

Natàlia Ruiz Janó

**LA COMPETITIVIDAD DEL SECTOR
HOTELERO**

Trabajo Fin de Carrera

Dirigido por

Dr. Joan Ribas

Universidad Abat Oliba CEU

Facultad de Ciencias Sociales

Licenciada en ADE y Económicas

2009

Resumen

El presente estudio analiza la competitividad del sector hotelero entre las ciudades de Barcelona y Madrid.

Consiste en un análisis sobre la oferta y demanda hotelera de las dos ciudades. También se estudia el mercado inversor hotelero, pues en estos momentos de crisis, es muy importante tenerlo en cuenta.

A fin de poder analizar las diferentes alternativas estratégicas, se ha definido un producto-hotel de negocios para poder estimar unos precios y una inversión, ya que dichos afectan a la rentabilidad del negocio.

Finalmente se analiza las diferentes fórmulas de explotación hotelera, y como dichas afectan a la cuenta de explotación, y consecuentemente a la rentabilidad del proyecto.

Resum

El present estudi analitza la competitivitat del sector hoteler entre les ciutats de Barcelona i Madrid.

Consisteix en un anàlisi sobre l'oferta i demanda hotelera de les dos ciutats. També s'estudia el mercat inversor hoteler, doncs en aquests moments de crisis, es molt important tenir-ho en compte.

A fi de poder analitzar les diferents alternatives estratègiques, s'ha definit un producte-hotel de negocis per poder estimar uns preus i una inversió, ja que aquestes variables afecten la rendibilitat del negoci.

Finalment s'analitza les diferents fórmules d'explotació hotelera, i com aquestes afecten al compte d'explotació, i consegüentment a la rendibilitat del projecte.

Abstract

The present study analyzes the competitiveness of the hotel sector of Barcelona and Madrid.

It consists of an analysis on the offer and demand of hotel sector located in the two cities. The investing hotel market is also analyzed, so in these moments of crisis, it is very important bear it in mind.

In order to be able to analyze the different strategic alternatives, a business product - hotel has been defined to estimate a prices and an investment, since those variables affect directly the profitability of the business.

Finally the different formulae of hotel exploitation are analyzed, and how those affect to the operating account, and consistently the profitability of the project.

Palabras Claves:

Mercado- Rentabilidad- Estrategia- Hotel-Crisis- Oportunidad- Competencia- Diferenciación

Sumario

I. INTRODUCCIÓN	5
1.- ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA HOTELERA EN MADRID.....	5
2.- ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA HOTELERA EN BARCELONA	7
II. ANÁLISIS DE LA OFERTA HOTELERA EN MADRID Y BARCELONA	9
1.- EVOLUCIÓN DE LA OFERTA HOTELERA.....	10
2.- PRINCIPALES GRUPOS HOTELEROS	12
3.- PROYECTOS DE NUEVOS HOTELES	17
III. ANÁLISIS DE LA DEMANDA HOTELERA EN MADRID Y BARCELONA	18
1. EVOLUCIÓN DE TURISTAS Y ESTANCIA MEDIA HOTELERA	18
2. ORIGEN DE LOS VIAJEROS LLEGADOS	19
3.- OCUPACIÓN HOTELERA	21
IV. MERCADO INVERSOR HOTELERO.....	23
1.- VALORACIÓN HOTELERA.....	26
V. PUNTOS CONCLUYENTES DE LA INDUSTRIA HOTELERA EN BARCELONA Y MADRID.....	28
VI. DEFINICIÓN DE PRODUCTO.....	29
1.-ELEMENTOS TANGIBLES	29
2.- ELEMENTOS INTANGIBLES	31
VII. INVERSIÓN	33
VIII. FÓRMULAS DE EXPLOTACIÓN HOTELERA.....	35
1.-DIFERENCIAS EN LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN EN CADA FORMULA.....	36
IX. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN.....	37
1.- DETALLE DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN HASTA EL GOP	37
2.- DETALLE DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN DESPUÉS DEL GOP.....	48
3.- CUENTA DE EXPLOTACIÓN PARA LA HIPÓTESIS DE ALQUILER	50
X. ANALISIS DE RENTABILIDAD.....	53
XI. PUNTOS CONCLUYENTES DEL CASO PRÁCTICO.....	57
CONCLUSIONES.....	58
BIBLIOGRAFÍA.....	59

I. INTRODUCCIÓN

El proyecto consiste en analizar la competitividad del sector hotelero español. El estudio se divide en dos partes. En la primera, se realiza un estudio macro, en el cual, se analiza la industria hotelera de Madrid y Barcelona en detalle, y al final se realiza un resumen comparativo de ambas ciudades. En segundo lugar, con el objetivo de plasmar la competitividad del sector hotelero en un caso práctico, se hace un estudio económico-financiero de un hotel determinado, comparando las diferentes alternativas de explotación hotelera que existen, según el conocimiento del sector hotelero y la aversión al riesgo que se desea tener

1.- Análisis de la industria hotelera en Madrid

La actividad turística, que implica actividades de todas las ramas de producción, tiene una especial relevancia en la ciudad, y está registrando importantes crecimientos en los últimos años, especialmente en la rama vinculada a los negocios y las actividades feriales, lo que beneficia a la industria hotelera de la capital.

Representa el destino estrella para las empresas multinacionales deseando tener presencia en el mercado español, por eso es de lejos el mercado de oficinas más importante del país, con más de 11 millones de m² alquilables de oficinas. El desarrollo de oficinas ha sido especialmente fuerte en los últimos años, lo que ha conducido a la expansión de las instalaciones comerciales de Madrid. Después del Proyecto "Ampliación IFEMA", Feria de Madrid acoge en sus recintos, unos de los más modernos y eficaces de Europa, la celebración de más de 80 ferias, con una ocupación de 1,3 millones de m² netos de exposición, la participación de 42.000 empresas y 4,5 millones de visitantes, de los cuales alrededor de 1,5 millones son profesionales.¹

Esta expansión y crecimiento del sector terciario de negocios es uno de los factores clave para el impulso que tiene el mercado hotelero de Madrid. Este importante desarrollo ha dado, a Madrid, el carácter de destino de negocios por encima del de ocio y vacacional, generando ocupaciones más altas en días de semana que los fines de semana. Pero, las 2 horas de vuelo que separan Madrid de las principales

¹ Ifema. Feria de Madrid: Memoria anual, 2007 [en línea] Madrid: 2007 [consultado: 20 de Mayo 2008]. Disponible en : http://www.ifema.es/institucional/memoria_anual07/flash.html#/5/

ciudades europeas han permitido atraer a visitantes de fin de semana atenuando este marcado perfil de negocios que presentan los visitantes que pernoctan en la capital.

El aeropuerto de Barajas atrajo en el 2007 un record de 52,1 millones de pasajeros, lo que representó un crecimiento del 13,8% con respecto al año anterior². La apertura de la nueva terminal en el aeropuerto de Barajas ha proporcionado una capacidad adicional anual de 35 millones de pasajeros y ha dado más espacio a las compañías áreas para ampliar sus servicios e incorporar nuevas rutas.

El número de turistas ha aumentado, teniendo un impacto positivo en las estancias hoteleras en Madrid. Entre 2002 y 2007, el número de turistas alojados en los hoteles de Madrid aumentó un 50%, alcanzando los más de 7,3 millones de turistas³. Gran parte del crecimiento es causado por los residentes españoles, aunque las visitas de los residentes extranjeros aumentan fuertemente desde los ataques terroristas del año 2004.

Además, el desarrollo hotelero se ha acelerado en los años recientes con la oferta adicional de un amplio número de hoteles destinados a los visitantes de negocio, y de ocio. En el año 2007, existen en Madrid 228 establecimientos hoteleros con una capacidad de casi 60.000 plazas, lo que supuso un aumento de un 39% en el número de establecimientos y de un 28% en el número de plazas desde 2002.

Aunque se haya incrementado la oferta en los últimos años, las tasas de ocupación hotelera por plazas en Madrid han aumentado considerablemente, pasando de 50,89% en el 2004 (año del ataque terrorista en Madrid) a 67,2% en el 2007. El precio medio por habitación en el 2007 fue de 115,02€. Debido a una política de precios competitiva adoptada por el sector ha demostrado su éxito para atraer a un cada vez mayor número de visitantes, tanto que los ingresos hoteleros han aumentado.

² AENA. Aeropuertos españoles y navegación aérea. Informe anual 2007 [en línea] Madrid: 2008 [consultado: 20 de Mayo 2008]. Disponible en: http://www.aena.es/csee/Satellite?cid=1184831120969&pagename=subHome&Language=ES_ES&SMO=1&SiteName=Aena&Section=1&c=Page&MO=2

³ Instituto Nacional de Estadística. Hostelería y Turismo 2008: Encuesta de ocupación hotelera 2007 [en línea] Madrid: 2008 [consultado: 21 de Mayo 2008]. Disponible en: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft11%2Fe162eoh&file=inebase&L=>

2.- Análisis de la industria hotelera en Barcelona

Barcelona, durante el año 2007, alcanzó un 79,6% de ocupación media de sus hoteles, uno de los índices más altos del continente europeo. En dos años, los ratios de ocupación han aumentado en un 3,5%, a pesar de ello, y aunque cada vez en menor medida, todavía existe una diferencia de ocupación significativa entre los distintos meses del año. Los meses con mayores índices de ocupación siguen siendo abril, mayo y junio, que superan el 80%.

Por otro lado, Barcelona ha visto como su precio medio por habitación también ha sufrido un notable aumento- Desde el año 2005, el precio medio por habitación se ha incrementado en un 12,5% llegando a ingresar un hotelero una media de 119,08€ por habitación en el 2007.

El buen momento que vive el sector hotelero barcelonés no ha pasado desapercibido para el mercado inmobiliario. Además de incrementarse el número de proyectos hoteleros en curso en la ciudad, las rentas de mercado se ha situado por encima de los 20.000€ anuales en categoría de 5 estrellas en algunas zonas prime de la ciudad.

El precio del suelo hotelero en Barcelona durante el 2007 se situó en algunos casos por encima de los 6.000€ de repercusión en zonas prime. No obstante, las tensiones actuales que sufren los mercados crediticios y la desaceleración del sector inmobiliario hacen prever que este año estos niveles de precios sean difícilmente alcanzables e incluso pueda producirse algún ajuste de los mismos.

De hecho, las rentabilidades hoteleras que exige el mercado de inversión se han incrementado en los últimos meses entre 50 y 75 puntos básicos con respecto a 2007, una clara señal de que aunque el mercado hotelero barcelonés goza de buena salud, las rentabilidades exigidas son mayores por las dificultades del acceso a la financiación que sufre gran parte del mercado de inversión.

En el año 2007, el aeropuerto de Barcelona ha gestionado 30 Millones de pasajeros⁴. Por segundo año consecutivo, ha conseguido un crecimiento del 10%, gran parte debido a las compañías de bajo coste.

⁴ Airport Council Internacional. Worldwide Airport Traffic Statistics Instituto Nacional de Estadística. [en línea]: 2008 [consultado: 6 de Junio 2008]. Disponible en:http://www.airports.org/cda/aci_common/display/main/aci_content07_c.jsp?zn=aci&cp=1-2-7432_666_2__

Actualmente se están construyendo la nueva Terminal, que permitirán aumentar notablemente la capacidad del aeropuerto en los próximos años. De esta manera el aeropuerto de Barcelona se consolidará la posición competitiva y dará soporte al futuro crecimiento económico de la ciudad y la región.

II. ANÁLISIS DE LA OFERTA HOTELERA EN MADRID Y BARCELONA

En 2007, Madrid cuenta con un total de 228 hoteles que ofertan 58.995 plazas. Un 46% de la oferta hotelera es de cuatro estrellas, que ofrecen 34.472 plazas, que representa un 58% del total de plazas.

En el año 2007 se han inaugurado 13 establecimientos, donde se destacan un hotel de 5* (Cadena Hospes), tres hoteles de 4* y 4 hoteles de 3*, consolidando la oferta con 20 hoteles de 5*, 104 hoteles de 4* y 73 hoteles de 3*. Además se espera que se inauguren 23 establecimientos más hasta el 2010.

Barcelona tiene un total de 295 hoteles que ofrecen 54.036 plazas, aproximadamente el 75% de las plazas se concentran en la categoría de 3 y 4 estrellas.

Concretamente los hoteles 4 estrellas son los que abarcan mayor cuota de mercado en cuanto a número de habitaciones, seguidos de los hoteles de 3 estrellas.

En cuanto al régimen de tenencia de los hoteles, las cadenas hoteleras gestionan ahora mismo en Barcelona más hoteles que los propietarios hoteleros privados. Del total de hoteles operativos en la ciudad, el 59% está en manos corporativas y el 41% restante en manos de gestores privadas concentrándose éstos en hoteles de 1 y 2 estrellas, principalmente.

Tabla 1 – Oferta de establecimientos hoteleros y plazas en Madrid y Barcelona en 2007

Hoteles Madrid	Hoteles				Hoteles Barcelona	Hoteles			
	Hoteles		Plazas			Hoteles		Plazas	
Categoría	Nº	%	Nº	%	Categoría	Nº	%	Nº	%
5 estrellas	20	9%	8.636	14%	5 estrellas	16	5%	7.954	15%
4 estrellas	104	46%	34.472	58%	4 estrellas	115	39%	27.224	50%
3 estrellas	73	32%	11.981	21%	3 estrellas	98	33%	13.283	25%
2 estrellas	28	12%	3.632	6%	2 estrellas	35	12%	3.650	7%
1 estrellas	3	1%	274	1%	1 estrellas	31	11%	1.925	4%
Total	228	100%	58.995	100%	Total	295	100%	54.036	100%

Fuente: Patronato de Turismo de Madrid

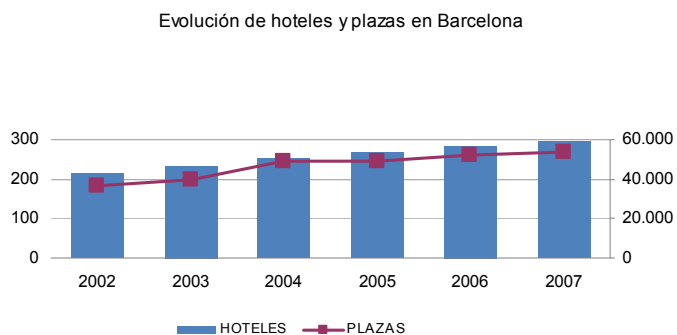
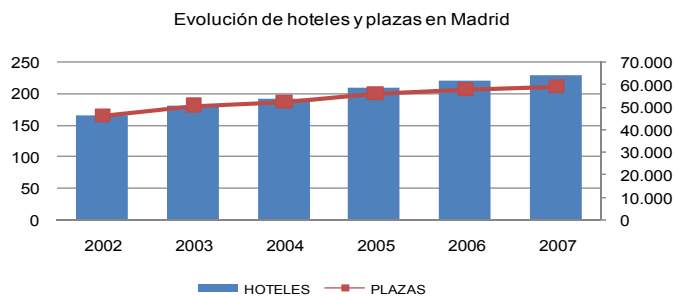
Fuente: Turismo de Barcelona

1.- Evolución de la oferta hotelera

En los últimos años, Madrid ha experimentado un importante desarrollo en su planta hotelera, tanto desde el aspecto cuantitativo como cualitativo.

