países occidentales en una cadena con un número elevado de hoteles en propiedad en dichos países ha afectado notablemente a NH. Después del 2012, con la recuperación del BAIT, mejoró también la rentabilidad económica de la empresa.

Relacionando dicha caída con su política expansiva, la empresa comentó que “en línea con la negativa evolución macro, especialmente en España e Italia, el grupo ha evaluado la recuperabilidad del valor contable de sus activos en base a su plan de negocio, por lo que ha incrementado la provisión por deterioro de activos” y que “dichos países

presentaron una peor evolución en el último trimestre, además el segmento de negocios se ha visto afectado por el desfavorable entorno macroeconómico que afecta a estos países”, por lo que una empresa con su demanda tan concentrada en un sector, se ha visto muy afectada por estas causas (Hosteltur, 2013).

**GRÁFICO 5: RENTABILIDAD ECONÓMICA DE NH Y MELIÁ**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

La ratio de rentabilidad financiera se define como el cociente entre el beneficio neto y los fondos propios. Para las empresas lucrativas es la ratio más importante ya que mide el beneficio en relación a la inversión de los propietarios de la empresa (Amat, 2002).

En cualquier caso esta ratio ha de ser positiva, y superior a las expectativas de los accionistas. También representa el coste de oportunidad para los accionistas, de manera que estos comparan la rentabilidad financiera con el rendimiento que podrían haber obtenido en otras inversiones alternativas (Mariño Garrido, 2009).

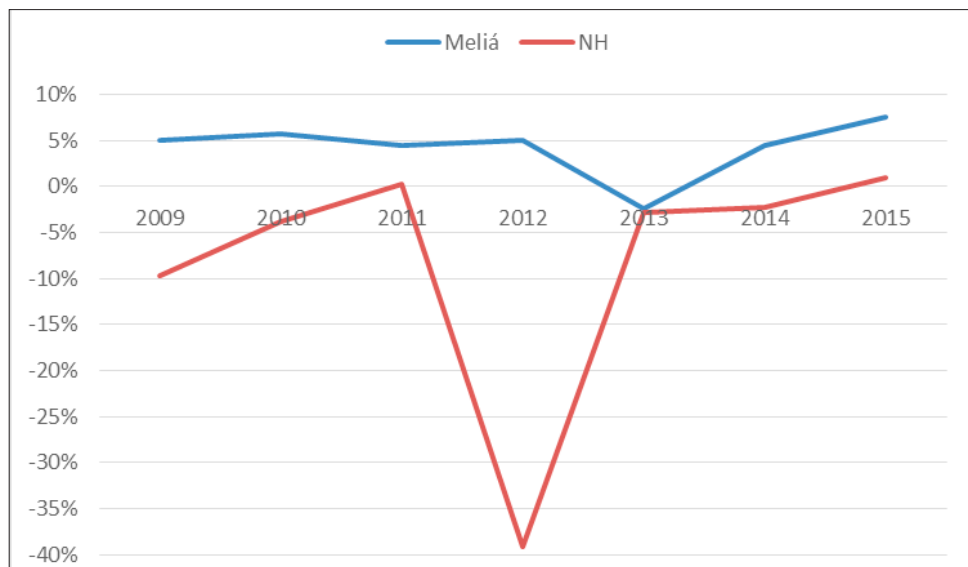
En este gráfico se aprecian dos tendencias muy distintas, pero ambas ligadas con el resultado del ejercicio de ambas compañías. Meliá por un lado mantiene una rentabilidad financiera positiva durante todo el período con excepción del año 2013, donde la empresa obtuvo resultados negativos, por lo que esta ratio también fue negativa. Según una noticia del diario Expansión (2014) Meliá perdió 73,2 millones en 2013, frente a los 37,3 millones que ganó el año anterior, por las menores plusvalías generadas por la venta de activos y el impacto negativo en sus cuentas de su emisión de bonos convertibles valorado en 76 millones.

