



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Perfil económico-financiero de las empresas del
sector de alojamientos turísticos de Aragón en
función del nivel de rentabilidad

Economic and Financial Profile of Companies in the
Tourist Accommodation Sector in Aragón Based on
Profitability Levels

Autor/es

Pablo Pérez Muñoz

Director/es

Paloma Apellániz Gómez

Titulación del autor
Administración y Dirección de Empresas

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

2024

RESUMEN

La búsqueda de características asociadas a una alta rentabilidad empresarial ha sido ampliamente estudiada por investigadores en todo el mundo. En muchos de los estudios sobre este tema se indica que hay parámetros específicos que varían según los diferentes niveles de rentabilidad. El objetivo de este estudio es analizar aquellas características económico-financieras que mejor diferencien a las empresas que más rentabilidad obtienen de las que menor rentabilidad consiguen en este ratio, siendo el sector de alojamientos turísticos en Aragón nuestra muestra para el análisis. La información y los datos utilizados provienen de las Cuentas Anuales depositadas en el Registro Mercantil por las empresas del sector mencionado entre los años 2018 y 2022, datos los cuales se han obtenido de la Base de Datos SABI. Para el análisis se realizaron dos técnicas diferentes, la univariante a través del test de Mann-Whitney, y la multivariante mediante una regresión logística binaria (análisis logit). En cuanto al test de Mann-Whitney se ha podido determinar que existen diferencias de rentabilidad a través de 12 de los 17 ratios analizados. Sin embargo, con el análisis logit se reduce ese número de ratios a cinco, de los cuales uno (cobertura de inmovilizado con recursos propios) se puede eliminar por su nivel de significatividad, quedándonos así con la composición del endeudamiento, la inmovilización del activo, las ventas medias por empleado y, por último, la cobertura del inmovilizado con recursos permanentes.

Palabras clave: sector de alojamientos turísticos en Aragón, rentabilidad, perfil económico-financiero, test de Mann-Whitney, regresión logística binaria,

ABSTRACT

The search for characteristics associated with high business profitability has been extensively studied by researchers worldwide. Many studies on this topic indicate that there are specific parameters that vary according to different levels of profitability. The aim of this study is to analyze the economic-financial characteristics that best differentiate the most profitable companies from those with lower profitability in this ratio, focusing on the tourism accommodation sector in Aragón as our sample for the analysis. The information and data used were sourced from the Annual Accounts filed with the Mercantile Registry by companies in the mentioned sector between 2018 and 2022, which were obtained from the SABI Database. For the analysis, two different techniques were employed, univariate analysis through the Mann-Whitney test, and multivariate analysis using binary logistic regression (logit analysis). The Mann-Whitney test determined that there are profitability differences in 12 out of the 17 analyzed ratios. However, the logit analysis reduced this number of ratios to five, one of which (coverage of fixed assets with own resources) can be eliminated due to its level of significance, leaving us with debt composition, asset immobilization, average sales per employee, and finally, coverage of fixed assets with permanent resources.

Key words: tourism accommodation sector in Aragon, profitability, economic-financial profile, test of Mann-Whitney, binary logistic regression

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. EL TURISMO Y EL SECTOR DE LOS ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ESPAÑA	7
3. EL SECTOR DE LOS ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ARAGÓN	11
3.1 ANÁLISIS DAFO DEL SECTOR DE ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ARAGÓN	16
4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR	19
4.1. PROCESOS DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y METODOLOGÍA ..	19
4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR DE ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ARAGÓN	21
4.2.1 Composición del Balance.....	21
4.2.2 Composición de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	24
4.2.3 Análisis de Ratios.....	25
5. ANÁLISIS EMPÍRICO MEDIANTE TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN. MODELO DE ANÁLISIS	31
5.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA	32
5.2. DEFINICIÓN DE VARIABLES	34
5.3. METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS	35
5.3.1. Análisis Univariante (Test de Mann-Whitney)	36
5.3.2 Análisis Multivariante (Regresión Logística Binaria)	37
5.4 RESULTADOS DEL ANÁLISIS EMPÍRICO	37
5.4.1 Resultados del Análisis Univariante	38
5.4.2 Resultados del análisis multivariante	42
6. CONCLUSIONES	46
7. BIBLIOGRAFÍA	49

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2. 1 Llegadas anuales de turistas a España	7
Tabla 3.1 Llegadas anuales de turistas a España	11
Tabla 3. 2 Oferta de Alojamientos Turísticos en la Provincia de Huesca	13
Tabla 3. 3 Oferta de Alojamientos Turísticos en la Provincia de Zaragoza	14
Tabla 3. 4 Oferta de Alojamientos Turísticos en la Provincia de Teruel	15
Tabla 3. 5 Oferta Total de Alojamientos Turísticos en Aragón	15
Tabla 3. 6 Análisis DAFO de los Alojamientos Turísticos en Aragón	19
Tabla 4. 1 Evolución de la composición del Balance 2018-2022 (en miles de euros)...	23
Tabla 4. 2 Evolución de la composición del Balance 2018-2022 (cifras en porcentaje)	24
Tabla 5. 2 Definición de las variables independientes	35
Tabla 5. 3 Resultados de la prueba U de Mann-Whitney	39
Tabla 5. 4 Variables incluidas en la regresión logística binaria	43
Tabla 5. 5 Prueba ómnibus sobre coeficientes del modelo. Significación global del modelo. (I)- Chi-Cuadrado	44
Tabla 5. 6 Significación global del modelo. (II)- R2	45
Tabla 5. 7 Tabla de clasificación del modelo	45

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2. 1 Evolución de llegada de turistas a España.....	8
Gráfico 2. 2 Número de establecimientos hoteleros en España	8
Gráfico 4. 1 Evolución de las cifras de ventas medias 2018-2022 (en miles de euros) .	25
Gráfico 4. 2 Evolución del ratio de liquidez (2018-2022).....	26
Gráfico 4. 3 Evolución del ratio de solvencia (2018-2022)	27
Gráfico 4. 4 Evolución del ratio de tesorería (2018-2022).....	28
Gráfico 4. 5 Evolución del ratio de endeudamiento (2018-2022)	30
Gráfico 4. 6 Evolución de la rentabilidad económica y financiera (2018-2022)	31

1. INTRODUCCIÓN

La rentabilidad de una empresa es la capacidad que tiene una organización para obtener ganancias. Este índice mide la relación de la utilidad o ganancia obtenida y la inversión realizada para conseguirla. La rentabilidad financiera es uno de los indicadores principales para valorar el rendimiento de una empresa, pues permite conocer su capacidad para generar valor.