El número de establecimientos hoteleros y las plazas han experimentado un crecimiento constante entre los años 2002 y 2007 a razón de un 7% anual. Mientras que en el año 2002 Madrid contaba con un total de 153 hoteles y unas 52.000 plazas,

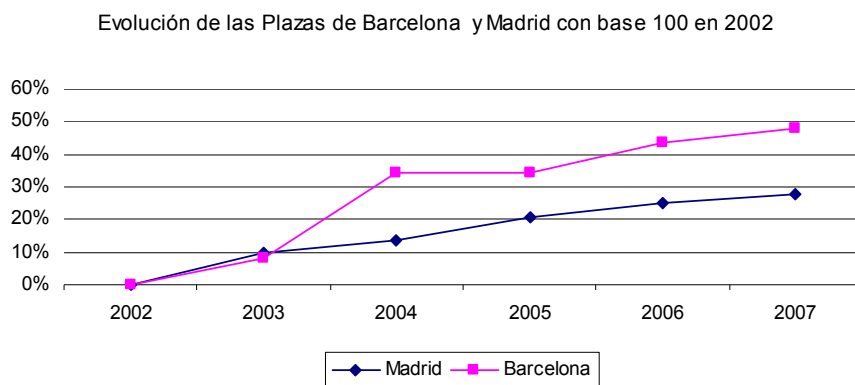
en el 2007 la oferta creció hasta alcanzar un total de 228 hoteles y 58.995 plazas, es decir un incremento del 39% respecto al número de establecimientos, y un aumento del 28% en número de plazas.



En cuanto a la evolución que ha sufrido Barcelona cabe destacar que el aumento de su planta hotelera ha sido parecido al de Madrid. El número de establecimientos hoteleros y de plazas ha crecido una media de un

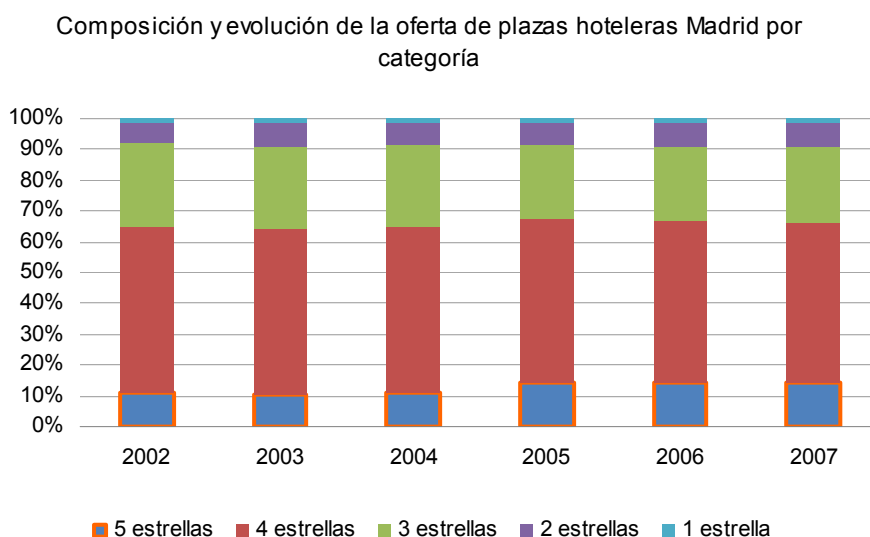
7% aproximado anual entre los años 2002 y 2007. En el 2002 Barcelona tenía 215 establecimientos hoteleros y unas 36.574 plazas, en el 2007 la oferta incrementó hasta llegar a un total de 295 hoteles y 54.036 plazas, es decir un incremento del 37,2% respecto al número de hoteles.

Si se hace un análisis de lo ocurrido tomando como base el año 2002, en Madrid se aprecia un aumento en el número de plazas hoteleras puestas en valor (altas – bajas) de un 28% (ver gráfico a continuación). Hasta el año 2005 la tendencia de aperturas ha sido más acusada que en el 2006 y 2007. En Barcelona el incremento en el número de plazas ha sido muy elevado llegando a un 47%. El mayor incremento fue del año 2003 al 2004, que el aumento fue de un 24,2%.



Fuente: Patronato de Turismo de Madrid y Turismo de Barcelona

Si se analiza cuál es la composición de la oferta hotelera de Madrid por categoría, se puede apreciar que los hoteles de 4* y 5* estrellas agrupan más del 55% de la oferta total. La categoría que ha experimentado los mayores crecimientos entre el 2002 y 2007 ha sido la categoría de 5 estrellas, reflejando una demanda creciente hacia productos de más alta gama.

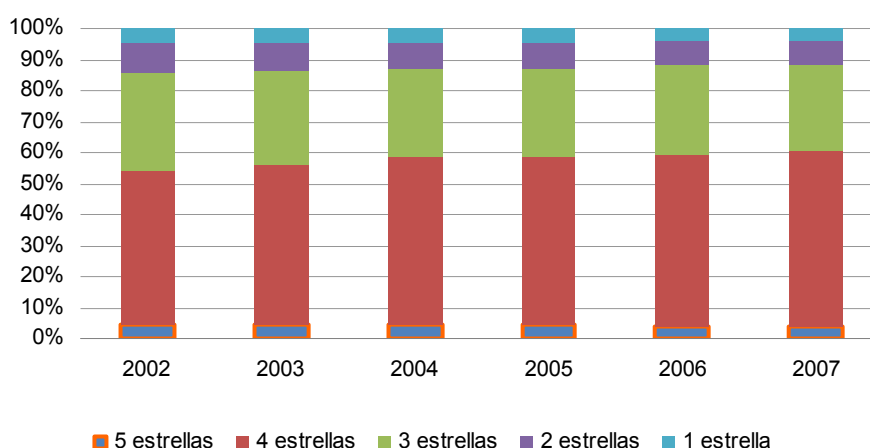


Fuente: Encuestas de Ocupación Hotelera 2002-2007. INE

Además del significativo aumento en el número de hoteles de 5 estrellas, los nuevos hoteles de esta categoría son más grandes en tamaño. El número de plazas en oferta en los hoteles de 5 estrellas se incrementó un 2% anual entre 2002 y 2007. En consecuencia, el tamaño medio de los hoteles de 5 estrellas ha pasado de 424 plazas/hotel a 468 plazas/hotel. Los hoteles 2 estrellas han incrementado su tamaño medio pasando de 95 a 106 plazas por hotel. En cambio, en el segmento 4 estrellas se produjo una caída en el tamaño medio, pasando de 369 plazas/hotel en el 2002 a 283 plazas/hotel en el 2007.

En relación con Barcelona la composición de la oferta hotelera por categoría, se observa que los hoteles de 4* y 5* representan un 44% de la oferta total. La categoría que ha sufrido un mayor crecimiento entre los años 2002 y 2007 ha sido la categoría de 4 estrellas.

Composición y evolución de la oferta de plazas hoteleras Barcelona por categoría



Fuente: Encuestas de Ocupación Hotelera 2002-2007. INE

En cuanto el tamaño medio de los hoteles en Barcelona, se puede concluir que todas las categorías han mantenido el tamaño medio de los hoteles durante los años 2002 y 2007, a excepción del número de plazas en oferta de los hoteles 5* que ha disminuido un 18% entre dichos años. Razón por la cual, el tamaño medio de los hoteles de 5 estrellas ha pasado de 587 plazas/hotel a 497/plazas/hotel.

2.- Principales grupos hoteleros

En relación con los principales grupos hoteleros en Madrid, cabe destacar que un 80,4 % de la oferta de plazas hoteleras disponibles en Madrid está controlado por cadenas hoteleras, porcentaje que supera en tres puntos al registrado el pasado año y que da buena muestra del creciente interés de los grupos organizados por la

principal plaza española. El goteo constante de nuevas cadenas- sobre todo, extranjeras- en la capital española no deja de producirse. Al proyecto ejecutado en la actualidad por RADISSON para abrir un hotel junto al Paseo del Prado se ha unido el anuncio del desembarco en Madrid de cadenas como MARRIOT, la holandesa recientemente creada CITIZENM HOTELS (con sus hoteles prefabricados y su concepto de “lujo asequible”, que también implantará en Barcelona), la francesa PIERRE & VACANCES, DOLCE INTERNATIONAL y hasta el magnate Donald Trump, que pretende abrir un hotel de lujo en la ciudad.

El mercado madrileño sigue encabezado por SOL MELIÁ, si bien su prolongado estatismo en esta ciudad podría costarle el liderazgo a favor de NH HOTELES en los próximos años, a tenor de NH HOTELES en los próximos años, al ver los proyectos que esta última aún mantiene en la ciudad, como los futuros “NH Palacio de Tepa y “NH Mejía Lequerica”. Mientras la mallorquina se ha estancado en los 23 establecimientos, NH- que ya a principios de 2007 incorporo el “NH Fuenlabrada”- sumó a su portafolio madrileño el céntrico “NH Paseo del Prado”, antiguo “Gran Hotel Canarias”.NH tomó en alquiler este hotel después de que SANTANA CAZORLA lo vendiera a Inmolevante, propiedad de otros tres hoteles NH en Madrid, además del mencionado proyecto “Palacio de Tepa”.

Al igual que NH, cadenas en fuerte expansión nacional, como la francesa Accor o las españolas AC Hotels, VINCCI o BARCELÓ, siguen encontrando un hueco en sus ambiciosos planes de crecimiento para sumar nueva oferta en el área metropolitana madrileña. En el caso del grupo presidido por Antonio Catalán, su última inauguración se produjo en Móstoles, con lo que su planta madrileña se acerca ya a las 2.000 habitaciones. Asimismo, VINCCI continuó apostando por el centro capitalino para seguir creciendo con el “Vincci Soma”, nueva denominación del “Bauzá”, que HÁBITAT se vio obligada a vender para obtener caja con la que hacer frente a la compra de la división inmobiliaria de Ferrovial. Por los mismos motivos, HÁBITAT tiene ahora a la venta su último activo madrileño, el “De Las Letras”, ubicado en el mencionado barrio de la capital. Por su parte, BARCELÓ confirmó su apuesta por el mercado madrileño (donde ya había incorporado el hotel de Aranjuez adquirido a MARTINSA-FADESA con la inauguración del “Barceló Castellana Norte-Manóteras”, promovido por METROVACESA.

En el caso de ACCOR- que está reconvirtiendo su marca de lujo “Sofitel”, presente en la capital española con dos hoteles, la reciente inauguración del “Ibis Madrid Alcobendas” ha permitido a la cadena gala a gestionar un 5% de la tarta del mercado madrileño, donde oferta 2.110 plazas. Otra cadena extranjera, aunque con una estrategia diametralmente opuesta a la francesa, protagonizó la apertura más

destacada en los últimos doce meses en Madrid. Se trata de la norteamericana HILTON, que desembarcó en Madrid con un 5 estrellas de 284 habitaciones junto al aeropuerto de Barajas. La zona de influencia del aeródromo madrileño va poco a poco acumulando aperturas y proyectos de hoteles de envergadura, como el que sacó a concurso AENA para la Terminal T2 y que ganó la UTE formada por BARCELÓ y SAMPOL, en cuya construcción ya está trabajando.

Al igual que MEDIUM, otras cadenas acaban de implantarse en Madrid (como la lujosa HOSPES o ASSET, que ha inaugurado en Torrejón de Ardoz su primer hotel) o han adelantado sus planes de hacerlo, como Sallés Hotels, que entrará en el segmento urbano con un primer boutique-hotel en Madrid.

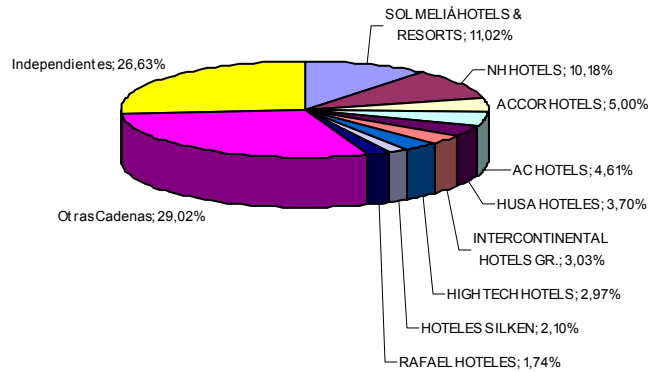
En la siguiente tabla, a modo de resumen, se menciona las nueve cadenas más importantes que concentran el 44,4% del total de plazas hoteleras disponibles en Madrid. No obstante, destacar que el 21,2% de la oferta total está controlado por dos cadenas nacionales que son: Sol Meliá Hotels & Resorts y NH Hotels. Los otros grupos hoteleros son Accor Hotels (5,0%), AC Hoteles (4,6%), Husa Hotels (3,7%), Intercontinental Hotels (3,0%), High Tech Hotels (3,0%), y a larga distancia Hoteles Silken (2,1%) y Rafael Hoteles (1,7%).