Por su parte NH, se comporta también al ritmo de su resultado. Ha obtenido valores negativos durante todo el período con excepción de 2011 y 2015, aunque estos apenas superan el valor de 0. La pronunciada caída del 2012 se debe a los 292 millones de pérdida de la cadena durante dicho ejercicio debido al incremento de la provisión por deterioro de activos ante la mala situación económica, especialmente en España e Italia.



A la vista de los datos se puede concluir que pese a tener algún mal año, globalmente Meliá se presenta como una empresa rentable económica y financieramente, mientras que NH por el momento, pese a la mejoría de los últimos años, está lejos de ser rentable para sus inversores y ha sufrido notablemente el impacto de la crisis económica.

**GRÁFICO 6: RENTABILIDAD FINANCIERA**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

#### **4.2 Análisis del impacto de la política expansiva sobre la estructura a corto plazo**

Es importante analizar el Capital Circulante o Fondo de Maniobra, que es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Tal y como dicen Herrera, Pérez y Molina (2008), es la parte de los recursos financieros a largo plazo que financia las operaciones corrientes de la empresa, y, por tanto, asegura el mantenimiento de la actividad de la empresa.

La situación ideal es que el fondo de maniobra sea positivo, ya que esto significaría que el activo corriente se financia en parte con pasivo corriente y en parte con recursos a largo plazo.

La situación del fondo de maniobra de Meliá alterna períodos positivos con períodos negativos. Desde alcanzar el mínimo en 2012 con 130 millones negativos, hasta el máximo en el año anterior con 80 millones positivos. Esta situación de fondo de maniobra negativo implica que parte del activo no corriente de la empresa está siendo financiado con deuda a corto plazo.

Por otro lado el fondo de maniobra de NH es mucho más alarmante, ya que hasta el 2012 ha ido en caída para llegar a situarse en 928 millones negativos y en todo el período

analizado tan solo en 2014 consigue una cifra positiva. Esto implica que el resto de años parte del activo no corriente está siendo financiado con deuda a corto. Estos resultados vienen dados por la gran carga financiera a corto plazo que acumulaba la empresa y que no fue hasta el 2012 cuando consiguió refinanciar los 800 millones de deudas que acumulaba.

En este tipo de negocios, los fondos de maniobra suelen ser negativos ya que tienen que pagar a los proveedores antes de cobrar a sus clientes por los servicios prestados. Dicho de otra forma, el período de pago a proveedores es más corto que el período de cobro a clientes. En este campo, Meliá ha alargado el período medio de pago a proveedores aumentando su deuda comercial en más de 100 millones de euros mientras que NH lo ha reducido.

**TABLA 1: FONDO DE MANIOBRA**

<b>Año</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Fondo de maniobra de Meliá	49.217	-1.066	80.572	-130.827	25.618	56.598	-130.453
Fondo de maniobra de NH	-145.962	-384.066	-729.428	-928.690	-37.712	66.072	-40.686