Debido a la importancia de este ratio en los resultados de las empresas, resulta de especial interés estudiar las características económico-financieras que diferencian, en función de sus niveles de rentabilidad a las empresas pertenecientes al sector de alojamientos turísticos en Aragón, además dicho sector apoya enormemente a la economía de la región y cada vez está obteniendo mejores resultados.

De esta manera, el principal objetivo de Trabajo Fin de Grado es verificar si existe un determinado perfil económico-financiero en dicho sector en función de su rentabilidad. Dicho de otra manera, lo que se busca es contrastar qué variables económico-financieras diferencian de la manera más clara posible a las empresas más y menos rentables.

Mediante este trabajo podremos conocer la situación económico-financiera de las empresas de dicho sector aragonés, y tras esto definir como podrían aumentar sus resultados en los años siguientes mediante la mejora de los ratios más influyentes en los perfiles de estas empresas en función de sus rentabilidades. Para ello sería necesario estudiar la evolución del sector de alojamientos turísticos y de sus variables tanto a nivel nacional como autonómico.

Sobre este tema, en primer lugar se han realizado estudios descriptivos cuyo objetivo reside en entender la situación y evolución de las tasas de rentabilidad en ciertos periodos de tiempo. Para esto, se ha utilizado la metodología tradicional de análisis financiero mediante ratios, aplicada en algunas ocasiones a datos contables agregados y, en otras, a datos contables de empresas individuales. Este tipo de análisis ha sido desarrollado previamente por investigadores como (MAROTO, 1989), (Lucas, 1993), (GENESCÁ, 1994) y (CORREA, 1999)

En segundo lugar, se han llevado a cabo estudios empíricos donde se han empleado modelos de regresión para identificar las relaciones entre la rentabilidad empresarial (variable dependiente) y diversas variables económico-financieras derivadas de los datos individuales de empresas. Este tipo de análisis se enfrenta a problemas debido a la alta

homogeneización de las muestras, lo que permitió solo el análisis de empresas de gran tamaño. Investigadores como (HARRIS, 1976), (WATSON, 1990), (FARIÑAS, 1986), (VÁZQUEZ, 1997) y (GONZÁLEZ & HERNÁNDEZ, 2000) son representantes destacados de este enfoque.

Por último, también se han llevado a cabo estudios empíricos utilizando técnicas de clasificación. Estas técnicas implican convertir la variable continua que se quiere explicar, es decir, la rentabilidad, en una variable discreta, creando grupos de alta y baja rentabilidad. Posteriormente, se han aplicado modelos estadísticos multivariantes, como el análisis discriminante y el análisis logit, para identificar los factores que diferencian a las empresas rentables de las que no lo son. Investigaciones de (FERNÁNDEZ, 1991), (GONZÁLEZ, 1997), (ANDRÉS, 2000) y (RODRÍGUEZ, 2003), entre otros, ejemplifican este enfoque. Nuestro Trabajo Fin de Grado está situado precisamente en este tercer enfoque.

El presente estudio se estructura en varios apartados que se detallan a continuación. Primero, se describen las características del sector de los alojamientos turísticos, divididas en dos subapartados, el primero aborda el sector a nivel nacional, explicando su relevancia y particularidades, mientras que el segundo se centra en el nivel autonómico, destacando la importancia del sector en la economía aragonesa y describiendo los diferentes tipos de alojamientos que se desarrollan. A continuación, se realiza un análisis descriptivo de la estructura económico-financiera promedio de las empresas del sector de alojamientos turísticos en Aragón. Este análisis incluye tanto el análisis del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias, lo que permite estudiar los ratios más significativos para estudiar para el periodo 2018 a 2022. Posteriormente, se lleva a cabo un trabajo empírico utilizando técnicas de clasificación. Se describe la muestra con la que se trabaja, el proceso de selección, la definición de las variables (tanto dependientes como independientes) y la metodología empleada, que incluye dos tipos de análisis, uno univariante (test de Mann-Whitney) y otro multivariante (análisis logit). Finalmente, se presentan los resultados obtenidos de los análisis realizados. En el apartado de conclusiones, se destacan los aspectos más relevantes que se puede obtenerse de este trabajo, sintetizando los hallazgos y su importancia para el sector de los alojamientos turísticos en Aragón.

2. EL TURISMO Y EL SECTOR DE LOS ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ESPAÑA

El turismo es de los principales impulsores de la economía española, es un sector del cual España se enriquece debido a su diversidad social, cultural y medioambiental. El alojamiento turístico en España es esencial para su industria del turismo, una de las más destacadas globalmente. El país se distingue por su diversa gama de opciones de hospedaje, que va desde lujosos hoteles hasta acogedores hostales familiares.

En este último año el sector hotelero en España se halla en un periodo de recuperación. Se encuentra en un gran momento ya que supera la media de Europa en varios indicadores como en ocupación o en sostenibilidad, lo que permite llegar a unas previsiones bastante positivas en los próximos años, después de los años de recesión que se produjeron a causa de la COVID-19.