Tabla 2 – Distribución de los establecimientos y plazas hoteleras por cadena en Madrid. 2008

Cadena	Establec.	Plazas
SOL MELIÁ HOTELS & RESORTS	23	4.650
NH HOTELS	35	4.294
ACCOR HOTELS	16	2.110
AC HOTELS	18	1.947
HUSA HOTELES	10	1.560
INTERCONTINENTAL HOTELS GR.	8	1.280
HIGH TECH HOTELS	18	1.252
HOTELES SILKEN	4	888
RAFAEL HOTELES	5	734
Otras Cadenas	107	12.248
Independientes	114	11.237

A continuación se detalla en un gráfico el ranking y cuotas de mercados hoteleros en Madrid en el año 2008:

Ranking y cuotas de mercados hoteles en Madrid. 2008



Fuente: Organigrama del Sector Hotelero 2008. Hosteltur

El mercado hotelero de Barcelona está más vivo que nunca. El fantasma de la saturación de la oferta alojativa parece no haber hecho mella en una plegada de proyectos de todo tipo y en el que, como sucede en Madrid, todo el mundo quiere poner su pica. A fecha de hoy, la planta controlada de Barcelona a 295 establecimientos, que suman una capacidad global de 54.036 habitaciones, un 6,2% más que la contabilizada en 2006. El porcentaje de hoteles integrados en cadenas se eleva hasta el 81,26%, con un mayor reparto entre distintos grupos que en el caso de Madrid, donde los nueve primeros grupos concentran el 44,4% de la oferta y el resto de cadenas aglutina otro 29,02%. En la Ciudad Condal, las nueve cadenas con mayor presencia suman una cuota del 47,17%, mientras que el resto de grupos organizados gestionan hasta un 34,09% de la oferta total.

Esta mayor distribución de la planta entre distintas cadenas se traduce también en una variedad más amplia de proyectos. Son decenas los desarrollos hoteleros que este último año se han incorporado a la lista en Barcelona. Algunos vienen a ratificar el interés de las cadenas autóctonas por seguir creciendo en la ciudad, como DERBY (que abrió tres hoteles de pequeño tamaño y proyecta dos más) HCC (que anunció su séptimo hotel barcelonés), ECO HOTELES (con un nuevo proyecto) o MAJESTIC (que inauguró dos), entre otras.

También es destacable la variedad en la tipología de dichos proyectos, que abarcan prácticamente todos los segmentos del mercado urbano desde los hoteles económicos diseñados por el grupo de restauración AN GRUP hasta la aparición de nuevas marcas internacionales, pasando por grupos como FEEL GOOD, ROOM MATE, el grupo británico especialista en resorts de congresos PRINCIPAL HAYLEY

o ALMA HOTELS, perteneciente a ESPAIS y especialistas en hoteles-boutique urbanos de gran lujo.

Los buenos resultados económicos registrados en el mercado barcelonés parece seguir siendo el principal reclamo para que los empresarios sigan apostando por esta plaza. Así, incorporaron hoteles a sus respectivos catálogos cadenas como HESPERIA, CONFORTEL, EUROSTARS, HIGH TECH, INTERCONTINENTAL, LOUVRE HOTELS, SERCOTEL O HUSA.

La ausencia de cambios de gestora de establecimientos operativos contrasta de manera notable con el ajetreado volumen de operaciones de compra-venta de proyectos hoteleros registrado en los últimos meses en Barcelona, un síntoma más del interés de las cadenas por desembarcar o consolidar sus posiciones en la Ciudad Condal. El caso más espectacular fue la venta a SOL MELIÁ y tres cajas de ahorros del proyecto “Sky”, que la mallorquina acaba de inaugurar como “ME Barcelona”

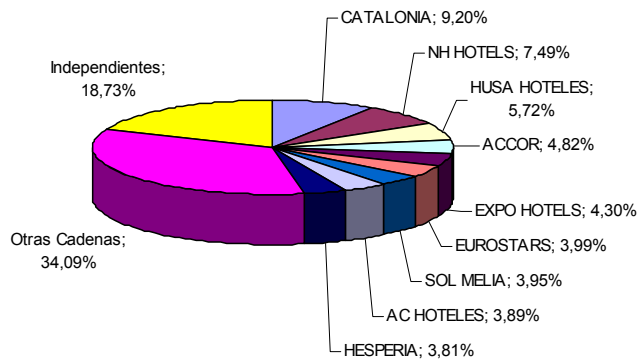
En la siguiente tabla, se detalla la relación de las nueve cadenas más importantes que concentran el 47,1% del total de plazas hoteleras disponibles en Barcelona:

Tabla 3 – Distribución de los establecimientos y plazas hoteleras por cadena en Barcelona. 2008

Cadena	Establec.	Unidades
CATALONIA	21	2.584
NH HOTELS	17	2.105
HUSA HOTELES	15	1.607
ACCOR	12	1.354
EXPO HOTELS	3	1.207
EUROSTARS	12	1.121
SOL MELIA	4	1.111
AC HOTELES	9	1.094
HESPERIA	9	1.071
Otras Cadenas	105	9.577
Independientes	67	5.262

En el siguiente gráfico se representa las cuotas de mercados que tienen las principales cadenas que operan en Barcelona:

Ranking y cuotas de mercados hoteles en Barcelona. 2008



Fuente: Organigrama del Sector Hotelero 2008. Hosteltur

3.- Proyectos de nuevos hoteles

En Madrid se planean abrir 22 nuevos proyectos hoteleros de 5, 4 y 3 estrellas hasta el 2011⁵. Esta nueva oferta representa casi 3.000 nuevas plazas hoteleras para la actual oferta total de plazas hoteleras de la capital. Esta nueva oferta supone un aumento en la oferta de Madrid del 5%.

Si se hace un análisis por categoría de las próximas aperturas, destaca el importante número de hoteles de 4* estrellas, frente a los de 5* y 3* estrellas previstos. En la categoría de 4* estrellas, se cuenta con 16 establecimientos con un total de 1.720 habitaciones. No hay información de proyectos de 1* y 2*.

Barcelona tendrá en el año 2011 un total de 6.044 nuevas habitaciones⁶ repartidas en 49 nuevos hoteles, 36 de los cuales serán de cuatro y cinco estrellas.

De los nuevos hoteles que se abrirán 12 serán de 5*, que supondrán 2.022 nuevas habitaciones; 24 de 4*, que aportarán 2.992 habitaciones; 10 de 3*, con un total de 690 nuevas habitaciones; 2 de 2* con 89 habitaciones, y 1 de una estrella, que aportará

151 nuevas habitaciones.

⁵ Patronato de Turismo de Madrid. Observatorio económico 2008 [en línea] Madrid: 2008 [consultado: 12 de junio 2008]. Disponible en: <http://www.esmadrid.com/es/portal.do?IDM=103&NM=2>

⁶ La Vanguardia.es. Economía 2007 [en línea] Barcelona: 2008 [consultado: 16 de Junio 2008]. Disponible en: http://www.lavanguardia.es/premium/publica/publica?COMPID=51372815587&ID_PAGINA=22088&ID_FORMATO=9&turbourl=false

III. ANÁLISIS DE LA DEMANDA HOTELERA EN MADRID Y BARCELONA

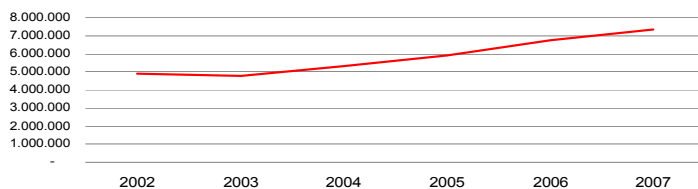
En el 2007, el número de viajeros que han llegado a la ciudad de Madrid fue de 7.311.145, lo que equivale a un crecimiento del 8,5% respecto a 2006. Si se compara lo sucedido con el resto de España, mientras que en Madrid el incremento de viajeros ha sido del 7,8%, en España ha sido del 3,5%. Madrid ha ocupado el primer puesto como destino turístico de España, seguido de Barcelona con 5,5 millones de visitantes.

1. Evolución de turistas y estancia media hotelera

A continuación se muestra cómo entre el año 2002 y el 2007 ha ido evolucionando el número de turistas alojados en establecimientos hoteleros en Madrid. Después de un periodo de recesión entre el 2001 y 2003, Madrid no ha parado de registrar crecimientos interanuales positivos de dos cifras.

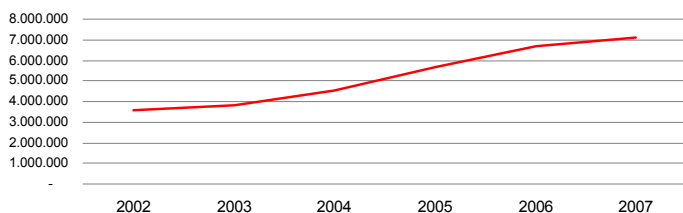
El número de turistas alojados en Madrid se ha incrementado cerca del 50% entre el 2002 y el 2007, alcanzando en el 2007 los más de 7,3 millones de turistas.

Evolución de los turistas alojados en establecimientos hoteleros en Madrid



En el siguiente gráfico se indica la evolución de los turistas alojados en establecimientos hoteleros en Barcelona entre los años 2002 y 2007. El número de turistas alojados en Barcelona, es muy similar a los de Madrid, alcanzando en el 2007 más de 7,1 millones de turistas.

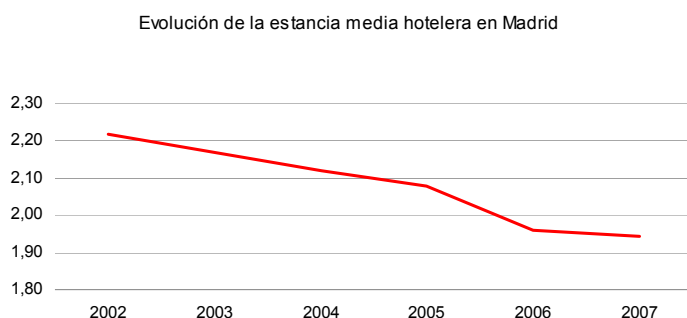
Evolución de los turistas alojados en establecimientos hoteleros en Barcelona



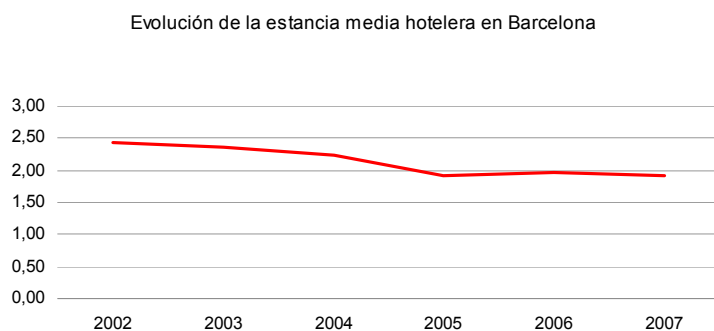
Fuente: Encuestas de Ocupación Hotelera 2002-2007. INE

La estancia media de España en el 2007 ha sido de 3,22 días, mientras que en Madrid para el mismo año se ha registrado una estancia media de 1,94 días y en Barcelona 1,92 días.

Desde el año 2002, en Madrid la estancia media ha experimentado una caída continua, pasando de 2,2 días a 1,94 días en el 2007.



En Barcelona en el 2002 la estancia media era de 2,43 noches y ha bajado hasta los 1,92 días en el 2007.



Fuente: Encuestas de Ocupación Hotelera 2000-2007. INE

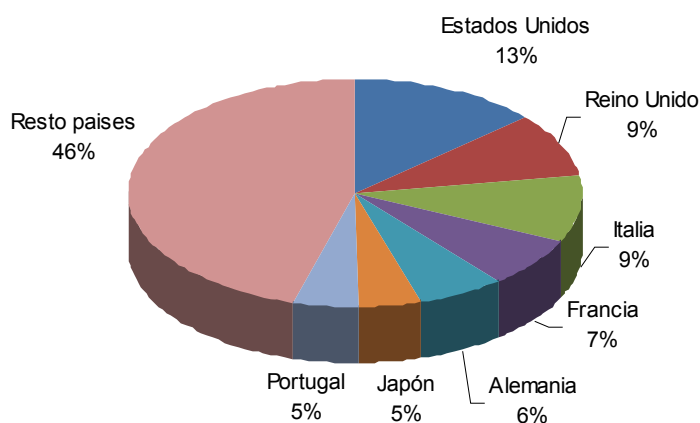
2. Origen de los viajeros llegados

En Madrid del total de viajeros, el 53,7% son españoles y el 46,3% extranjeros. El crecimiento de la demanda turística ha sido importante para la mayoría de los mercados emisores extranjeros. El número de viajeros extranjeros entre el 2006 y el 2007 se incrementó un 11,5% en comparación a un 5,9% para el número de viajeros españoles.

El ranking de viajeros por nacionalidades lo encabeza Estados Unidos, seguido de Reino Unido, Italia, Francia, Alemania, Japón y Portugal. En el 2007 destaca el

incremento de viajeros procedentes de Italia, Alemania y Portugal (un 17,1%, 13,8% y un 17,7% respectivamente sobre el año 2006). A continuación se exhibe un gráfico con la distribución de los viajeros que van a Madrid por nacionalidades en el año 2007.

Viajeros en Madrid por nacionalidades en el 2007

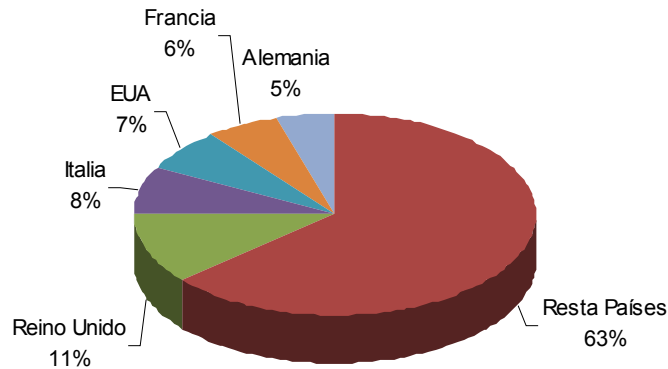


Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera 2007. INE

En relación con los viajeros que van a Barcelona, un 41% son españoles y un 59% extranjeros. La variación interanual de los viajeros españoles con respecto al año 2006 fue de un 2,4%, para los extranjeros el crecimiento interanual fue de 7,4%.