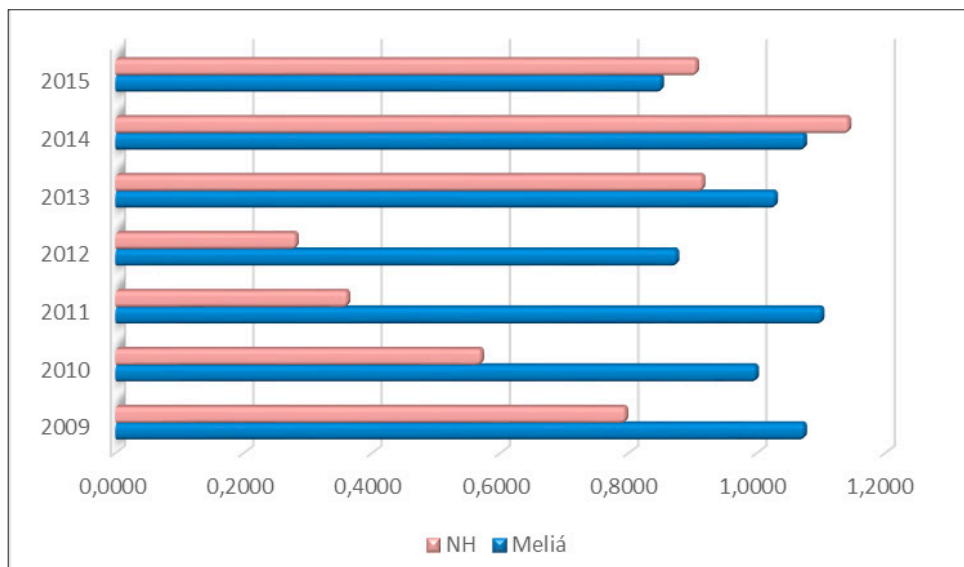
El ratio de circulante busca saber hasta qué punto los activos corrientes, cuya transformación en liquidez debería ser más rápida, son suficientes o no para afrontar los pagos cuya exigibilidad es más inmediata, encuadrados dentro del pasivo corriente (Sandiás Rodríguez, 2014).

Cuanto mayor sea el valor resultante de esta ratio, mayor será el margen de seguridad que tendrán los acreedores de la explotación a corto plazo y mayor margen tendrá la empresa para enfrentarse a disminuciones en ventas, aumento de la morosidad de los clientes, aumento del período de cobro a clientes, etc. (Mariño Garrido, 2009).

Siguiendo la relación con el fondo de maniobra, la ratio de solvencia a corto plazo tiene el mismo comportamiento. En el caso de Meliá, alterna períodos en los que la empresa puede cubrir su pasivo circulante con su activo circulante, con otros en los que totalidad del pasivo corriente no estaría completamente garantizada, por lo que la empresa podría verse con problemas para pagar si se produjeran retrasos o desfases en la corriente de cobros con relación a la corriente de pagos.

NH por el contrario vive una situación más delicada, ya que tan solo un año puede hacer frente con el activo circulante a su pasivo circulante, por lo que podemos afirmar que su situación de solvencia es crítica, de ahí las dificultades que tuvo la empresa para pagar su deuda a corto hasta la refinanciación.

**GRÁFICO 7: RATIO DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

El objetivo de esta ratio es informar de la capacidad, por parte de la empresa, para generar recursos financieros líquidos suficientes, con el fin de hacer frente a los compromisos de pagos registrados por las deudas a corto plazo, derivadas del ciclo de corto plazo de la empresa (Mariño Garrido, 2009).