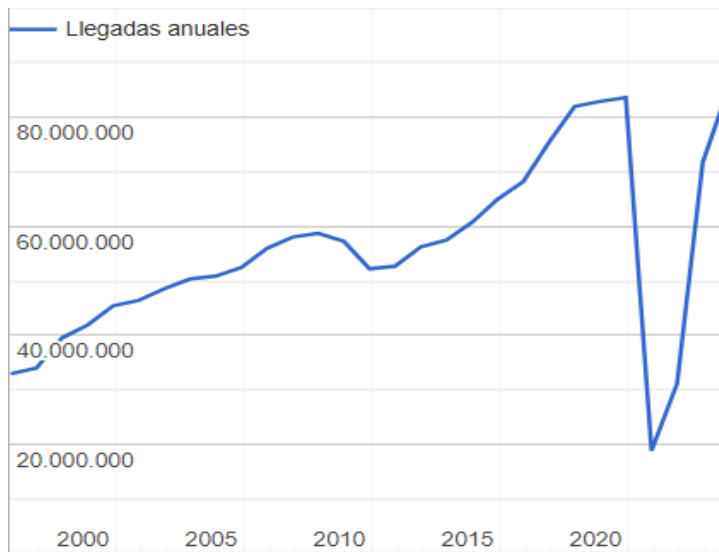
Tabla 2. 1 Llegadas anuales de turistas a España

Fecha	Llegada (Número de turistas)
2023	85.169.050
2022	71.659.281
2021	31.180.802
2020	18.933.103
2019	83.509.153
2018	82.808.413
2017	81.868.522
2016	75.315.008

Fuente: Elaboración propia a partir de (EXPANSIÓN, 2023)

El sector hotelero no solo tuvo el problema de la pandemia, sino que también tuvo problemas de competencia en el sector. Esto es así debido al gran desarrollo de los apartamentos de alojamiento turísticos, lo cuales no eran considerados hasta el momento como una actividad económica propiamente, por lo que no tenían tantas regulaciones y eran un negocio que se gestionaba por particulares con más libertad. Motivado por este desarrollo el gobierno impuso restricciones para poder generar una competencia más equilibrada en este sector. Debido al auge del turismo en España, se han ido desarrollando numerosos tipos de alojamientos turísticos convirtiéndolos en algo más complejo y variado que hace unos cuantos años cuando no iba más allá de los clásicos hoteles o campings.

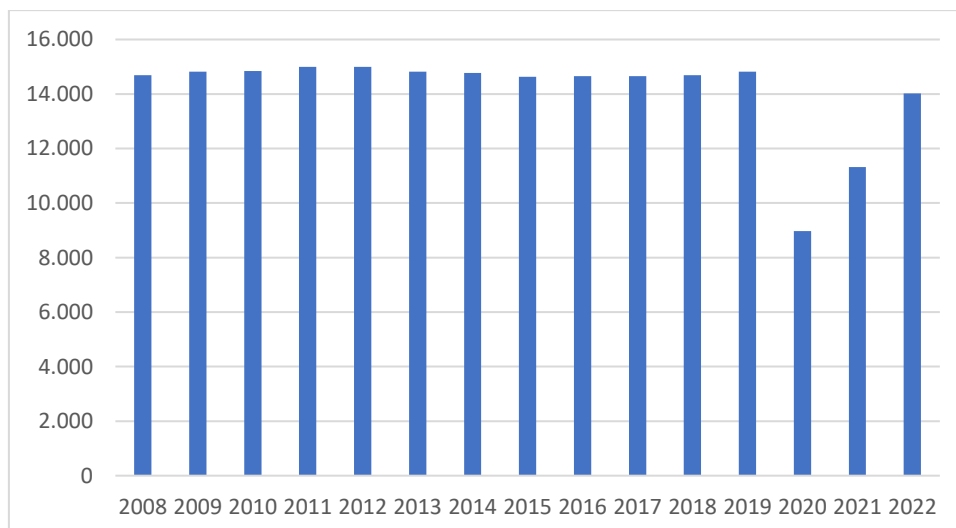
Gráfico 2. 1 Evolución de llegada de turistas a España



Fuente: *Expansión* (2023)

Este desarrollo de nuevos conceptos de alojamiento ha permitido que el sector se extienda aún más rápido en España, de esta manera pueden verse los datos que España genera por encima de las medias europeas. En 2022, abrieron sus puertas en España una media de 14.020 establecimientos hoteleros, lo que supuso un notable incremento con respecto a las cifras registradas durante los dos años anteriores, aunque todavía no se ha terminado de alcanzar los valores prepandémicos.

Gráfico 2. 2 Número de establecimientos hoteleros en España



Fuente: *Elaboración propia a partir de (STATISTA, 2024)¹*

¹ Statista GmbH es un portal de estadística en línea alemán que pone al alcance de los usuarios datos relevantes que proceden de estudios de mercado y de opinión, así como indicadores económicos y estadísticas oficiales.

En los últimos años, el sector del alojamiento turístico en España ha experimentado un crecimiento constante, impulsado por el aumento tanto del turismo nacional como del internacional. La calidad y variedad de las opciones de hospedaje desempeñan un papel crucial en la atracción de visitantes al país, lo que tiene un impacto significativo en su economía. A pesar de estos avances, se han presentado desafíos, como la necesidad de regular el alquiler turístico en algunas ciudades y la urgencia de gestionar el turismo de manera sostenible en áreas ambiental y culturalmente sensibles.

El sector de alojamientos turísticos incluye una gran variedad de servicios e instalaciones que ofrecen alojamiento temporal a viajeros y turistas. Estas propiedades varían en tamaño, ubicación, comodidades y precio, desde pequeñas casas de huéspedes hasta grandes cadenas hoteleras y complejos turísticos de lujo. Algunos de los tipos de alojamiento turístico más comunes, según (School, 2019), incluyen:

1. **Hotel:** Un hotel es un establecimiento comercial que proporciona habitaciones y servicios a cambio de una compensación. Van desde hoteles económicos y asequibles hasta hoteles de lujo con grandes comodidades.
2. **Hostales y albergues:** Estos establecimientos suelen ofrecer alojamiento asequible con habitaciones compartidas y zonas comunes para los huéspedes. Popular entre viajeros jóvenes y aquellos que buscan una experiencia social durante su estancia.
3. **Apartamentos turísticos:** Viviendas privadas para alquileres de corta duración que ofrecen más espacio y privacidad que las tradicionales habitaciones de hotel. Los apartamentos turísticos pueden ser gestionados por propietarios privados o empresas gestoras de propiedades.
4. **Alquileres vacacionales:** Al igual que los apartamentos en complejos turísticos, los alquileres vacacionales son hogares perfectos para alquileres a corto plazo. Van desde casas de campo hasta villas de lujo y son populares entre familias y grupos más grandes que buscan un alojamiento más espacioso y privado.
5. **Casa de huéspedes:** Alojamiento pequeño y acogedor que ofrece alojamiento y desayuno. Suelen estar regentados por el propietario y ofrecen a los huéspedes una experiencia personal y hogareña.