En el ranking de viajeros por nacionalidades en primer lugar está el Reino Unido con un 11% , seguido de Italia, Estados Unidos y Francia. En el 2007 tanto Reino Unido como Estados Unidos destacó por el incremento de viajeros en un 4% y 9% respectivamente en base al año 2006.

Viajeros en Barcelona por nacionalidades en el 2007

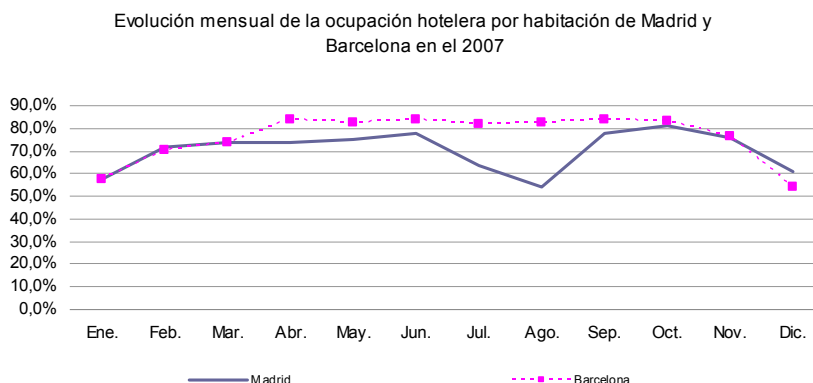


3.- Ocupación hotelera

La ocupación hotelera por habitación en el 2007 fue del 70,3% en Madrid, mientras que el grado de ocupación hotelera por plaza en el 2007 fue del 67,2%. En Barcelona la ocupación por habitación y por plaza en el 2007 fue de 79,6% y 70,2% respectivamente.

Tanto Barcelona como Madrid registran poca estacionalidad durante el año. No obstante, los periodos de mayor ocupación hotelera corresponden a los meses de primavera, de abril a junio, y los meses de otoño, entre septiembre y octubre. Destacar que los meses muy calurosos, julio y agosto en Madrid baja la ocupación, en cambio Barcelona la mantiene estable todo el año.

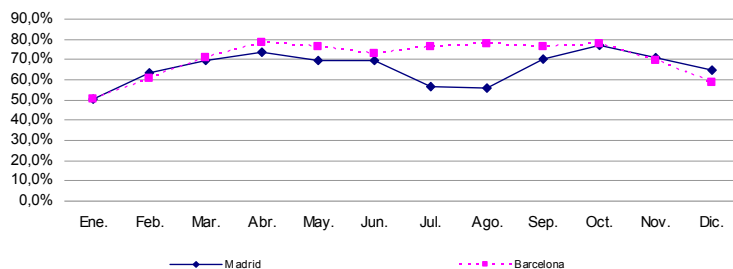
El siguiente gráfico muestra cuál ha sido la evolución mensual de la ocupación por habitaciones en Madrid y Barcelona en el año 2007:



Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera 2007. INE

La ocupación hotelera por plazas tanto en Barcelona como en Madrid, muestra un comportamiento similar al de las habitaciones, pero con un porcentaje de ocupación menor. El siguiente gráfico muestra la evolución mensual de las dos ciudades:

Evolución de la ocupación hotelera por plazas en Barcelona y Madrid en el 2007



Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera 2007. INE

IV. MERCADO INVERSOR HOTELERO

A diferencia de los últimos años (2003 – 2007) en donde la alta liquidez del sector, la gran cantidad de operaciones, la preferencia de grandes grupos inmobiliarios en invertir en activos hoteleros para diversificar su portafolio de negocios en contraposición a la actual situación de desinversión por parte de grandes cadenas hoteleras.

En el año 2006 la inversión en hoteles alcanzó cifras muy elevadas situándose cerca de los 2.000 millones de euros gracias a tres operaciones importantes que representaron 942 millones de euros (Hotel Palace 385 millones de euros en Madrid, Intercontinental Madrid 150 millones de euros, y el Hotel Arts en Barcelona por 417 millones euros). En el 2007 esta cifra descendió a 1.100 millones, con la particularidad que no hubo ninguna operación que destacara por la relevancia de un hotel “insignia”, como si había ocurrido en el 2006.

El 2008 puede dividirse en dos fases, en la primera, que tuvo lugar en el primer trimestre del año, la caída del mercado residencial y del terciario colocó a los empresarios hoteleros en una situación de fortaleza, ya que la banca los miraba con buenos ojos, pero a partir del segundo trimestre, los efectos de las crisis del sector inmobiliario español junto al problema de liquidez que están atravesando los bancos y cajas de España, tuvo fuertes repercusiones en el sector inversor hotelero.

Se aprecia una cierta ralentización en el número de operaciones realizadas en los primeros meses (una docena de operaciones aproximadamente), aunque se espera que haya una variada oferta en el mercado producto de los grupos inmobiliarios en su búsqueda de liquidez. En la capital española ha habido muy pocas operaciones en lo que va de año.

Promovido por la coyuntura financiera actual y las decisiones estratégicas de las cadenas más importantes, las operaciones de compra de hoteles están a la espera del nuevo ordenamiento (financiero y estratégico). Posiblemente tanto los compradores como las empresas que financien estas operaciones deban recurrir a formulas más elaboradas para generar un marco de beneficio mutuo. El leasing, por ejemplo, permite financiar la compra con menor coste para el comprador, a la vez que los financiadores mantendrán propiedad de los activos hasta tanto se cancele la financiación.

Como operación más relevante en el 2008 en Madrid, destaca la venta por parte de Habitat Hotels del hotel Bauzá que, según ha trascendido en prensa, se ha cerrado en 62 millones de euros, lo que equivale a unos 350.000 € por habitación. En el 2007

la cifra media para hoteles de 5 estrellas por habitación se situaba en 325.000 €, según un informe realizado por una consultora especializada⁷. En la siguiente tabla se muestran cuáles han sido las principales operaciones de compra venta de hoteles y proyectos en el 2008:

Tabla 4- Principales operaciones de compra venta de hoteles y/o proyectos en el 2008

Establecimiento	Cat	Hab	Segmento	Ubicación	Vendedor	Comprador	Importe (€)	Valor x hab (€)
Hotel Bauzá	4*	177	Urbano	Madrid (MA)	HABITAT	La Caixa	62.000.000	350.282
Monasterio de San Miguel	4*	175	Vacacional	Pto. Santa María (CA)	Hoteles JALE	BBVA	24.000.000	137.143
Park Hyatt Casares	5*	169	Vacacional	Casares (MA)	EVEMARINA	Fondo Árabe	70.000.000	414.201
Guadalete	4*	137	Urbano	J. de la Frontera (CA)	Hotel Guadalete	HOTUSA EUROSTAR	- n.d	
Lasa Sport	4*	43	Urbano	Valladolid	Ctro. Turist. y Dep	ABC hoteles	n.d	

Fuente: Hosteltur

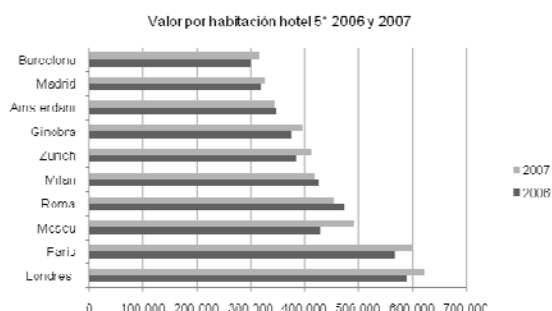
El NH Sanvy, propiedad del grupo RAYET (calle Goya – Madrid) se encuentra en proceso de venta, y según fuentes no oficiales consultadas el precio rondaría los 60 millones de euros. Esto daría un precio por habitación de 400.000 € aproximadamente.

El hotel Prestige Congreso de L'Hospitalet de Barcelona, ha colgado el cartel de “en venta”. El precio de salida del establecimiento son 65 millones de euros. Se obtiene un precio por habitación de 406.000€.

En términos generales el mercado inversor hotelero en España siempre ha tenido una característica predominante que es la poca transparencia de las operaciones. Esta particularidad, muy diferente en los mercados hoteleros más importantes de Europa como: Inglaterra, Francia, Suiza, Alemania, e incluso Italia, dificulta la posibilidad de utilizar como referencia a las operaciones realizadas como transacciones comparables en el momento de hacer una valoración hotelera.

⁷ HVS London Office: Artículos económicos 2007 [en línea] London 2008 [consultado: 20 de junio 2008]. Disponible en: <http://www.hvs.com/Offices/London/?v=ar>

A continuación, a título de referencia, se añade un gráfico en donde muestran las 10 ciudades con el valor por habitación más alto de Europa⁸ :



Fuente: European Hotel Valuation Index (HVS)

Londres y París presentan el valor por habitación más alto. Madrid y Barcelona se sitúan en el puesto 9 y 10 respectivamente del ranking.

La tabla que se muestra a continuación detalla la evolución del valor por habitación:

Tabla 5- Evolución del valor por habitación entre 1998 y 2007

Ciudad	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Londres	517.285	514.406	564.730	492.997	468.253	440.589	493.147	528.685	590.700	623.389
París	465.839	467.850	516.648	483.823	504.973	468.642	488.637	520.657	567.582	601.736
Moscú	215.461	140.311	159.350	195.379	221.221	240.379	292.597	356.385	429.738	491.250
Roma	403.154	404.869	437.149	423.617	415.946	408.025	427.329	439.706	474.115	453.513
Milán	272.389	303.497	352.247	375.619	389.819	388.362	375.607	378.780	425.408	418.292
Zúrich	296.479	312.523	331.825	344.981	320.644	303.071	321.776	348.816	383.896	412.929
Ginebra	286.828	322.637	330.184	364.598	378.445	348.545	319.394	348.553	374.928	395.337
Ámsterdam	244.296	276.480	336.913	314.879	297.539	283.081	282.177	298.276	347.480	344.731
Madrid	273.957	300.548	335.237	326.582	334.500	315.270	280.863	282.425	318.668	325.149
Barcelona	271.732	313.155	341.337	336.221	341.063	322.233	294.942	278.972	299.168	315.731

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de European Hotel Valuation Index (HVS)

⁸ HVS London Office: European Hotel Valuation Index 2007 [en línea] London 2008 [consultado: 20 de junio 2008]. Disponible en: <http://www.hvs.com/Offices/London/?v=ar> Hotel Valuation Index 2007

En cuanto a Barcelona la ocupación acumulada a finales de Junio se mantiene prácticamente en línea en los hoteles de la ciudad, descendiendo solamente 2,3 puntos porcentuales en la categoría de Hoteles de 1ª Clase, donde la oferta de habitaciones ha crecido en torno a un 6%. Los precios medios de las habitaciones vendidas, en su comparación interanual, confirman de nuevo la tendencia alcista, que se viene experimentando desde finales del año 2005 en los hoteles de la ciudad de Barcelona: el aumento interanual es del 13,5 % en los hoteles de Lujo, del 16,5% en los hoteles de 1ª Clase y del 8,2% en los hoteles Estándar. Este significativo aumento de los precios de las habitaciones ha permitido una mejora muy significativa en el **RevPAR o rentabilidad** de los hoteles: la mejora es del 14% en los Hoteles de Lujo, del 15% en los de 1ª Clase y del 7% en los Estándar.

En definitiva, gran mejora de la rentabilidad propiciada por el aumento del precio medio de las habitaciones de los hoteles de la ciudad continuando con los buenos resultados en el ejercicio 2007.

La **ocupación** mejora en los hoteles de Madrid en las tres categorías hoteleras: entre 6 puntos porcentuales (hoteles de Lujo) y 1,7 puntos porcentuales (hoteles de 1ª Clase y Estándar). Los **precios medios** también continúan con su tendencia alcista: el aumento acumulado interanual es del 11,5% en los hoteles de Lujo y del 8% en los hoteles Estándar, mientras que prácticamente se mantienen en los hoteles de 1ª Clase.

La rentabilidad de las habitaciones vendidas (**RevPAR**) también sigue presentando en el 2007 una clara recuperación, muy significativa en los hoteles de Lujo (+25%) y Estándar (+9%) y moderada en el caso de los hoteles de 1ª Clase (+2,2%).

1.- Valoración Hotelera

Para realizar una valoración sobre un hotel existen varias técnicas que son posibles utilizar (Capitalización de Rentas, Comparación de otras operaciones, Descuento de Flujo de Fondos, PER, Multiplicadores,...). Existen tres métodos que se interrelacionan, y que son aceptados por la inmensa mayoría de las empresas del sector. Estos métodos son: el Descuento de Flujos de Caja, las transacciones comparables del mercado, y la Capitalización de Ingresos o Rentas. Son procedimientos que sirven tanto para valorar activos individuales, como carteras de propiedades hoteleras, y representan métodos válidos tanto para propietarios como para inversores.

La particular situación que se da en el 2008 (baja cantidad de operaciones y cambios en el mercado) dificulta en gran medida el trabajo de valoración de hoteles. Como se

ha mencionado, no hay una cantidad de operaciones que permitan ser utilizadas como referencias válidas para ser comparadas, y está sucediendo un importante vuelco en el mercado hotelero relativizando los resultados/ parámetros utilizados en años anteriores para determinar rentas y rentabilidades. Sumado a esto, la nula transparencia del mercado (ya se ha hecho referencia) añade un plus de dificultad al momento de realizar valoraciones de activos hoteleros.

No obstante, es de esperar que el encarecimiento y la contracción en el crédito para nuevas operaciones dificulten nuevas inversiones, y atente contra la rentabilidad de estas. Mayores porcentajes de fondos propios serán necesarios para “tirar adelante” las nuevas operaciones y de no haber un reajuste en la expectativa de rentabilidad exigida de los promotores, la rentabilidad global del proyecto se debería ver afectada. Es cierto que existirá una oportunidad para los promotores que construyan o inviertan en remodelaciones, que es el posible ajuste en el coste de la construcción. Esto permitiría paliar, en parte, el efecto negativo del coste del capital (deuda y fondos propios).

En conclusión deberá haber una ordenación del mercado con valores vinculados al potencial del hotel desde un aspecto puramente de gestión, en detrimento a los precios basados en aspectos inmobiliarios.

Para el caso del valor del suelo hotelero, o los proyectos hoteleros sobre planos, la situación es prácticamente idéntica a la descrita. La escasa cantidad de operaciones dificulta tomar referencias válidas para determinar el valor. A través del Descuento de Flujos de Caja sería posible estimar un precio de repercusión por m² al suelo hotelero calificado, según los m² de techo edificables permitidos.