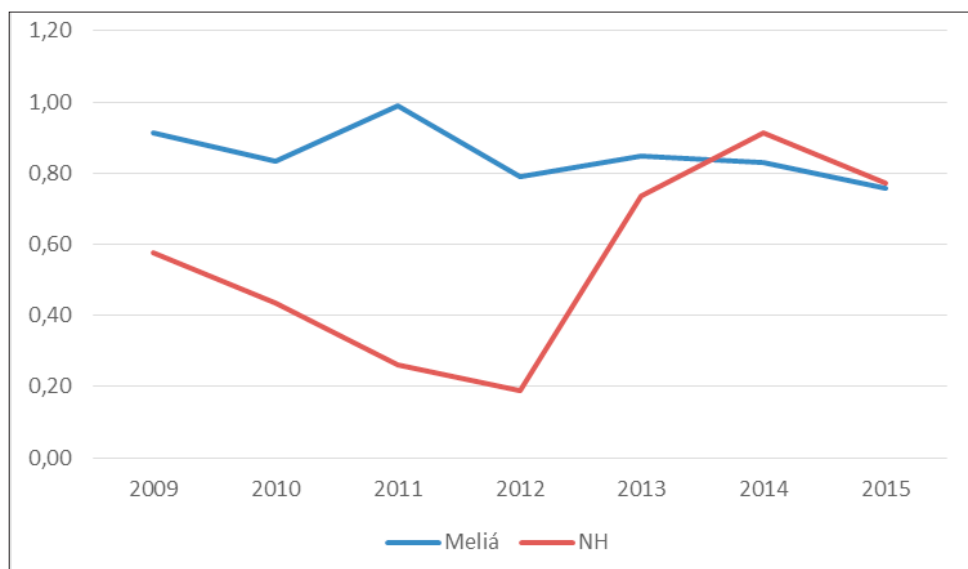
Pese a que el valor de esta ratio varía mucho dependiendo del sector en el que se opere, se puede indicar que si el valor es bajo se pueden tener problemas para afrontar los pagos, mientras que si es muy alto pueden existir disponibles ociosos y por tanto estar perdiendo rentabilidad de los mismos. En principio sin analizar otras ratios, podemos afirmar que Meliá genera recursos líquidos suficientes para hacer frente de sus pagos, mientras que NH siguiendo con los apartados anteriores, no generaba recursos suficientes hasta el 2012 (año en el que reestructuraron la deuda) por lo que no podía hacer frente al pago de sus deudas a corto plazo.

El ratio de endeudamiento a corto nos indica el peso del pasivo corriente sobre el patrimonio neto. Cuando una empresa está financiada por acreedores bancarios a corto plazo, se encuentra sometida a un riesgo financiero muy superior a que si estuviese financiada por acreedores comerciales. Cualquier caída en el volumen de ventas o retraso en los cobros imposibilitaría hacer frente a las obligaciones de pagos, con la correspondiente incidencia en los resultados de la empresa (Mariño Garrido, 2009).

Se recomienda que el valor de esta ratio no supere la unidad, que las deudas totales no superen el total de los fondos propios, pues significaría una gran dependencia de los fondos ajenos. Siguiendo esta premisa parecería que Meliá tiene una buena situación, si bien se puede observar que su endeudamiento ha ido subiendo y bajando, alcanzando un máximo de 0,88 en el 2012, para después reducirse los siguientes años. Esto ha sido provocado

tanto por el aumento progresivo de los acreedores comerciales como de las deudas financieras a corto plazo.

**GRÁFICO 8: PRUEBA ÁCIDA**



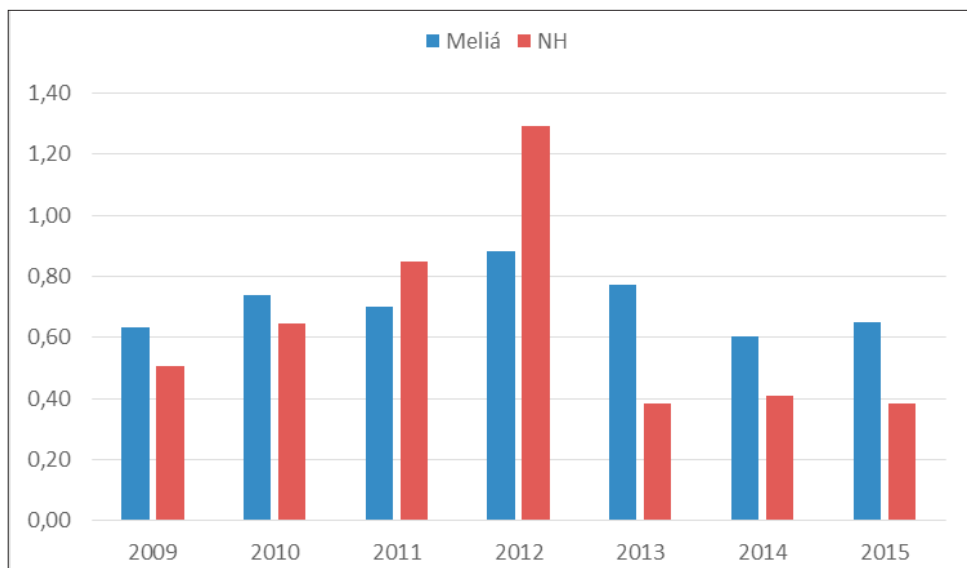
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