También podemos encontrar recientemente otros conceptos de alojamientos turísticos, como por ejemplo los alojamientos en la naturaleza. Estos alojamientos están ubicados en un entorno natural rodeado de bosques, playas, paisajes naturales, parques naturales, reservas y áreas naturales especialmente protegidas. El turismo que los caracteriza es el turismo rural, ecológico, gastronómico, agroturismo y de aventura. Los huéspedes que visitan este tipo de hospedajes quieren escapar del caos de la vida cotidiana y de la ciudad, conectarse con la naturaleza y disfrutar de actividades al aire libre. En este tipo de alojamientos podemos encontrar:

1. Casas rurales y hoteles: Se encuentran lejos de las ciudades, principalmente en pequeños pueblos y zonas montañosas. Estos alojamientos suelen estar ubicados en edificios tradicionales restaurados, como casas de campo o villas. Tienen un encanto único y son perfectas para una escapada relajante. Al igual que en la vivienda rural, la tendencia actual es utilizar materiales ecológicos y naturales como la madera y la piedra.

2. Campings: Los campings suelen constar de muchos sitios donde los campistas u otros vehículos instalan tiendas de campaña. Suele haber baños públicos, duchas y zonas de barbacoa. El tamaño de la parcela varía según los deseos del cliente. Asimismo, algunos campings disponen de bungalows, que son pequeñas casas particulares de pocos metros cuadrados equipadas con cama y cocina.

3. Resorts y hoteles de playa: Los resorts son grandes complejos vacacionales ubicados cerca de una playa u otro ambiente tropical. Suelen disponer de una gran piscina, instalaciones deportivas y varios bares, restaurantes y salones donde relajarse y disfrutar de un cóctel. Es frecuente encontrar servicios de todo incluido, alojamiento y desayuno, almuerzo y cena.

El sector del alojamiento turístico es importante para la industria del turismo en su conjunto, ya que proporciona el soporte necesario para los viajeros que exploran nuevas ciudades, regiones o países. La calidad y variedad de los hoteles pueden tener un gran impacto en la experiencia y percepción del viajero sobre un destino en particular.

Además, el sector del alojamiento de viajes ha experimentado cambios significativos en los últimos años con la aparición de plataformas de reservas online como Booking.com, Airbnb y Expedia, lo que ha llevado a una mayor competencia y a un mayor enfoque en la experiencia del cliente.

3. EL SECTOR DE LOS ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ARAGÓN

El sector del alojamiento turístico en Aragón presenta una serie de características singulares que reflejan las peculiaridades de la región y las necesidades del turismo.

En cuanto al número de establecimientos, según el Instituto Nacional de Estadística (INE), en Aragón había en 2021 aproximadamente 1.400 inmuebles de alojamiento, entre hoteles, apartamentos turísticos, casas rurales, pensiones y campings. La capacidad total de alojamiento de Aragón superaría las 100.000 plazas, lo que refleja una oferta diversa para satisfacer las necesidades de diferentes tipos de viajeros.

En lo que a tipos de alojamiento se refiere, los hoteles son la opción de alojamiento más habitual en Aragón, pero existen bastantes casas rurales y apartamentos turísticos en la región, especialmente en zonas rurales y en destinos turísticos como el Pirineo de Aragón.

La tabla siguiente proporciona una visión general de la oferta de alojamientos turísticos en las provincias de Huesca, Teruel y Zaragoza en España. Se observa una variabilidad significativa en la cantidad y tipos de alojamientos ofrecidos en cada provincia.

Tabla 3.1 Llegadas anuales de turistas a España

Oferta de alojamientos turísticos	Huesca	Teruel	Zaragoza
Hoteles y similares	382	278	267
Campings	73	19	19
Turismo Rural	930	565	295
Apartamentos	1185	615	368
Viviendas de uso turístico	1772	431	632

Fuente: Elaboración propia a través del Instituto Nacional de Estadística IAEST (2022)

En primer lugar, se destaca que Huesca lidera en la mayoría de las categorías de alojamientos turísticos. Esta provincia cuenta con una amplia oferta tanto en turismo rural como en apartamentos y viviendas de uso turístico, lo que sugiere una diversidad de opciones para los visitantes. Además, Huesca también tiene una cantidad considerable de hoteles y similares, así como campings.

Por otro lado, Teruel muestra una oferta más limitada en comparación con Huesca, especialmente en términos de turismo rural, apartamentos y viviendas de uso turístico.

Sin embargo, sigue siendo una opción interesante para aquellos que buscan campings y hoteles y alojamientos similares.

Zaragoza, la capital de la región, tiene una oferta más equilibrada en términos de hoteles y similares, apartamentos y viviendas de uso turístico, pero muestra una cantidad significativamente menor en turismo rural en comparación con Huesca y Teruel. Esto puede atribuirse a su carácter más urbano y a su concentración de opciones de alojamiento en la ciudad.

En resumen, la tabla refleja la diversidad y riqueza del sector de alojamiento turístico en las tres provincias de Aragón, con Huesca destacando como un destino con una amplia variedad de opciones para los visitantes, seguido de cerca por Zaragoza, mientras que Teruel muestra una oferta más limitada pero aún relevante en ciertas categorías.

Aragón es famoso por sus paisajes naturales y pueblos pintorescos, que han impulsado el turismo rural en la región. Según un estudio del Portal de Aragón², se registraron más de 1.300 casas rurales en el año 2022, número el cual se especula que siga subiendo en los próximos años. El turismo de naturaleza y aventura es muy reconocido en Aragón. El Pirineo Aragonés y otros atractivos naturales de la región atraen la atención de viajeros interesados en los deportes al aire libre y la aventura. Esto se refleja en la oferta de alojamiento dada la variedad de hoteles, pensiones y campings ubicados en esta zona montañosa.