Como referencia más cercana, el año pasado HABITAT vendió el proyecto de un hotel de 4* de 134 habitaciones ubicado en la Avenida Gran Vía de L'Hospitalet (Barcelona) a la cadena PRESTIGE HOTELS por un valor aproximado (según datos de la prensa especializada) de 50 millones de euros, unos 370.000 €/hab.

V. PUNTOS CONCLUYENTES DE LA INDUSTRIA HOTELERA EN BARCELONA Y MADRID

La oferta hotelera de Barcelona es mayor en número de hoteles que Madrid, 295 frente 228, pero en plazas Madrid tiene 58.995 y Barcelona 54.036. El crecimiento en cuanto a número de hoteles, ha sido muy similar en ambas, un 7% aproximado interanual.

La composición hotelera de Madrid un 60% de la oferta total corresponde a hoteles de 4* y 5*. En Barcelona dichas categorías, sólo representan un 44%.

En Barcelona el porcentaje de hoteles integrados en cadenas se eleva hasta el 81,26%, con un mayor reparto entre distintos grupos que en el caso de Madrid, donde en la capital los nueve primeros grupos concentran el 44,4% de la oferta y el resto de cadenas aglutina otro 29,02%, haciendo un total de 73,42%.

El número de turistas alojados en ambas ciudades en 2007 son bastante similares, están alcanzando más de 7 millones de turistas.

En el año 2007 Barcelona tenía una ocupación hotelera y un precio medio superior a Madrid. La capital catalana ofrecía un 79,6% y 119,08 € respectivamente frente a 70,3% y 115,02 € que poseía Madrid.

A fin de poder medir el potencial del mercado hotelero utilizamos los tres indicadores por excelencia que son ARR⁹, Ocupación por habitación y RevPAR¹⁰. Con el resultado del estudio, podemos concluir que Barcelona ha realizado un gran esfuerzo en los últimos años para posicionarse como destino, tanto de negocios como de ocio, lo cual se refleja en un aumento positivo del RevPar, que es superior al de Madrid. Madrid debe hacer un esfuerzo para incrementar el precio medio en sus habitaciones, de forma que siga su camino para posicionarse al mismo nivel que Barcelona.

⁹ ARR: siglas en inglés que significan Average Room Rate, en castellano Tarifa Media Habitación.

¹⁰ RevPAR: siglas en inglés que significan Revenue per Available Room. En castellano Ingresos por Habitación Disponible. Indica los ingresos por cada habitación disponible en el hotel permitiendo hacer un seguimiento del éxito o fracaso de la gestión del hotel.

VI. DEFINICIÓN DE PRODUCTO

A fin de poder desarrollar el caso práctico, para poder analizar la competitividad del sector a nivel micro, se define a continuación un producto hotelero, y se procede a realizar un estudio comparativo de las diferentes alternativas de explotación hotelera que existen actualmente en el mercado.

En la definición del producto vamos a destacar dos grandes grupos: los elementos tangibles e intangibles.

1.-Elementos tangibles

En los elementos tangibles tenemos los bienes y servicios requeridos para cubrir la satisfacción de la experiencia, es decir, la materia prima del producto, que está compuesto por:

- 100 Habitaciones, distribuidas en 4 Junior Suites, 15 habitaciones superiores y 81 habitaciones dobles.
- Salas de reuniones y Business center que ocupan una superficie de 500 m².
- Una sala de lectura, TV y gimnasio que ocupan 150 m².
- Un restaurante con capacidad para 200 comensales que ocupa una superficie de 600m².
- Parking con capacidad para 100 coches en una superficie de 2.000m²
- Espacios verdes comunes al resto de equipamientos de la parcela que ocupan una superficie de 1.096 m²

Habitaciones del Hotel

El proyecto de equipamiento y decoración de las habitaciones del Hotel dependerá del operador del mismo, no obstante se concibe como un equipamiento moderno y funcional, de tal manera que permita transformar los ámbitos de la habitación en función de las necesidades del cliente, principalmente sobre las necesidades del cliente del mercado de reuniones.

Orientación sobre el equipamiento básico de las habitaciones:

- TV
- Mini bar (gratuito)

- Caja fuerte
- Secador de pelo
- Servicio de habitaciones
- Aire acondicionado/Calefacción
- Espejo de aumento
- Teléfono en el baño
- Servicio de Internet (3 conexiones con banda ancha para reuniones on-line)
- Tecnología WIFI

Cafetería / Restaurante

Oferta de restauración de calidad con producto y servicio durante al menos 16 horas al día, permitiendo ofertar desayuno / comida / cena y el servicio de comida para eventos especiales a celebrar en el Hotel, principalmente reuniones.

- Desayunos:

Tipo buffet para clientes del Hotel.

Convencional para clientes de paso en la zona de cafetería.

- Comidas:

Menú diario para clientes del hotel y clientes de paso en la zona de restaurante de la cafetería.

Menú a la carta especial para clientes del hotel, clientes de paso y grupos, en zona reservada como restaurante.

- Cenas:

La zona de restaurante ofrecerá cenas para clientes del Hotel y de paso.

- Salones

El hotel dispone de un centro de negocio que ofrecerá espacios reservados para consejos, reuniones de empresa y cursos de formación.

La zona se concibe como un área de salas amplias modulables equipadas con los últimos avances tecnológicos y confortables, el área de reuniones permite ofertar

desde una sala forum que puede acoger a 270 personas en banquetes y 200 en escuela, a salones privados para un número reducido de personas.

- Gimnasio

En el gimnasio hay unas máquinas modernas, unas estaciones cardiovasculares con TV integrada y estaciones musculares de última generación para poder ofrecer al cliente un lugar donde poder obtener el máximo rendimiento de su entrenamiento.

2.- Elementos intangibles

La definición de producto hotelero se completa con la incorporación de la marca de la compañía que opere el Hotel.

Los componentes intangibles son determinantes para posicionar el Hotel en el mercado, son los valores no físicos que forma parte y hacen a la empresa hotelera, y dentro de ellos se encuentran la marca, la gestión y el capital humano.

En la última parte del proyecto se identifican los argumentos para la toma de decisiones más adecuada sobre a quién y cómo incorporar al Hotel para la gestión.

Gestión

La gestión es la que implanta procesos, articula las conductas, y selecciona los soportes físicos adecuados para la prestación deseada, de acuerdo con las expectativas de los clientes y a los recursos disponibles.

El sistema de creación de un servicio es alimentado por dos fuentes: una, la creatividad, es decir, la capacidad de diseñar previamente todo el sistema de prestación de un servicio a partir de la concepción de cada uno de los pasos de la satisfacción de los consumidores sin que se produzca disfunción y en permanente continuidad; otra, la ordenación estructural del sistema de prestación concebido. Esta estructuración reclama a su vez tres componentes: procesos, recursos humanos y soportes físicos.

La gestión del producto en el hotel tiene que ser enfocada como una arma competitiva, como un compromiso de toda la organización, como un negocio rentable y desde la óptica del consumidor, que no siempre coincide con la de la empresa. Resulta lógico que la empresa persiga unos objetivos pero debe tener en cuenta que el cliente se fija en el producto, la comodidad, la funcionalidad, la facilidad de acceso y uso. También valora la amplitud de asesoramiento, la relación calidad-precio o la forma de pago y finalmente la experiencia vivida.

Imagen de Marca

La imagen de marca es el reflejo externo, captado por el público objetivo, de lo específico del producto, de su personalidad, de su identidad, en fin, de las cualidades que posee; el puente que hace inteligible, sugestivo y cómplice el producto.

La marca simplifica el proceso comunicativo de la empresa, la cual puede emitir sus mensajes y promocionar sus productos a través de una imagen de marca única.

En el sector hotelero, la importancia del factor humano en la prestación del servicio, la propia experiencia vivida, la confianza en los prescriptores, las modas y una serie de factores aleatorios cada vez más complejos convierten la imagen de marca de un producto o de un destino en una variable destacada en el momento de decidir la compra.

En relación a los tipos de marca, para el hotel podemos destacar:

Unipersonales, que se unen al promotor o propietario del establecimiento, en turismo, donde el impacto personal se halla tan íntimamente unido al producto o servicio tiene una gran importancia.

Una cadena temática (Design hotels...)

De empresa turística (AC hoteles, NH, Solmelia..)

Precio

El precio completa el círculo de información sobre el hotel y determina la decisión de compra. El precio es el equivalente del coste (monetario, físico y psicológico, de duración, de transporte, de tiempo, de búsqueda de información,...) que están dispuestos a pagar los posibles clientes.

Los precios de los servicios definidos son:

Tabla 6- Precio medio de F&B, habitaciones y salas

Precio por pax desayuno	10€
Precio por pax comida	27€
Precio por pax cena	30€
<hr/>	
Hab. Doble	75€-155€
Hab. Superior	90€- 130€
Junior Suite	150€-350€
Precio Medio Sala	300,00€

VII. INVERSIÓN

Para el cálculo de la inversión inicial se han considerado ratios medios del mercado de la construcción que se han aplicado según los metros cuadrados y la distribución de los mismos en los distintos usos.

La inversión total estimada para el establecimiento es de 14,7 millones de Euros. El coste principal es la construcción, cuyo valor asciende a 7,3 millones de euros lo que representa el 49% de la inversión total. El suelo con casi 4 millones de euros es el segundo importe más significativo, y representa el 27% del total de la inversión. El resto se divide en coste de los Equipamientos siendo un 13% sobre la inversión total, y los gastos de licencias y arquitectos,... que alcanzan el 9,9% del total de la inversión.

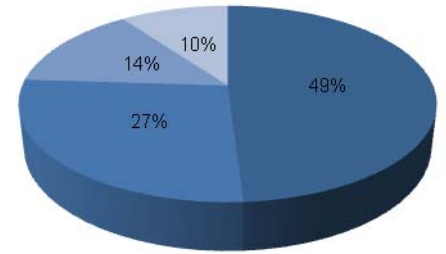
Tabla 7 – Inversión Inicial

	m2	Ratio construcc. x m2	Coste Construcc.	Ratio equipam x m2	Coste Equipamiento	Licencias, Arquitect, Proyecto, B ^o Industrial	Inversión total
Suelo	3.289						3.946.800
Edificio	5.783						
Habitaciones	3.860	1.100	4.246.000	400	1.544.000		5.790.000
Recepción	100	1.100	110.000	200	20.000		130.000
Restaurante + Cocina,...	600	1.100	660.000		240.000		900.000
Gimnasio y otras áreas	150	900	135.000	600	90.000		225.000
Salas	500	900	450.000	300	150.000		600.000
Zonas comunes	573	900	515.700				515.700
Parking	2.000	600	1.200.000				1.200.000
Espacios verdes	1.096						
Total			7.316.700		2.044.000	1.390.173	14.697.673

Comparando la inversión con el número de habitaciones estimadas y los m² del hotel, obtenemos los siguientes resultados:

Tabla 8 – Ratios de Inversión

	Habitación	m2 Const
Inversión total	146.977	682
Coste de la constr. más de los equipamientos	107.509	1.265
Coste suelo	39.468	1.200



■ Construcción ■ Suelo ■ Equipamientos ■ Gastos L&A

VIII. FÓRMULAS DE EXPLOTACIÓN HOTELERA

Las alternativas más comunes que existen en el mercado para la explotación de un hotel son las siguientes:

- Explotación Propia

El propietario opera el hotel directamente y disfruta de la máxima libertad para su gestión.

Dependiendo de la eficiencia operativa y comercial, el propietario obtendrá mejores o peores beneficios.

- Franquicia

Consiste en un contrato por el que una empresa (franquiciadora) cede a otra (franquiciada) la utilización de su nombre comercial, su imagen de marca y sus métodos productivos a cambio de un canon.

Un propietario que firma un contrato de franquicia recibe asistencia durante el periodo de desarrollo, de apertura y durante la explotación.

Como explotación "franquiciada", el propietario está sujeto a una gran uniformidad y estandarización de los elementos físicos del hotel y a controles operativos. Para un propietario con poca o nula experiencia, la opción de la franquicia puede ser beneficiosa; mientras que para un propietario con experiencia, la estandarización puede ser un impedimento.

- Contrato de gestión

Este acuerdo supone que la empresa que operadora actúa como un agente del propietario y por cuenta de éste. La operadora recibe unos honorarios por sus servicios, cantidades normalmente anuales que pueden ser fijas, variables o mixtas.

Un propietario que carece de conocimientos y experiencia hotelera puede alcanzar una buena rentabilidad a través de un contrato de gestión con un operador que le proporcione los conocimientos técnicos de funcionamiento.

- Alquiler

El alquiler sobre un hotel difiere muy poco en el formato legal de un alquiler sobre cualquier otro inmueble. El alquiler o arrendamiento, es un acuerdo en el que el arrendatario paga una cantidad fija o variable en función de ciertas magnitudes (cifra de negocio, beneficio, etc.), a un arrendador por uso completo de uno o varios hoteles.

En esta opción el propietario tiene asegurado un retorno del capital, pero es un mínimo retorno, limitado por el acuerdo de alquiler.

1.-Diferencias en la Cuenta de Explotación en cada Formula

El cálculo de la cuenta de explotación dependerá de la formula de explotación que se decida adoptar. Además, incidirá directamente en el tipo de análisis a realizar para evaluar la rentabilidad del Proyecto.

La diferencia de cálculo radica en los honorarios y gastos asociados a cada fórmula.

Mientras que la explotación directa no incluye ningún honorario ni gasto adicional, en el caso de la franquicia se debe considera el canon que se paga al franquiciador.

Para el caso del contrato de gestión, este canon se remplaza por el canon de gestión.

En cambio para el caso del alquiler, visto desde la perspectiva del arrendatario, la cuenta de explotación se remplaza los gastos inherentes a la propiedad por los gastos de alquiler.

La siguiente tabla resume lo expuesto:

Tabla 9- Comparación de las Fórmulas de Explotación Hotelera

	Explotación Propia	Franquicia	Alquiler	Contrato de gestión
GOP - Gross Operating Profit				
Impuestos locales (IBI, etc.)				
Canon Gestión				
Alquiler Fijo				
Alquiler Variable				
Franquicia				
BAAll -				
Amortización				
Gastos financieros				
BAI - Beneficio Antes de Imp				

IX. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN

Como se ha mencionado antes, las distintas Formulas de Explotación Hoteleras tendrán diferencias en el resultado final de la Cuenta de Explotación.