Meliá tenía como objetivo reestructurar su deuda con el fin de aumentar la proporción de financiación en mercados de capitales hasta el 50%. Buscaba con esta operación alargar el vencimiento medio de su deuda refinanciando los vencimientos de 2013 y 2014 a un plazo de 5 años, priorizando la refinanciación de aproximadamente 300 millones de euros en préstamos sindicados (Meliá Hotels International, S.A., 2013).

NH por su parte, ha ido aumentando su endeudamiento hasta llegar al máximo en 2012 con un valor de 1,3 que supone una situación de riesgo de quiebra ya que dependería en gran medida de sus fondos ajenos. Tras la refinanciación de la deuda ha mejorado la situación de endeudamiento a corto plazo de NH hasta mantenerse en valores estables.

En la gestión del endeudamiento también existe una diferencia notable. Meliá está cambiando deuda a largo plazo por deuda a corto plazo, mientras que NH está haciendo lo contrario, de ahí las diferencias que se aprecian en el gráfico.

**GRÁFICO 9: RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

**4.3 Análisis del impacto de la política expansiva sobre la estructura a largo plazo**

Para conocer la situación de Meliá y NH a largo plazo se analizará las ratios de garantía y de endeudamiento a largo plazo.

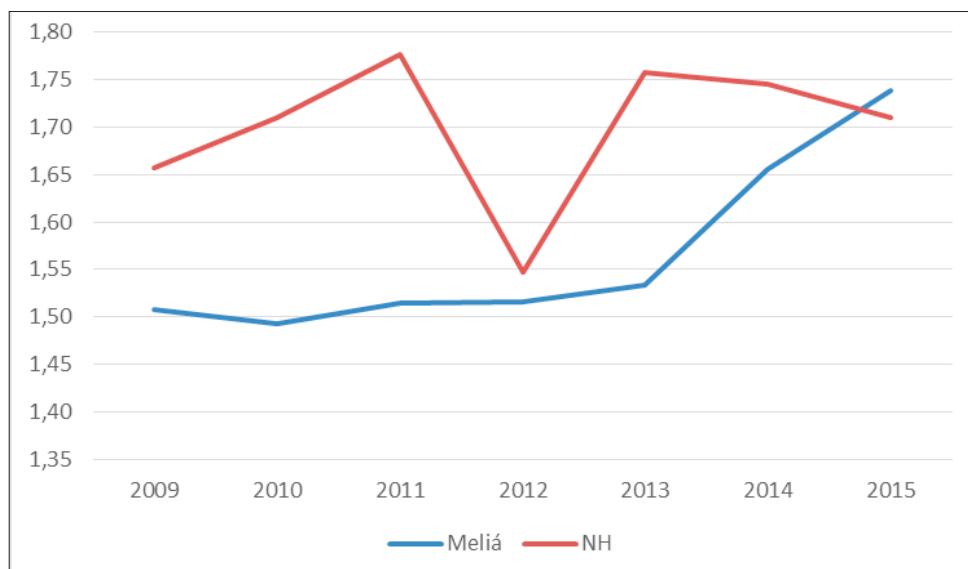
El Ratio de garantía indica la capacidad global que aportan los activos de que dispone la empresa para afrontar la totalidad de sus deudas con terceros. Mide la capacidad de la empresa para afrontar todo lo exigible. Su valor óptimo suele situarse entre 1,5 y 2,5 pero se establece la unidad como el límite inferior.