También destaca el turismo cultural y patrimonial. Ciudades como Zaragoza, Teruel y Huesca son importantes destinos turísticos por su patrimonio cultural y arquitectónico. Los hoteles y casas de huéspedes en los centros de las ciudades generalmente están bien ubicados para atender a los turistas interesados en explorar la cultura de las mismas.

El sector de alojamientos turísticos de Aragón contribuye significativamente a la economía local, proporcionando empleo y atrayendo inversiones. El turismo representó alrededor del 8% del PIB de Aragón en 2019, según la Oficina de Estadística de Aragón³ (2020).

² Es la herramienta digital con la que podrás consultar y gestionar, desde un mismo lugar, tus datos, notificaciones y trámites, de forma ágil y simple.

³ Organismo del Instituto Aragonés de Estadística

La provincia de Huesca es un destino turístico muy popular en España debido a sus impresionantes paisajes montañosos, patrimonio cultural y amplia gama de actividades al aire libre. Huesca abarca una parte importante de los Pirineos, lo que atrae a turistas durante todo el año. En invierno, zonas de esquí como Formigal, Candanchú y Cerler son destinos populares para los amantes del esquí y el snowboard. En verano las actividades principales son el senderismo, la escalada, la bicicleta de montaña y otras actividades al aire libre en los Pirineos.

La región de Huesca cuenta con varios parques naturales, entre ellos el Parque Nacional de Ordesa y Monte Perdido, el Parque Natural de Pozec Maladeta y el Parque Natural de la Sierra y Cañones de Guara. Estas áreas protegidas son ideales para la observación de la naturaleza, el senderismo y los deportes de aventura. Huesca tiene una rica historia y un gran patrimonio cultural.

La ciudad de Huesca cuenta con monumentos históricos como la Catedral de Santa María, el Convento de San Pedro el Viejo y la Iglesia de San Lorenzo. La región también es famosa por sus encantadoras ciudades con arquitectura medieval y tradiciones locales. La región de Huesca ofrece platos deliciosos como el cordero asado, las migas, las salchichas de gallo y el queso de montaña. Los visitantes pueden disfrutar de la cocina local en los numerosos restaurantes y bares de la zona. Todo esto hace que esta provincia sea la principal receptora de turistas en Aragón.

Tabla 3. 2 Oferta de Alojamientos Turísticos en la Provincia de Huesca

Oferta de alojamientos turísticos	Establecimientos	Porcentaje del total
Hoteles y similares	18.811	27,04%
Campings	27.647	39,75%
Turismo Rural	7.072	10,17%
Apartamentos	4.861	6,99%
Viviendas de uso turístico	11.169	16,06%

Fuente: Elaboración propia a partir de IAEST (2023)

Zaragoza, capital de la Comunidad Autónoma de Aragón, es una ciudad rica en historia, cultura y tradición y atrae a muchos turistas cada año. Zaragoza tiene más de 2.000 años de historia, lo que se refleja en su impresionante patrimonio arquitectónico. Uno de los santuarios marianos más importantes del mundo católico, la Basílica del Pilar, es la pieza central de la ciudad y atrae a millones de visitantes cada año.

Otras atracciones incluyen la Catedral La Seo, el Palacio de la Aljafería (palacio islámico del siglo XI) y las murallas romanas que rodean el casco antiguo. Zaragoza es famosa por sus fiestas y celebraciones que atraen a visitantes de toda España y el mundo. Las Fiestas del Pilar, que se celebran en octubre en honor a la Virgen del Pilar, son la fiesta más importante de la ciudad e incluyen desfiles, conciertos, ferias y eventos religiosos. Zaragoza es un gran destino de compras, con tiendas que van desde boutiques de moda hasta mercados tradicionales. La calle Alfonso I y las calles que la conectan conocidas como "El Tubo", es famosa por sus bares de tapas y tiendas de moda. También Zaragoza cuenta con el centro comercial más grande Europa que recibe el nombre de Puerto Venecia y alberga todo tipo de tiendas y restaurantes.

Teruel es famoso por su patrimonio arquitectónico de estilo mudéjar, declarado Patrimonio de la Humanidad por la UNESCO, ejemplos de esto son la Catedral de Santa María de Mediavilla y la Iglesia de San Pedro. La provincia también alberga muchos pueblos con encanto, como Albarracín, considerado uno de los pueblos más bellos de España y sorprende a los visitantes con su arquitectura medieval y sus estrechas calles adoquinadas.

Tabla 3. 3 Oferta de Alojamientos Turísticos en la Provincia de Zaragoza

Oferta de alojamientos turísticos	Establecimientos	Porcentaje del total
Hoteles y similares	8.992	37,47%
Campings	5.416	22,57%
Turismo Rural	4.431	18,47%
Apartamentos	2.689	11,21%
Viviendas de uso turístico	2.467	10,28%

Fuente: Elaboración propia a partir de IAEST (2023)

Teruel ofrece una gran variedad de paisajes naturales, desde las montañas del Sistema Ibérico hasta extensos campos y bosques. Los Parques Naturales de las Sierras de Cazorla, Segura y Las Villas y el Parque Cultural del Maestrazgo son ejemplos de espacios naturales protegidos que ofrecen oportunidades para practicar senderismo, observación de aves y otras actividades al aire libre.

En esta provincia se celebran diversas fiestas y eventos a lo largo del año, mostrando su cultura e historia y que atraen a numerosos turistas que quieren vivir estas fiestas de primera mano. Entre ellas destacan las fiestas de la Vaquilla del Ángel en Teruel,

declaradas de interés turístico nacional, mientras que la Semana Santa cobra una vida especialmente intensa en localidades como Alcañiz y Calanda. La provincia de Teruel ofrece una variedad de actividades para los amantes del turismo activo, como senderismo, escalada, bicicleta de montaña, barranquismo y espeleología. El río Mijares y otros cursos de agua son ideales para practicar deportes acuáticos, como piragüismo y rafting.