Una vez obtenido el GOP (Gross Operating Profit) es cuando aparecen las diferencias entre cada una de las Formulas.

Con el fin de facilitar el análisis de las Cuentas de Explotación de cada Formula, se desarrollarán las hipótesis tomadas que son comunes para la Explotación Propia, la Franquicia, y para el Contrato de Gestión.

Para el caso del Alquiler la Cuenta de Explotación presenta un cambio importante, por lo que más adelante se desarrollará por separado.

1.- Detalle de la Cuenta de Explotación hasta el GOP

Desde el punto de vistas de los Ingresos, el Hotel contará con tres tipos de diferentes:

- Alojamiento
- F&B (Food & Beverage)
- Otros

Bajo esta estructura, se desarrolla cada uno con sus respectivos Costes Directos asociados. Luego serán desarrollados los Gastos en Personal y los Gastos Generales del Hotel (no asociados a un Ingreso en concreto).

1. Alojamiento

Ingresos:

Las variables básicas son:

- El número de habitaciones
- Los días de apertura durante el año
- La ocupación media anual por habitaciones
- El precio medio por habitación

Realizando un cálculo sobre el total de habitaciones por el precio medio, y la ocupación es posible obtener el Ingresos por Alojamiento en cada uno de los años. A continuación se muestra cuál es la proyección de los Ingresos, suponiendo que el Hotel estará abierto los 365 días del año:

Tabla 10 -Evolución de los Ingresos por Alojamiento año 1, 5, 10 y 15

Explotación	Base	Año 1	Año 5	Año 10	Año 15
Habitaciones	100	100	100	100	100
Días Apertura	365	365	365	365	365
Ocupación		45,0%	65,0%	65,0%	65,0%
Precio Medio	120	124,2	142,5	169,3	201,0
Ingresos Hab.		2.039.985	3.381.343	4.015.975	4.769.718

Nota: Nótese que el año 1 de operación el Precio Medio ha sido actualizado por IPC 3,5%.

Se ha asumido que el Hotel mantiene el mismo número de habitaciones durante todo el periodo y estabiliza la ocupación a partir del cuarto año en 65%.

Costes Directos:

Para el cálculo de los Costes Directos del Alojamiento se han utilizado ratios medios de hoteles de 4 estrellas tal como se exhiben en la siguiente tabla:

Tabla 11- Costes asociados a Alojamiento

Costes Alojamiento x habitación	
Material de Limpieza (coste s/ hab vendidas)	0,3
Material de Habitaciones (coste s/ hab vendidas)	1,0
Coste de camareras de piso por hab vendidas	14,0
Lavandería (coste s/ hab vendidas)	3,0
Suministros S/V hab	2,0

Nota: Debido a la importancia el gasto de personal se desarrolla más adelante en un apartado especial.

La siguiente tabla muestra la evolución de los Costes Directos de Alojamiento y el Margen Bruto resultante para el año 1, 5, 10 y 15:

Tabla 12- Costes Directos y Margen Bruto Alojamiento

Habitaciones	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos Habitaciones	2.039.985	100,0%	3.381.343	100,0%	4.015.975	100,0%	4.769.718	100,0%
Costes habitaciones	768.622	37,7%	1.056.263	31,2%	1.254.509	31,2%	1.489.964	31,2%
Coste de Personal	374.319	18,3%	429.539	12,7%	510.158	12,7%	605.908	12,7%
Costes de cam. Contr.	157.562	7,7%	310.397	9,2%	368.654	9,2%	437.845	9,2%
Material de Limpieza	5.445	0,3%	9.025	0,3%	10.719	0,3%	12.731	0,3%
Material de Habitaciones	18.150	0,9%	30.084	0,9%	35.730	0,9%	42.436	0,9%
Lavandería/Tintorería	54.449	2,7%	90.251	2,7%	107.190	2,7%	127.308	2,7%
Otros Suministros	36.299	1,8%	60.167	1,8%	71.460	1,8%	84.872	1,8%
Comisiones de Agencia	122.399	6,0%	126.800	3,8%	150.599	3,8%	178.864	3,8%
Margen Bruto Hab.	1.271.363	62,3%	2.325.080	68,8%	2.761.465	68,8%	3.279.754	68,8%

2. F&B (Food & Beverage)

Ingresos:

Es la segunda fuente de Ingresos más importante dentro del total. Está compuesto por los Ingresos provenientes de los desayunos, de las comidas, y de las cenas. También existirá una fuente adicional de Ingresos que son los que se originan en el servicio de banquetes especiales que se ofrecerán en los eventos de empresas.

Para estimar los ingresos provenientes de cada uno de estos conceptos se han utilizado “ratios de captura” que representan la capacidad que existe de vender desayunos, comidas o cenas a los clientes alojados en el Hotel.

También se ha estimado un número diario de comidas a no clientes del Hotel, justificado en el hecho de que la ubicación y el desarrollo de la zona de influencia permitirá obtener Ingresos adicionales de Restauración a través de la captación de clientes que no se encuentren hospedados. La estimación es de 140 (20 personas de media al día) por semana al comienzo para alcanzar los 245 (35 personas de media al día) personas al cuarto año de operación.

En la siguiente tabla se detallan los ratios de captura utilizados así como los precios medios considerados para cada uno de los distintos servicios:

Tabla 13- Ratios de captura y precios de F&B

F&B	
Porcentaje de capturas desayunos	50%
Precio Medio x Desayunos	10,00 €
Porcentaje de capturas comidas	12%
Comidas Día no clientes hotel	20
Precio Medio x comidas	27,00 €
Porcentaje de captura cenas	20%
Precio Medio x Cubierto Cena	30,00 €

Además, el Ingreso que se genera a partir del servicio que se presta para los Eventos tendrá una considerable importancia dentro de la estructura de Ingresos del departamento de F&B.

Partiendo de la base de una capacidad máxima de 350 personas, se ha estimado la capacidad máxima anual. Utilizando la información de mercado se ha establecido una progresión en la ocupación partiendo de 5% y estabilizándose al cuarto año en un 15%, y un precio medio por PAX.

En la siguiente tabla se muestran las variables utilizadas para estimar los Ingresos por Servicios de Banquetes y Eventos:

Tabla 14- Variables de Ingresos de Eventos

Eventos	
Capacidad máxima pax por Eventos	350
Máximo de pax x eventos al año	127.750
Ocupación eventos	5%
Pax por año	6.388
Precio medio por pax de eventos	45,00
Media de pax por eventos	150,00
Número de eventos	43

Costes Directos:

Para estimar los Costes Directos de cada uno de los servicios se han tenido en cuenta los ratios medios del sector teniendo en consideración restauración acorde a un nivel de 4*: Los siguientes ratios permitirán determinar el Beneficio Bruto de F&B:

Tabla 15- Costes asociados a F&B

Costes F&B	
Coste Desayunos % S/Ingr. Desayunos	30,0%
Coste Restaurante % S/Ingr. Restaurante	32,0%
Coste directo eventos % S/ingr. Eventos	25,0%
Coste x camarero de Banquete	90,0
Coste cocinero por Banquete	90,0
Otros costes y Gs eventos s/ Ingresos Eventos	10%
Otros Gastos % S/V otros gastos	5,0%

La siguiente tabla muestra cuál ha sido la estimación realizada de los Costes Directos y el Margen Bruto de F&B:

Tabla 16- Estimación del negocio de F&B

F&B	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos F&B	871.400	100,0%	2.087.700	100,0%	2.479.533	100,0%	2.944.908	100,0%
Ingresos Desayunos	117.973	13,5%	195.543	9,4%	232.244	9,4%	275.833	9,4%
Ingreso Restaurante	435.809	50,0%	798.734	38,3%	948.645	38,3%	1.126.693	38,3%
Ingreso Banquetes	317.618	36,4%	1.093.423	52,4%	1.298.644	52,4%	1.542.382	52,4%
Costes F&B	869.360	99,8%	1.560.262	74,7%	1.853.102	74,7%	2.200.904	74,7%
Coste de Ventas	254.255	29,2%	585.658	28,1%	695.578	28,1%	826.129	28,1%
Coste de Personal	450.840	51,7%	517.349	24,8%	614.449	24,8%	729.772	24,8%
Coste personal eventual Banquetes	88.933	10,2%	306.159	14,7%	363.620	14,7%	431.867	14,7%
Otros Gastos Banquetes	31.762	3,6%	109.342	5,2%	129.864	5,2%	154.238	5,2%
Otros Gastos	43.570	5,0%	41.754	2,0%	49.591	2,0%	58.898	2,0%
Margen Bruto F&B	2.040	0,2%	527.438	25,3%	626.431	25,3%	744.004	25,3%

Dentro del total de negocio de F&B, a partir del segundo año, la organización de banquetes será el que mayores ingresos genere.

Los primeros años el margen bruto del negocio de F&B es prácticamente nulo. El margen de F&B mejora en la medida en la que la ocupación del hotel aumenta. El Margen Bruto se estabiliza en 25% sobre el total de Ingresos.

3. Otros Ingresos

Ingresos:

Dentro de los Otros Ingresos se encuentran los ingresos por alquiler de salas, los de TV, lavandería...

Para la estimación de alquiler de salas se han utilizado diferentes ejemplos de hoteles urbanos en Madrid para hacer una estimación del número de salas que se alquilarían a partir del número total de Eventos al año que el primer año son de 43 para alcanzar los 128 Eventos al año cuarto. Esto representa una ocupación al primer año del 12% hasta alcanzar 35% al cuarto año.

Además se ha considerado un precio medio por sala de 300 € para calcular los ingresos por alquiler.

Costes Directos:

Respecto a la estructura de gastos directos de los otros ingresos, en el sector hotelero se han utilizado un estándar para hoteles de 4 estrellas que es el 18% sobre el total de los ingresos.

La siguiente tabla muestra la proyección estimada para los otros ingresos:

Tabla 17- Estimación de otros Ingresos

Otros	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos Otros	116.254	100,0%	234.666	100,0%	278.709	100,0%	331.019	100,0%
Salas	14.255	12,3%	48.692	20,7%	57.830	20,7%	68.684	20,7%
TV Pago	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otros Ingresos	101.999	87,7%	185.974	79,3%	220.879	79,3%	262.334	79,3%
Costes Otros	2.325	2,0%	4.693	2,0%	5.574	2,0%	6.620	2,0%
Margen Bruto Otros	113.929	98,0%	229.972	98,0%	273.135	98,0%	324.399	98,0%

Resumen de Ingresos y Margen Bruto

Tabla 18- Resumen de Ingresos y Margen Bruto por tipo de Ingresos

Explotación	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Habitaciones	100		100		100		100	
Días de Apertura	365		365		365		365	
Habitaciones Vendidas	16.425		23.725		23.725		23.725	
Ocupación	45,0%		65,0%		65,0%		65,0%	
Precio Medio habitación	124,2		142,5		169,3		201,0	

Habitaciones	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos Habitaciones	2.039.985	100,0%	3.381.343	100,0%	4.015.975	100,0%	4.769.718	100,0%
Costes habitaciones	768.622	37,7%	1.056.263	31,2%	1.254.509	31,2%	1.489.964	31,2%
Margen Bruto Hab	1.271.363	62,3%	2.325.080	68,8%	2.761.465	68,8%	3.279.754	68,8%

F&B	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos F&B	871.400	100,0%	2.087.700	100,0%	2.479.533	100,0%	2.944.908	100,0%
Costes F&B	869.360	99,8%	1.560.262	74,7%	1.853.102	74,7%	2.200.904	74,7%
Coste de Ventas	254.255	29,2%	585.658	28,1%	695.578	28,1%	826.129	28,1%
Margen Bruto F&B	2.040	0,2%	527.438	25,3%	626.431	25,3%	744.004	25,3%

Otros	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos Otros	116.254	100,0%	234.666	100,0%	278.709	100,0%	331.019	100,0%
Costes Otros	2.325	2,0%	4.693	2,0%	5.574	2,0%	6.620	2,0%
Margen Bruto Otros	113.929	98,0%	229.972	98,0%	273.135	98,0%	324.399	98,0%

Desde el punto de vista de los Ingresos Totales, el Alojamiento es el que mayor volumen de facturación aporta. Aunque, desde la perspectiva del Margen Bruto, aunque con una participación sobre las ventas poco representativa, los Otros Ingresos poseen el Margen Bruto más alto.

Gastos en Personal

El personal representa el principal coste en la operación hotelera. La rentabilidad del negocio depende, en gran medida, de una gestión adecuada de los recursos humanos.

En el sector hotelero existen ratios e índices que permiten determinar la relación correcta entre el número de habitaciones y la cantidad de personal necesario.

En este caso, se ha estimado una plantilla que cubre todas las posiciones y que está acorde al nivel de ocupación y al de número de habitaciones que se han proyectado.

La siguiente tabla muestra la composición de la plantilla proyectada, y el coste salarial medio total, y por tipo de empleado.

Tabla 19- Estructura y estimación de Gastos en Personal

Personal	Base		Año 1		Año 5		Año 10		Año 15	
Dirección	62.500	1	69.063	1,0	79.251	1,0	94.125	1,0	111.791	1,0
Jefe de Recepción	27.000	1	29.835	1,0	34.236	1,0	40.662	1,0	48.294	1,0
Recepción	22.000	10	24.310	10,0	27.896	10,0	33.132	10,0	39.350	10,0
Botones	14.875	2	16.437	2,0	18.862	2,0	22.402	2,0	26.606	2,0
Gobernanta	22.000	1	24.310	1,0	27.896	1,0	33.132	1,0	39.350	1,0
Pisos	20.000	2	22.100	2,0	25.360	2,0	30.120	2,0	35.773	2,0
Administración	25.000	0	27.625	0,0	31.700	0,0	37.650	0,0	44.716	0,0
Salón - restaurante	20.000	12	22.100	12,0	25.360	12,0	30.120	12,0	35.773	12,0
Cocina	24.000	7	26.520	7,0	30.432	7,0	36.144	7,0	42.928	7,0
Comercial	30.000	0	33.150	0,0	38.040	0,0	45.180	0,0	53.660	0,0
Mantenimiento	24.000	1	26.520	1,0	30.432	1,0	36.144	1,0	42.928	1,0
Coste Personal			920.741		1.056.572		1.254.876		1.490.399	
Coste med. Empl.	22.520	37	24.885	37	28.556	37	33.916	37	40.281	37

El total de empleados de operación será de 37, lo que representa 0,37 empleados por habitación (37/100). Con el objetivo de reducir al máximo los costes fijos, parte del personal de limpieza, de camareros y de cocineros de banquetes serán contratados según vaya incrementando la ocupación. El coste unitario medio de la plantilla en el año base de cálculo es de 22.520€.