Siguiendo esta premisa, parece según podemos observar en el gráfico que ambas empresas se sitúan dentro de dicho margen, si bien sus valores son mucho más cercanos al límite inferior que al superior. El aumento de las deudas financieras y la posterior refinanciación de las mismas por parte de NH es lo que hace que su curva tome esa forma de V entre los años 2011 y 2013. Por su parte Meliá mediante los bonos convertibles en acciones, ha conseguido ir reduciendo su pasivo total para aumentar progresivamente sus fondos propios, mejorando así su ratio de garantía.

Se puede concluir afirmando que ambas empresas pueden cubrir el total de sus deudas con su activo actual, si bien es cierto, estos no son fácilmente liquidables, ya que se trata en gran medida de infraestructura hotelera, lo que puede dificultar el proceso de conversión de sus activos, por lo que, cada vez más están optando por modelos de gestión o de arrendamiento y no por el modelo tradicional de propiedad en sus nuevas aperturas. En este modelo, NH presenta ciertas desventajas frente a Meliá, ya que la cadena balear presenta una orientación en sus marcas menos susceptibles a diferencias en el servicio ofrecido. Por el contrario, la imagen de marca de NH genera una mayor dificultad para

modelos de gestión distintos a la propiedad ya que una mala gestión afecta notablemente a la imagen de todo el grupo.

**GRÁFICO 10: RATIO DE GARANTÍA**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

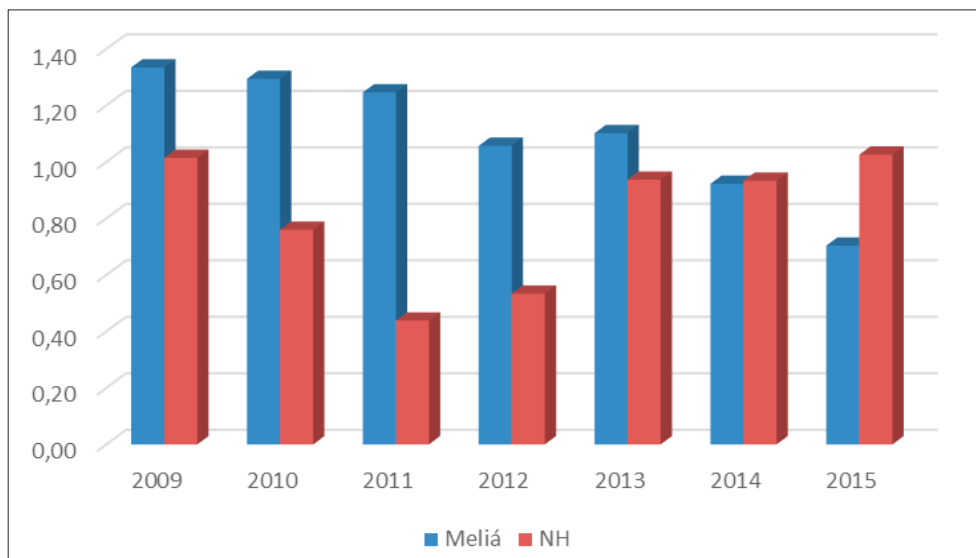
El ratio de endeudamiento a largo plazo Esta ratio mide la relación entre el nivel de endeudamiento a largo plazo de la empresa y sus recursos propios. Sus datos hay que relacionarlos con la rentabilidad económica y el coste de la deuda (Mariño Garrido, 2009)

El gráfico siguiente muestra dos corrientes muy distintas para cada una de las empresas y además, sigue una tendencia contraria al endeudamiento a corto. Por un lado, Meliá ha ido reduciendo su deuda a largo plazo progresivamente, ya que esta antes representaba una parte importante del total. Mediante su estrategia de conversión de deuda a largo pasarla a corto, unido a la mencionada emisión de bonos, han conseguido pasar del 1,33 del 2009 al 0,7 del 2015.