Tabla 3. 4 Oferta de Alojamientos Turísticos en la Provincia de Teruel

Oferta de alojamientos turísticos	Establecimientos	Porcentaje del total
Hoteles y similares	17.357	57,34%
Campings	4.941	16,32%
Turismo Rural	2.470	8,16%
Apartamentos	1.460	4,82%
Viviendas de uso turístico	4.042	13,35%

Fuente: *Elaboración propia a partir del IAEST (2023)*

El alojamiento turístico en Aragón ofrece 6.157 establecimientos que albergan 123.825 plazas turísticas en diciembre de 2022, un aumento del 4,1% con respecto a diciembre de 2021. Las viviendas de uso turístico suponen el 14,3% de las plazas totales, registrando un aumento del 16,6% sobre las plazas del año anterior. A continuación, se muestra una tabla obtenida a partir de datos proporcionados por el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST) donde pueden observarse los tipos de alojamientos que ofrece cada provincia de Aragón y la totalidad de plazas de estos. Como se puede comprobar la provincia ganadora en este número es Huesca debido a que es la provincia más visitada por los turistas debido a su gran número de atractivos y de actividades.

Tabla 3. 5 Oferta Total de Alojamientos Turísticos en Aragón

Oferta de alojamientos turísticos	Establecimientos	Porcentaje del total
Hoteles y similares	45.160	36,47%
Campings	38.004	30,69%
Turismo Rural	13.973	11,28%
Apartamentos	9.010	7,28%
Viviendas de uso turístico	17.678	14,28%

Fuente: *Elaboración propia a partir del IAEST (ESTADÍSTICA, 2023)*

3.1 ANÁLISIS DAFO DEL SECTOR DE ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ARAGÓN

En este epígrafe se va a realizar un análisis DAFO del sector de alojamientos turísticos en Aragón. De esta manera conoceremos la situación del sector analizando su información interna y externa centrándonos en sus debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades.

Debilidades:

- Estacionalidad: El sector de alojamientos turísticos en Aragón es estacional, por lo que la demanda es alta en verano y en invierno. Esto puede provocar una falta de ocupación y de rendimiento fuera de temporada.
- Infraestructura limitada en zonas rurales: Algunas zonas rurales de Aragón pueden carecer de la infraestructura necesaria para el desarrollo de alojamientos turísticos, como carreteras adecuadas, servicios básicos y buenas conexiones de transporte público.
- Dependencia de la demanda externa: el sector de alojamientos turísticos de Aragón puede depender en gran medida de la demanda externa, lo que lo hace vulnerable a factores externos como las condiciones económicas globales, los cambios en los patrones de viaje y las crisis sanitarias.
- Competencia de destinos cercanos: Aragón y, por tanto, el sector de alojamientos turísticos de Aragón, compite con otros destinos turísticos cercanos como Cataluña, la Costa Blanca y el País Vasco, más visibles y atractivos para el turista nacional e internacional.

Fortalezas:

- Diversos paisajes, actividades y ofertas de alojamientos: Aragón ofrece una gran variedad de paisajes y actividades turísticas, desde los Pirineos hasta los paisajes semidesérticos de Los Monegros. Atrae a una amplia gama de turistas interesados en actividades al aire libre, deportes de aventura, turismo cultural y turismo rural. Además, se ofrece una amplia gama de alojamientos turísticos ya que podemos encontrar casi todo tipo de alojamientos turísticos lo que facilita la adaptación a todo tipo de clientes.

- Patrimonio cultural: Aragón cuenta con un rico patrimonio cultural e histórico que atrae a turistas interesados en la historia, la arquitectura y las tradiciones locales, lo que proporciona una base sólida para trasladar todas esas culturas, arquitectura, etc. a los alojamientos turísticos y a la manera en que estos se ofertan.

- Gastronomía regional: La gastronomía aragonesa es variada y deliciosa, con platos tradicionales como el cordero asado, las salchichas de gallo y los vinos de la comarca del Somontano. La gastronomía local es el principal atractivo para los turistas que visitan la región y, en consecuencia, de los alojamientos turísticos con ella relacionados.

- Potencial de desarrollo del turismo rural: Aragón y por ende sus alojamientos turísticos tienen un gran potencial para el turismo rural con sus numerosas casas de campo, pueblos restaurados y actividades relacionadas con la vida rural. Puede atraer a turistas que desean experiencias auténticas y tranquilidad en contacto con la naturaleza.

Oportunidades:

- Diversificación de la oferta: Existen oportunidades para diversificar la oferta de alojamiento turístico de Aragón mediante el desarrollo de nuevos productos y servicios adaptados a las necesidades y preferencias de los turistas, como alojamiento permanente y experiencias temáticas.

- Promoción Turística: Mejorar la promoción de alojamientos turísticos en Aragón a nivel nacional e internacional puede incrementar la visibilidad y las llegadas de turistas a la región. Esto incluye campañas de marketing digital, participación en ferias de viajes y colaboración con agencias de viajes y medios de comunicación.

- Inversiones en infraestructura: Las inversiones en infraestructura turística, incluida la mejora de carreteras, el desarrollo de nuevas rutas para caminar y andar en bicicleta y la mejora de los servicios de alojamiento, pueden mejorar la experiencia turística y aumentar la competitividad de Aragón en el sector de alojamientos turísticos.

- Turismo sostenible: El turismo sostenible es una oportunidad importante para los alojamientos turísticos de Aragón, región conocida por sus prácticas de turismo responsable, la protección del medio ambiente y la promoción de la cultura local. Esto puede atraer a turistas conscientes del medio ambiente y contribuir al desarrollo sostenible de la región.