Gastos Generales

Para estimar la Estructura de Gastos Generales del Hotel se han tenido en cuenta los siguientes Gastos:

Gastos Comerciales: Formado por el Gasto en Marketing fundamentalmente. Se ha considerado que si se formara parte de una cadena o se está bajo el paraguas de una marca, el Gasto de Marketing quedará atenuado, en parte, por el Canon que se pagaría. Por ello se ha estimado un porcentaje del 1% sobre Ingresos Totales.

Administración: Además del Gasto en Personal asignado (ya desarrollado anteriormente) el Gasto en Administración comprenderá un 2% sobre los Ingresos Totales en donde se incluiría, papelería, gestoría, internet, gastos corrientes diarios,...

Mantenimiento: Corresponde a los Gastos que se deberán asumir para mantener en buen estado de funcionamiento todas las instalaciones del Hotel. Fundamentalmente.

En la siguiente tabla se muestra la estimación de los gastos generales del hotel.

Tabla 20- Estimación de los Gastos Generales

Explotación	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Comerciales	30.276	1,0%	57.037	1,0%	67.742	1,0%	80.456	1,0%
Promociones y otros	30.276	1,0%	57.037	1,0%	67.742	1,0%	80.456	1,0%
Administración	129.615	4,3%	193.325	3,4%	229.609	3,4%	272.704	3,4%
Coste de Personal	69.063	2,3%	79.251	1,4%	94.125	1,4%	111.791	1,4%
Otros Gastos	60.553	2,0%	114.074	2,0%	135.484	2,0%	160.913	2,0%
Mantenimiento	157.370	5,2%	189.256	3,3%	224.776	3,3%	266.964	3,3%
Coste de Personal	26.520	0,9%	30.432	0,5%	36.144	0,5%	42.928	0,5%
Mantenimiento	31.050	1,0%	35.631	0,6%	42.318	0,6%	50.260	0,6%
Reparaciones	20.700	0,7%	23.754	0,4%	28.212	0,4%	33.507	0,4%
Suministros (elec, comb...)	62.100	2,1%	71.261	1,2%	84.636	1,2%	100.521	1,2%
Consumos de agua	17.000	0,6%	28.178	0,5%	33.466	0,5%	39.748	0,5%
Otros Gastos	60.553	2,0%	114.074	2,0%	135.484	2,0%	160.913	2,0%
Provisión	30.276	1,0%	57.037	1,0%	67.742	1,0%	80.456	1,0%
Gastos Generales	408.091	13,5%	610.729	10,7%	725.354	10,7%	861.494	10,7%

Tabla 21- Cuenta de Explotación hasta el GOP

Variables	Año 1	%	Año 2	%	Año 3	%	Año 4	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Habitaciones	100		100		100		100		100		100		100	
Ocupación	45,0%		53,0%		60,0%		65,0%		65,0%		65,0%		65,0%	
Precio Medio Habitación	124,2		128,5		133,0		137,7		142,5		169,3		201,0	
Cuenta de explotación														
Habitaciones														
Ingresos Habitaciones	2.039.985	100,0%	2.486.742	100,0%	2.913.711	100,0%	3.266.998	100,0%	3.381.343	100,0%	4.015.975	100,0%	4.769.718	100,0%
Costes habitaciones	768.622	37,7%	867.188	34,9%	954.927	32,8%	1.020.544	31,2%	1.056.263	31,2%	1.254.509	31,2%	1.489.964	31,2%
Margen Bruto Habitaciones	1.271.363	62,3%	1.619.554	65,1%	1.958.783	67,2%	2.246.454	68,8%	2.325.080	68,8%	2.761.465	68,8%	3.279.754	68,8%
F&B														
Ingresos F&B	871.400	100,0%	1.348.810	100,0%	1.646.429	100,0%	2.017.102	100,0%	2.087.700	100,0%	2.479.533	100,0%	2.944.908	100,0%
Costes F&B	869.360	99,8%	1.166.619	86,5%	1.290.821	78,4%	1.507.500	74,7%	1.560.262	74,7%	1.853.102	74,7%	2.200.904	74,7%
Margen Bruto F&B	2.040	0,2%	182.191	13,5%	355.608	21,6%	509.602	25,3%	527.438	25,3%	626.431	25,3%	744.004	25,3%
Otros														

Ingresos Otros	116.254	100,0%	153.501	100,0%	196.475	100,0%	226.730	100,0%	234.666	100,0%	278.709	100,0%	331.019	100,0%
Explotación	Año 1	%	Año 2	%	Año 3	%	Año 4	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Costes Otros	2.325	2,0%	3.070	2,0%	3.930	2,0%	4.535	2,0%	4.693	2,0%	5.574	2,0%	6.620	2,0%
Margen Bruto Otros	113.929	98,0%	150.431	98,0%	192.546	98,0%	222.195	98,0%	229.972	98,0%	273.135	98,0%	324.399	98,0%
Gastos Generales	408.091	13,5%	476.829	12,0%	534.027	11,2%	590.076	10,7%	610.729	10,7%	725.354	10,7%	861.494	10,7%
GOP - Gross Operating Profit	979.240	32,3%	1.475.348	37,0%	1.972.910	41,5%	2.388.175	43,3%	2.471.761	43,3%	2.935.677	43,3%	3.486.663	43,3%

El GOP del Hotel logra alcanzar niveles óptimosde mercado a partir del 4to. año de operación.

2.- Detalle de la Cuenta de Explotación después del GOP

A partir de aquí, la formula de Explotación que se adopte incidirá en el cálculo de que debe realizar para alcanzar el Beneficio Final.

Por lo tanto partiendo de la opción de Explotación Propia se hará la estimación de cada una de las Cuentas de Explotación según las distintas Formulas de Explotación.

Explotación Propia

Para este caso tanto los Impuestos Locales atribuibles a la propiedad como la Amortización y los Gastos Financieros deben ser incorporados en el cálculo.

En las siguientes tablas se muestra la estimación del Beneficio Neto en :

Explotación Propia:

Tabla 22- Estimación del Beneficio Neto en Explotación Propia años 1, 5 10 y 15

	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
GOP - Gross Operating Profit	979.240	32,3%	2.471.761	43,3%	2.935.677	43,3%	3.486.663	43,3%
Impuestos locales (IBI, etc.)	35.151	1,2%	40.336	0,7%	47.907	0,7%	56.898	0,7%
BAAll -	944.089	31,2%	2.431.424	42,6%	2.887.770	42,6%	3.429.764	42,6%
Amortización	950.889	31,4%	950.889	16,7%	543.928	8,0%	612.341	7,6%
Gastos financieros	756.930	25,0%	616.837	10,8%	469.599	6,9%	214.411	2,7%
BAI - Beneficio Antes de Imp.	-763.730	-25,2%	863.699	15,1%	1.874.243	27,7%	2.603.013	32,4%
Impuesto Sociedades	0	0,0%	-42.762	-0,7%	-562.273	-8,3%	-780.904	-9,7%
Beneficio Neto	-763.730	-25,2%	820.936	14,4%	1.311.970	19,4%	1.822.109	22,6%

Franquicia

Este caso se diferencia del anterior debido a que es necesario estimar e incorporar el Canon de Franquicia que se debe afrontar a la Franquiciadora.

Para realizar la estimación del Canon se han utilizado los porcentajes según las condiciones del mercado. En este caso se ha utilizado 6% sobre el total de Ingresos de Alojamiento.

A continuación se detalla la tabla del Beneficio Neto de la opción Franquicia:

Tabla 23- Estimación del Beneficio Neto en Franquicia para los años 1, 5 10 y 15.

	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
GOP - Gross Operating Profit	979.240	32,3%	2.471.761	43,3%	2.935.677	43,3%	3.486.663	43,3%
Impuestos locales (IBI, etc.)	35.151	1,2%	40.336	0,7%	47.907	0,7%	56.898	0,7%
Canon Franquicia	122.399	4,0%	131.117	4,0%	155.726	4,0%	184.953	4,0%
BAAll -	821.690	4,0%	2.300.308	4,0%	2.732.044	4,0%	3.244.811	4,0%
Amortización	950.889	31,4%	950.889	16,7%	543.928	8,0%	612.341	7,6%
Gastos financieros	756.930	25,0%	616.837	10,8%	469.599	6,9%	214.411	2,7%
BAI – Beneficio Antes de Imp.	-886.129	-29,3%	732.582	12,8%	1.718.517	25,4%	2.418.060	30,1%
Impuesto Sociedades	0	0,0%	0	0,0%	-515.555	-7,6%	-725.418	-9,0%
Beneficio Neto	-886.129	-29,3%	732.582	12,8%	1.202.962	17,8%	1.692.642	21,0%

Contrato de Gestión

La Cuenta de Explotación en un Contrato de Gestión incorpora un canon.

En la siguiente tabla se muestra la Estimación del Beneficio Neto con Contrato de Gestión:

Tabla 24- Estimación del Beneficio Neto con Contrato de Gestión para los años 1, 5 10 y 15

	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
GOP - Gross Operating Profit	979.240	32,3%	2.471.761	43,3%	2.935.677	43,3%	3.486.663	43,3%
Impuestos locales (IBI, etc.)	35.151	1,2%	40.336	0,7%	47.907	0,7%	56.898	0,7%
Canon Gestión	188.753	6,2%	418.287	7,3%	496.794	7,3%	590.036	7,3%
BAAll -	755.336	32,0%	2.013.137	32,0%	2.390.975	32,0%	2.839.729	32,0%
Amortización	950.889	31,4%	950.889	16,7%	543.928	8,0%	612.341	7,6%
Gastos financieros	756.930	25,0%	616.837	10,8%	469.599	6,9%	214.411	2,7%
BAI – Beneficio Antes de Imp-	-952.483	-31,5%	445.411	7,8%	1.377.448	20,3%	2.012.977	25,0%
Impuesto Sociedades	0	0,0%	0	0,0%	-413.235	-6,1%	-603.893	-7,5%
Beneficio Neto	-952.483	-31,5%	445.411	7,8%	964.214	14,2%	1.409.084	17,5%

Resumen

Resulta evidente que a mayor riesgo de Operación, el resultado en términos del Beneficio Neto debería ser mayor. Es decir con los conocimientos de Operación y de Comercialización del sector y con las herramientas de gestión necesarias, esta debería ser la situación lógica.

Por lo tanto, la formula de Explotación Propia es la que genera un Beneficio Neto más elevado, y la que presenta mayor riesgo.

En la modalidad de Franquicia el Beneficio Neto es menor que caso anterior, debido fundamentalmente al pago del canon de franquicia.

Con la opción de gestión se obtiene el beneficio más bajo de las tres formulas de explotación, ya que el generalmente el Canon de Gestión es más elevado que el de Franquicia.

En la siguiente tabla se resumen los resultados obtenidos en términos de BAAII y Beneficio Neto:

Tabla 25- Resumen rentabilidades de Formulas de Explotación

Año 5to. de Operación	Explotación P.	Franquicia	Contrato de Gestión
BAAII	43%	40%	35%
Beneficio Neto	15%	13%	8%

3.- Cuenta de Explotación para la hipótesis de Alquiler

A diferencia de lo que podría ser la Cuenta de Explotación de un hotel en régimen de Gestión Propia o en Franquicia, en el caso del Alquiler hay que diferenciar los gastos que son propios del operador de los que son exclusivamente atribuibles a la propiedad.

De esta forma se generarían dos cuentas de Explotación la del Hotel propiamente dicha que es la Cuenta de Explotación del Operador o el Arrendador y la del Arrendatario o Propietario del Hotel.

Los gastos asignables a la propiedad son los directamente relacionados con el inmueble por lo tanto a la propiedad, como por ejemplo:

Gastos financieros derivados de la financiación por la inversión

Los impuestos inherentes al inmueble

Las amortizaciones del inmueble y de los equipamientos, en el caso de que el propietario haya hecho la inversión en los mismos.

Para estimar la cuenta de explotación se ha considerado lo siguiente:

Ingresos: Derivados única y exclusivamente de la renta que recibe por el alquiler del hotel. Dicho epígrafe está compuesto por un fijo del 6% sobre la inversión total (14 millones de euros aproximadamente) y un variable del 5% sobre las ventas.

Gastos administrativos y de gestión: se ha utilizado un ratio del 2% sobre los ingresos. Estos gastos sufragarían todos los gastos de la sociedad (papelería, personal, servicios externos,...).

Impuestos inmobiliarios: los estipulados por la ley (IBI).

Gastos financieros: derivados de la financiación de la inversión. Se ha considerado un préstamo a 15 años a un tipo de interés nominal del 6,3% anual. El importe del préstamo es de 10,28 millones de Euros.

Amortizaciones: se ha aplicado una amortización lineal, con 15 años para amortizar los edificios, y 7 años para amortizar los equipamientos.

Impuesto de sociedades: se ha estimado en un 30% de los beneficios antes de impuestos.

La siguiente tabla muestra la cuenta de explotación resultante para el promotor:

Tabla 26- Cuenta de Explotación del Promotor

Explotación Propietario Hotel	Año 1	%	Año 5	%	Año 10	%	Año 15	%
Ingresos alquiler	881.860	100%	1.229.856	100%	1.460.684	100%	1.734.834	100%
Gastos administración y Varios	17.637	2%	24.597	2%	29.214	2%	34.697	2%
GOP - Gross Operationg Profit	864.223	98%	1.205.259	98%	1.431.470	98%	1.700.137	98%
Impuestos locales (IBI, etc.)	35.151	4%	40.336	3%	47.907	3%	56.898	3%
BAAII -	829.072	94%	1.164.923	95%	1.383.563	95%	1.643.239	95%
Amortización	950.889	108%	950.889	77%	543.928	37%	612.341	35%
Gastos financieros	643.023	73%	524.012	43%	328.319	22%	63.335	4%
BAI – Beneficio Antes de Imp.	-764.839	-87%	-309.978	-25%	511.316	35%	967.563	56%
Impuesto Sociedades	0	0%	0	0%	0	0%	-290.269	-17%
Beneficio Neto	-764.839	-87%	-309.978	-25%	511.316	35%	677.294	39%

Como se puede observar la Amortizaciones y los Gastos Financieros determinan el resultado final de la Cuenta de Explotación. En la medida que se reducen las Amortizaciones y los Gastos Financieros se consiguen alcanzar resultados positivos en la Cuenta de Explotación.