En otra dirección se encuentra NH, que mientras veía como se reducía su deuda a largo plazo hasta el 2012, aumentaba su deuda a corto. Con la reestructuración de la misma consiguió reducir las deudas financieras a corto, pero ha aumentado su endeudamiento a largo plazo en gran dimensión, pasando del 0,43 del 2011 al 1,03 del 2015.

Ambas empresas han seguido estrategias distintas a la hora de afrontar el pago de sus deudas, y aunque pueda parecer que su nivel de endeudamiento es elevado, esto es debido a los grandes proyectos que acometen para su expansión, ya que requieren una gran cantidad de inversión inicial para llevarlos a cabo. Este hecho hace que se vean obligadas a financiarse por varias vías, siendo la financiación bancaria mediante créditos sindicados, el método más habitual en la actualidad.

**GRÁFICO 11: RATIO DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI

## 5 CONCLUSIONES

A la vista del estudio realizado en este trabajo, son evidentes algunas influencias que la política expansiva ejerce sobre las cuentas anuales y como consecuencia en las ratios analizadas.

Debido a la inversión en activos que han realizado ambas empresas durante su historia, los deterioros de activos han sido un gran lastre para ambas compañías durante todo este período, además, estas inversiones las financian mediante préstamos con entidades bancarias y acreedoras, lo que hace que se genere una deuda financiera muy amplia tanto a corto como a largo plazo. Esto radica en el alto ratio de endeudamiento que presentan ambas empresas. Meliá por su parte está apostando por convertir parte de su deuda a largo en deuda a corto que se financie con la emisión de sus bonos, mientras NH está apostando más por lo contrario, en parte debido a la reestructuración de la deuda que concertó en el año 2012 y que estaba ahogando a la compañía.

Continuando con el problema de los activos, ambas empresas pueden cubrir el total de sus deudas con su activo actual, si bien es cierto, estos no son fácilmente liquidables, ya que se trata en gran medida de infraestructura hotelera, lo que puede dificultar el proceso de conversión de sus activos, por lo que, cada vez más están optando por modelos de gestión o de arrendamiento y no por el modelo tradicional de propiedad en sus nuevas aperturas. Esto les permite reducir el coste por la enajenación de sus activos y les ayuda a no aumentar la deuda financiera.

La apuesta por la internacionalización y su expansión a países más exóticos y en parte con inversiones con más riesgo, le ha servido a Meliá para diversificar más su oferta. Gracias a ello, en los momentos de mayor crisis, sobre todo en el sur de Europa, sus



resultados no se han visto tan afectados gracias a la amplia oferta geográfica que dispone la compañía, que le ha servido para soportar mejor el golpe. En cambio NH, debido a la mayor concentración y presencia que tiene en países como España e Italia, ha sufrido en mayor medida por caída de las ventas como consecuencia de la ralentización del negocio de congresos, convenciones y eventos, la menor contratación en el área de restauración y la caída del precio medio, lo que se vio reflejado en sus cuentas anuales. La caída en este segmento se ha agravado con la caída del valor de una gran parte de activos inmobiliarios, al ser una cadena con alta cartera de hoteles en propiedad en el sur de Europa.