Amenazas:

- Crisis sanitarias y catástrofes naturales: Las crisis sanitarias, como la pandemia de COVID-19, y las catástrofes naturales, como los incendios forestales e las inundaciones, pueden tener un impacto negativo en el sector de los alojamientos turísticos en Aragón, afectando a la seguridad de los turistas y al funcionamiento de las empresas turísticas y sus instalaciones.
- Competencia desleal: La competencia desleal, como la proliferación de alojamientos turísticos no regulados o ilegales, puede tener un impacto negativo en el sector de los alojamientos turísticos legítimos y reducir la calidad de la experiencia turística en Aragón.
- Cambios en la demanda y los patrones de viaje: Los cambios en la demanda y los patrones de viaje, incluida una preferencia por destinos urbanos sobre las áreas rurales, pueden afectar el flujo de turistas a Aragón y sus alojamientos, requiriendo en ocasiones ajustes en el producto turístico local.
- Impacto ambiental: El turismo puede tener efectos negativos en el medio ambiente, incluida la destrucción de ecosistemas naturales, la contaminación y la producción de desechos. Esto puede afectar a la calidad del entorno natural y a la percepción de Aragón y de sus alojamientos turísticos como destino turístico sostenible.

En conclusión, el sector de alojamientos turísticos en Aragón presenta una mezcla de desafíos y oportunidades. Aunque la estacionalidad y la competencia de destinos cercanos son preocupaciones, las diversas ofertas de paisajes, actividades y patrimonio cultural brindan una base sólida para el desarrollo turístico. Las oportunidades de diversificación de la oferta, la promoción turística y las inversiones en infraestructura pueden mejorar la competitividad y la atracción de la región. Sin embargo, es crucial abordar las amenazas como crisis sanitarias, competencia desleal y cambios en los patrones de viaje para garantizar un desarrollo turístico sostenible y exitoso en Aragón.

Tabla 3. 6. Análisis DAFO de los Alojamientos Turísticos en Aragón

<p>Debilidades</p> <ul style="list-style-type: none"> -Estacionalidad -Infraestructura limitada en zonas rurales -Dependencia de la demanda externa -Competencia de destinos cercanos 	<p>Fortalezas</p> <ul style="list-style-type: none"> -Diversos paisajes y actividades -Patrimonio Cultural - Gastronomía regional -Potencial de desarrollo del turismo rural
<p>Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> -Diversificación de la oferta -Promoción Turística -Inversiones en infraestructura -Turismo sostenible 	<p>Amenazas</p> <ul style="list-style-type: none"> -Crisis sanitarias y catástrofes naturales -Competencia desleal -Cambios en la demanda y los patrones de viaje -Impacto ambiental

Fuente: Elaboración Propia

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR

4.1. PROCESOS DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y METODOLOGÍA

En esta sección, se ha llevado a cabo un análisis de la situación económico-financiera que caracteriza al sector de alojamientos turísticos en Aragón.

Para iniciar este análisis, se detalla el proceso de selección de la muestra, el cual constituye un paso fundamental para garantizar la representatividad y fiabilidad de los resultados obtenidos. Este proceso implica el uso de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), una herramienta valiosa disponible en la Universidad de Zaragoza.

A través de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (2009), se identifica la actividad relacionada con el código 55 "Servicios de alojamiento", la cual está formado por los códigos 551. Hoteles y alojamientos similares, 552. Alojamientos turísticos y

otros alojamientos de corta estancia, 553. Campings y aparcamientos para caravanas y 559. Otros alojamientos. Este último código se excluyó del estudio por no estar relacionado directamente con la actividad turística.

En una primera etapa, se contabilizó un considerable universo de 24.234 empresas operativas en este sector. Sin embargo, para asegurar la representatividad de la muestra y la relevancia de los datos analizados, se implementó un riguroso proceso de selección. En este sentido, se optó por delimitar el enfoque al ámbito regional, centrándose específicamente en la región de Aragón. Esta decisión estratégica redujo significativamente el número total de empresas a 761.

Además, se establecieron criterios adicionales para la selección de la muestra, priorizando la disponibilidad de datos financieros durante un período continuo de cinco años, abarcando desde el año 2018 hasta el 2022. Es importante destacar que se excluyó el año 2023 debido a la variabilidad en el cierre de ejercicios económicos que algunas empresas podrían experimentar. Esta depuración adicional resultó en la eliminación de 433 empresas, lo que dejó una muestra final de 328 empresas aragonesas para el análisis económico-financiero.

Una vez completado el proceso de selección y depuración de la muestra, se procedió a realizar un análisis de los balances y cuentas de resultados de estas empresas durante el período mencionado. Este análisis permitió identificar tendencias, patrones y desviaciones significativas en la evolución de la situación económico-financiera de los alojamientos turísticos en Aragón.

Posteriormente, se llevó a cabo un estudio de los ratios económico-financieros más relevantes, con el objetivo de profundizar en la comprensión de la salud financiera y el rendimiento empresarial en el corto y largo plazo. Se hizo una distinción clara entre los ratios que evalúan el desempeño a corto plazo y aquellos que indicaban el nivel de endeudamiento de las empresas en cuestión, proporcionando así una visión completa y detallada de la situación económico-financiera del sector de alojamientos turísticos aragoneses.

4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR DE ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS EN ARAGÓN

En esta sección, nos adentramos en el análisis de la estructura financiera de las empresas, explorando tanto el balance como la cuenta de pérdidas y ganancias. Para ello se realiza una comparación de las diferentes partidas a lo largo de los años estudiados, con el fin de comprender su evolución y tendencias.

El propósito de este análisis radica en obtener una visión clara y completa de la situación económica y financiera de las empresas que componen este sector. De esta manera, se puede evaluar tanto los beneficios generados como la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones financieras a corto y largo plazo, utilizando los activos disponibles. Además, se examinará la estructura de financiación del sector, distinguiendo entre financiación propia y financiación ajena.

4.2.1 Composición del Balance

Respecto al total de activo puede verse cómo hasta que la pandemia global llegó en 2020, estaba en tendencia ascendente. Tras este terrible suceso cayó drásticamente el activo total, pero en el último año del que se dispone de datos se puede apreciar que ha vuelto a recuperar la tendencia ascendente previa y se espera que siga creciendo e incluso que pueda superar los valores de 2019.