X. ANALISIS DE RENTABILIDAD

A través del análisis de rentabilidad se podrá determinar que formula de Gestión Hotelera resulta más atractiva, y cuál es la diferencia entre una y otras en términos de rentabilidad sobre la inversión.

Todos las opciones de Gestión consideradas contarán con un análisis similar, por que lo que si no se hace ninguna aclaración en particular, el modelo de análisis será válido para todas las formulas de gestión.

Para realizar el análisis de Rentabilidad se ha elaborado el Flujo de Fondos Libres del Proyecto y el Flujo de Fondos para las Acciones.

A través del primero se estimará el Valor de la Empresa expresado a través del Valor Actual Neto (VAN), y el de los Fondos Propios del Proyecto.

A partir del Flujo de Fondos para las Acciones se calculará la Tasa de Retorno de la inversión que tendrán los accionistas, y el plazo de recuperación.

Para elaborar el Flujo de Fondos Libre del Proyecto es necesario definir:

El Planning de las Inversiones futuras y la variación en la Necesidad Operativa de Fondos.

I. Las inversiones futuras han sido estimadas en función a la cantidad de periodos de amortización fijados para uno de los activos. Así, para el caso del Mobiliario y el Equipamiento de las Exploraciones, será necesario estimar un importe de reinversión al término de cada uno de los periodos estipulados. Siendo 7 años para el caso del Mobiliario del Hotel y 5 años para el Equipamiento de Exploraciones.

Se ha determinado que la reinversión será del 70% del total de la inversión. De esta forma el Planning de las inversiones se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 27- Planning de Inversiones

Inversiones	Año -2	Año -1	Año 7	Año 14
Suelo	3.946.800			
Edificios	3.658.350	3.658.350		
Equipamientos	1.022.000	1.022.000		
Re inversión en equipamientos			879.409	1.118.854
Licencias , Arquitectos, Benef Industrial,	695.087	695.087		
Total Inversión	9.322.237	5.375.437	879.409	1.118.854

II. La Necesidad Operativa de Fondos (NOF) representa el importe necesario para poder hacer frente a los compromisos de corto plazo de la empresa. A efecto de determinar las NOF que serán necesarias para la operación de la empresa que alquile el Hotel, se ha estimado un importe equivalente a 60 días del total de Costes y Gastos Generales. Las variaciones anuales son las que se incluirán en el Flujo de Fondos Libre.

Valor Terminal

El Valor Terminal representa el valor del activo al término del periodo analizado. Para su cálculo se ha utilizado un tasa de capitalización basada en medias del sector hotelero para hoteles de 4* que es del 6% y se ha calculado sobre el Beneficio Antes de Impuestos.

Para el caso del alquiler, se ha considerando oportuno hacer una diferenciación al momento de calcular el Valor Terminal. Capitalizando la Renta Neta de Gastos e Impuestos del año 15, se obtiene el Valor Terminal del Hotel al periodo 15+1 que es igual a 32,8 millones de euros.

Dicho valor se incorpora al final del Flujo de Fondos al momento de estimar el Valor del Proyecto, o la Tasa de Retorno del Proyecto o de los Accionistas.

Flujo de Fondos Libre

La obtención del Flujo de Fondos Libre supone prescindir de la financiación de la empresa y determinar el Flujo de Fondos Resultante. De esta forma será posible evaluar la rentabilidad que ha generado por el Proyecto.

Además, el Flujo de Fondos Libre permite determinar el plazo en que el Proyecto es capaz de recuperar la inversión realizada.

Valor del Proyecto

Aplicando la formula financiera del Valor Actual Neto sobre el Flujo de Fondos Libre es posible determinar cuál es el Valor del Proyecto en el año -2.

Para establecer el Valor Actual Neto es necesario determinar la tasa de descuento que se debe aplicar a los Flujos de Fondos. La WACC, representa la tasa más apropiada para descontar los Flujo de Fondos Libres ya que pondera el coste de la deuda, y el coste de los fondos aportados por los accionistas al año -2. La formula de la WACC se muestra a continuación:

$$WACC = (E \times Ke) + (D \times Kd (1-t)) / E+D$$

Donde:

- E: Capital Propio
- Ke: es el coste del capital que aportan los accionistas. Para su cálculo se ha considerado: el coste de Obligaciones del Tesoro Público Español a 10 años (4,031%) más un diferencial de tasa.
- D: Deuda
- Kd (1-t): es el coste de la deuda, y resulta de multiplicar la deuda por la tasa de interés del préstamo menos la tasa impositiva utilizada.
- E+D: Capital más Deuda

Flujo de Fondos para las Acciones y Rentabilidad del Accionista

Restando el Flujo de Fondos de la Deuda al Flujo de Fondos Libre se obtiene el Flujo de Fondos para los Accionistas. A través de éste se determina la rentabilidad de la inversión realizada, expresada a través de la TIR, y se puede estimar el plazo necesario en que los Accionistas o el Capital recuperen la inversión.

A continuación se exhibe una tabla con los resultados obtenidos de calcular, sobre el Flujos de Fondos Libre y el de Accionista, el Valor Actual, la TIR y el plazo de recuperación de la inversión:

Tabla 28- Rentabilidad de las distintas Formulas de Gestión Hotelera.

	Explotación Propia	Franquicia	Contrato de Gestión	Alquiler
TIR Proyecto	13,88%	13,51%	12,85%	9,05%
TIR Accionista	22,18%	21,26%	19,75%	13,43%
VAN Proyecto	13.035.347	12.287.545	10.867.381	5.558.030
Tasa descuento (WACC)	7,75%	7,75%	7,75%	6,12%
Recuperación Inversión (Accionista)	8 Años	9 Años	13 Años	+ 15 años
Valor Terminal	57.162.740	57.162.740	57.162.740	32.864.775
Yield de salida	6,00%	6,00%	6,00%	5,00%

Como se observa en la tabla, la Explotación Propia es la Formula de Gestión que mayor rentabilidad representa tanto para el proyecto como para los accionistas. También es el que consigue mejor Valor del Proyecto y el que antes permite a los accionistas recuperar la inversión.

Dependiendo de la negociación que se sea capaz de conseguir, la formula de la Franquicia representa una alternativa con una rentabilidad superior a la de Gestión. Esto se debería fundamentalmente a que los "Fees" que se pagan por Gestión suelen ser superiores al Canon por Franquicia. Esta diferencia hace que la formula de Franquicia resulta más rentable que la de Gestión.

Para el caso del Alquiler, el enfoque cambia considerablemente: la tasa de descuento utilizada es diferente ya que el riesgo que supone alquilar un hotel es inferior al que supone gestionarlo. Este hecho se evidencia en el coste del capital que aportan los accionistas, lo que conlleva a una disminución en la WACC. También podrá ser lógico pensar en un Valor Terminal menor, ya que desde el punto de vista del negocio, un cambio de operador podría afectar al valor del negocio, y por ende se debería reflejar este riesgo en el valor terminal. Para su cálculo se ha capitalizado al 5% la renta neta obtenida al año 15 (procedimiento habitual en valoración de activos inmobiliarios). Este porcentaje incorpora una hipotética revalorización inmobiliaria, basada en el importante desarrollo que está teniendo la zona de influencia en donde se proyecta realizar el hotel.

XI. PUNTOS CONCLUYENTES DEL CASO PRÁCTICO

En relación a la explotación del hotel, es muy importante valorar dos variables: la rentabilidad deseada y el riesgo que se quiera asumir.

Cuanto más riesgo de operación se desea asumir, el beneficio neto debería ser mayor.

Por lo tanto, la fórmula de explotación propia es la que genera un beneficio neto más elevado, y la que presenta mayor riesgo. La modalidad de franquicia tiene un beneficio neto menor, debido al pago canon de franquicia. Con la modalidad de gestión el beneficio neto es el más bajo de las tres fórmulas, ya que el canon de gestión es más elevado que el de franquicia.

El alquiler asegura una rentabilidad sostenible y sin riesgo, pero su renta es limitada.

XII. CONCLUSIONES

La oferta en número de plazas de las dos capitales es bastante similar, Madrid tiene 58.995 frente a las 54.036 que tiene Barcelona.

El número de turistas que se le alojan en ambas ciudades en el 2007 son bastantes similares alcanzando más de 7 millones de turistas.

El ReVpar de Barcelona es más elevado que Madrid, con lo cual, se puede concluir que Barcelona es más competitiva en gestión hotelera que Madrid.

En relación con las formulas de explotación hotelera, se ha comprobado con el estudio, que en la medida que se asume menor riesgo, la rentabilidad disminuye, siendo la alternativa del alquiler la alternativa de menor riesgo y menor rentabilidad. En cambio la explotación propia genera una mayor rentabilidad, pero a su vez es la que exige mayor conocimiento del sector.

Dentro del análisis de Riesgo- Rentabilidad, hay que incorporar una tercera variable que es el perfil del inversor - promotor. Dependiendo de que perfil tenga este, una u otra alternativa de explotación tendrá más o menos coherencia.

Bibliografía

Documentos impresos

Amat Salas, Oriol. Contabilidad y finanzas de hoteles. Barcelona: Romanya – Valls, 1996. ISBN: 84-86.703-84-0

Brueggeman, William. Real estate finance and Investments. Madrid: MCGrawHill, 2008. ISBN: 978-0-07-352471-9

Martinez, Eduardo. Finanzas para directivos. IESE: Madrid: MCGrawHill, 2005. ISBN: 84-481-4537-2

Massons, Joan. Finanzas para profesionales de Marketing y Ventas. Bilbao: Ediciones Deusto, 1996. ISBN: 84-234-1443-4

Revista de Turismo: Editur: Publicación mensual Octubre 2008, N° 11. Depósito legal: B- 4339.1960.Igol S.A.

Revista de Turismo: Hosteltur. Publicación mensual Agosto 2008, N° 174. Depósito legal: PM298-1994. Ideas y Publicidad de Baleares, S.L.

Revista de economía: Savia. Publicación bimestral Septiembre/ Octubre 2008, N° 62. Depósito legal: M- 33521-1989. Rotedic, S.L.

Revista de información hotelera: Hostelmarket. Publicación mensual Octubre 2008, N° 108. Depósito legal: M- 41.577-1998. Publicaciones Alimarket, S.A.

Revista de información hotelera: Hostelmarket. Publicación mensual Noviembre 2008, N° 109. Depósito legal: M- 41.577-1998. Publicaciones Alimarket, S.A.

Scheel, Adolfo. Evaluación operacional y financiera aplicada a la industria hotelera Ediciones: Panamerica, 2004. ISBN: 958-616-827-1

Urías Valiente, J. Análisis de Estados Financieros. Madrid: McGrawHill, 1995. ISBN: 84-481-0308-4

Valls, Joseph Francesc. Fenómeno Low Cost. Bilbao: Ediciones Deusto, 2008. ISBN: 84-234-2668-8

Documentos electrónicos

AENA. Aeropuertos españoles y navegación aérea. Informe anual 2007 [en línea] Madrid: 2008 [consultado: 20 de Mayo 2008]. Disponible en: http://www.aena.es/csee/Satellite?cid=1184831120969&pagename=subHome&Language=ES_ES&SMO=1&SiteName=Aena&Section=1&c=Page&MO=2

Airport Council Internacional. Worldwide Airport Traffic Statistics Instituto Nacional de Estadística. [en línea]: 2008 [consultado: 6 de Junio 2008]. Disponible en: http://www.airports.org/cda/aci_common/display/main/aci_content07_c.jsp?zn=aci&cp=1-2-7432_666_2__

Barcelona Turismo. Estadísticas de Turismo a Barcelona 2007 [en línea] Barcelona 2008 [consultado: 19 de octubre 2008]. Disponible en: <http://www.barcelonaturisme.com/imgfiles/estad/Est2007b.pdf>

CBRE. CB Richard Ellis. Informe Hoteles Barcelona Mayo 2008 [en línea] España 2008 [consultado: 18 de septiembre 2008]. Disponible en: http://www.cbre.es/es_es/research/reports

Global Research. Jones Lang La Salle Hotels. Hotel Investment outlook 2007. [en línea] London 2008 [consultado: 20 de julio 2008]. Disponible en:

http://www.research.joneslanglasalle.com/loadpage.asp?document_lang=11&countryid=45&location=/showdocument.asp

HVS London Office: Artículos económicos 2007 [en línea] London 2008 [consultado: 20 de junio 2008]. Disponible en: <http://www.hvs.com/Offices/London/?v=ar>

HVS London Office: European Hotel Valuation Index 2007 [en línea] London 2008 [consultado: 20 de junio 2008]. Disponible en: <http://www.hvs.com/Offices/London/?v=ar> Hotel Valuation Index 2007

Instituto Nacional de Estadística. Hostelería y Turismo 2008: Encuesta de ocupación hotelera 2007 [en línea] Madrid: 2008 [consultado: 21 de Mayo 2008]. Disponible en: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft11%2Fe162eoh&file=inebase&L=>

La Vanguardia.es. Economía 2007 [en línea] Barcelona: 2008 [consultado: 16 de Junio 2008]. Disponible en: http://www.lavanguardia.es/premium/publica/publica?COMPID=51372815587&ID_PAGINA=22088&ID_FORMATO=9&turbourl=false

Patronato de Turismo de Madrid. Observatorio económico 2008 [en línea] Madrid: 2008 [consultado: 12 de junio 2008]. Disponible en: <http://www.esmadrid.com/es/portal.do?IDM=103&NM=2>

Wikipedia. Ratio financiero [en línea] Estados Unidos: Wikipedia, 2008 [consultado: 26 de octubre 2008]. Disponible en: http://es.wikipedia.org/wiki/Ratio_financiero>