## 6 BIBLIOGRAFÍA

- Alonso, M., & Martín, J. I. (2009). Dirección estratégica en el sector turístico. Síntesis.
- Amat, O. (2002). Análisis de estados financieros. Barcelona: Gestión 2000.
- Canalis, X. (2015). El turismo urbano vive un boom a escala global. Hosteltur.
- Canals, J. (1994). La internacionaización de la empresa. MCGRAW-HILL.
- Deloitte S.L. (28 de Febrero de 2017). [www.nh-hoteles.es](http://memorianh.com/2016/es/Cuentas-Anuales/files/assets/common/downloads/Cuentas-Anuales-Consolidadas-NH-2016.pdf). Obtido de <http://memorianh.com/2016/es/Cuentas-Anuales/files/assets/common/downloads/Cuentas-Anuales-Consolidadas-NH-2016.pdf>
- Expansión. (28 de Febrero de 2014). Meliá cierra 2013 con pérdidas de 73,2 millones por las menores plusvalías y el impacto de sus bonos  
<br/><br/><a href='http://www.expansion.com/2014/02/28/empresas/transporte/1393574101.html?cid=FCOPY33701'>Meliá cierra 2013 con pérdidas de 73,2 millones . Expansión.
- Hinojosa, V. (2016). NH invierte 173 M € en el reposicionamiento de hoteles NH Collection. Hosteltur.
- Hinojosa, V. (2016). Ranking Hosteltur de grandes cadenas hoteleras. Hosteltur.
- Hosteltur. (2013). NH Hoteles sufrió pérdidas de 292 M € en 2012. Hosteltur.
- Hosteltur. (Enero de 2017). [www.hosteltur.com](https://www.hosteltur.com/116418_sector-hotelerero-espanol-facturara-14200-m-2016.html). Obtido de [https://www.hosteltur.com/116418\\_sector-hotelerero-espanol-facturara-14200-m-2016.html](https://www.hosteltur.com/116418_sector-hotelerero-espanol-facturara-14200-m-2016.html)
- INE. (1 de Enero de 2016). [www.ine.es](http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?path=/t35/p011/base_2010/serie//I0/&file=05001.px). Obtido de [http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?path=/t35/p011/base\\_2010/serie//I0/&file=05001.px](http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?path=/t35/p011/base_2010/serie//I0/&file=05001.px)
- Mariño Garrido, T. (2009). Claves para el análisis económico-financiero. Santiago de Compostela: Andavira Editora, S.L.
- Martínez Pedrós, D., & Milla Gutiérrez, A. (2005). Análisis del entorno. En D. Martínez Pedrós, & A. Milla Gutiérrez, La elaboración del plan estratégico y su implantación a través del cuadro de mando integral (pp. 33-43). Madrid: Ediciones Díaz de Santos.
- Meliá Hotels International S.A. (18 de Enero de 2017). [www.meliahotelsinternational.com](http://www.meliahotelsinternational.com). Obtido de <http://www.meliahotelsinternational.com/es/sala-de-prensa/18012017/melia-hotels-international-anuncia-fitur-sus-aperturas-prioridades-expansion>
- Olivera, A. P., & Hernández, I. B. (2011). El análisis DAFO y los objetivos estratégicos. Contribuciones a la economía.
- OMT-UNWTO. (2016). Panorama OMT del turismo internacional. Madrid: Organización Mundial del Turismo.

- Page, D. (5 de Octubre de 2015). "Meliá crecerá con 20 o 30 hoteles nuevos cada año... como mínimo". Sabemos Digital.
- Porter, M. (1985). *Competitive Advantage: Creating and sustaining superior performance*. Nueva York: Free Press.
- PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. (7 de Abril de 2017). [www.meliahotelsinternational.com](http://www.meliahotelsinternational.com). Obtido de [http://www.meliahotelsinternational.com/sites/default/files/informes-financieros/mhi\\_informe\\_financiero\\_consolidado\\_16\\_es.pdf](http://www.meliahotelsinternational.com/sites/default/files/informes-financieros/mhi_informe_financiero_consolidado_16_es.pdf)
- Rodríguez, A. R. (2002). Estrategias de desarrollo en la industria hotelera mundial. *Momento Económico*, 33-54.
- Sandiás Rodríguez, A. (2014). *Estrategias de Planificación Financiera*. Santiago de Compostela: Andavira Editora, S.L.
- Sandiás, A. r. (2011). *Estrategia de Planificación Financiera Aplicada*. S.L. TORCULO EDICIONES.
- Soler, J. R. (2003). *Técnicas de Gestión y Dirección Hotelera*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL. (2016). *Travel & Tourism: Economic Impact 2016 World*. Londres.