La composición del activo peculiarmente está formada por un porcentaje bastante alto de activo no corriente, siendo bastante reducido el del activo corriente. Como podemos ver, por ejemplo, en 2018 se divide en un 85,34% de activo no corriente y en un 14,66% activo corriente, patrón que es similar en el resto de años analizados. Esto es así ya que estamos tratando el sector de alojamientos turísticos, el cual se puede denominar sector de servicios que basa principalmente su activo en terrenos y construcciones (hoteles, apartamentos, casas rurales, campings...) con el que precisamente presta sus servicios.

En cuanto al activo corriente, se observa como las existencias junto con el realizable conforman en 2018 un porcentaje del 3,96% sobre el activo total. Este hecho confirma lo afirmado anteriormente sobre la especialidad de este sector. Cabe destacar en ese mismo ejercicio un porcentaje un poco más alto perteneciente a otros activos líquidos (10,67%), esto puede deberse principalmente al uso del pago con tarjeta bancaria por parte de los

consumidores de los servicios de los alojamientos turísticos. Similares características se observan en otros años del periodo objeto de estudio.

En las cuentas de pasivo podemos observar que en 2019 se consiguió reducir deudas a largo plazo casi a la mitad, pudiendo transformarse esas deudas en corto plazo. Esto fue posible gracias al crecimiento del sector el cual posteriormente se vio muy afectado en el 2020 con la pandemia del covid-19. Tras ese año las empresas del sector se vieron obligadas a volver a endeudarse a largo plazo mayoritariamente bajando así las deudas a corto plazo. En los datos del balance del 2022 se puede apreciar como el pasivo no corriente dobla al conjunto de partidas de pasivo corriente. Esto es así debido al alto volumen de activo no corriente propio del sector. En cuanto a deuda se refiere, debido a la pandemia, podemos observar que los niveles de 2022 (55,97%) son muy similares a los de 2018 (56,71%) lo que nos indica que el sector de alojamientos turísticos se está recuperando, volviendo a presentar valores muy parecidos a los conseguidos hasta antes de la crisis sanitaria que tanto afectó a este sector en concreto.

El patrimonio neto presenta la misma tendencia que hemos podido ver en el activo total. Esto es debido al año 2020 que tanto impactó en nuestra economía pero que tras un par de años se está recuperando y ofreciendo niveles similares a los momentos previos del mismo.

Porcentualmente hablando podemos observar que en el último año disponible se están presentando los mismos niveles de patrimonio neto sobre activo que en 2019 (año récord en resultados del sector de alojamientos turísticos) llegando al 44% sobre el activo en ambos años. De esta manera podemos reiterar que el sector se está recuperando exitosamente.

Aunque en los últimos años se ha llegado a igualar un poco, el modo de financiación que sigue predominando es el de financiación externa. Como podemos observar, en todos los años, la financiación externa, tanto a corto como a largo plazo, es mayor a los recursos propios del sector.

En resumen, el análisis de los balances revela una trayectoria volátil para el sector de alojamientos turísticos, marcada por los efectos disruptivos de la pandemia global en 2020. Antes de este evento, se observaba un crecimiento constante en el total de activos, seguido por una brusca caída durante la crisis sanitaria. Sin embargo, en el último año

analizado, se ha visto una recuperación significativa, sugiriendo una vuelta a la senda de crecimiento previa a la pandemia.

En términos de pasivo, se evidencia una tendencia a la reducción de deudas a largo plazo en 2019, seguida por un aumento en los años posteriores debido a la necesidad de financiación tras los impactos de la pandemia. Sin embargo, los niveles de endeudamiento en 2022 muestran una estabilización cercana a los valores pre-crisis, indicando una recuperación gradual del sector.

El patrimonio neto, al igual que el activo total, experimenta fluctuaciones, pero muestra signos de estabilización en el último año analizado, alcanzando niveles similares a los de 2019, un año récord en resultados para el sector.

En cuanto a la financiación, aunque se ha observado cierta igualación en los últimos años, la dependencia de fuentes externas de financiamiento sigue siendo predominante. Esto subraya la importancia de la estabilidad financiera y el acceso a capital externo para el crecimiento y la recuperación sostenida del sector de alojamientos turísticos en Aragón

Tabla 4. 1 Evolución de la composición del Balance 2018-2022 (en miles de euros)

	2018	2019	2020	2021	2022
Activo No Corriente	760.216	767.575	756.707	718.661	712.369
Inmovilizado Inmaterial	4.118	4.609	4.468	4.073	3.986
Inmovilizado Material	529.968	541.240	533.709	505.534	501.752
Otros Activos Fijos	226.130	221.726	218.530	209.054	206.631
Activo Corriente	130.644	135.635	119.945	149.337	160.895
Existencias	13.771	13.282	11.628	12.430	14.383
Realizable	21.849	22.524	16.460	22.213	21.240
Otros Activos Líquidos	95.024	99.829	91.857	114.695	125.273
TOTAL ACTIVO	890.860	903.210	876.652	867.998	873.265
Patrimonio Neto	385.622	398.014	371.451	369.574	384.539
Capital Social	167.149	167.973	173.343	175.904	175.972
Otros fondos Propios	218.474	230.041	198.107	193.670	208.567
Pasivo No Corriente	347.876	177.036	189.895	212.090	349.534
Acreedores a Largo Plazo	340.060	166.978	181.169	204.258	342.176
Otros Pasivos Fijos	7.816	10.058	8.726	7.832	7.358
Pasivo Corriente	157.362	328.160	315.306	286.335	139.192
Deudas Financieras	63.926	229.240	230.941	190.760	34.644
Acreedores Comerciales	14.048	13.467	8.003	12.162	12.498
Otros Pasivos Líquidos	79.388	85.452	76.363	83.412	92.050
TOTAL PN Y PASIVO	890.860	903.210	876.652	867.998	873.265

Fuente: Elaboración propia a partir de datos SABI (2022)

Tabla 4. 2 Evolución de la composición del Balance 2018-2022 (cifras en porcentaje)

	2018	2019	2020	2021	2022
Activo No Corriente	85,34%	84,98%	86,32%	82,80%	81,58%
Inmovilizado Inmaterial	0,46%	0,51%	0,51%	0,47%	0,46%
Inmovilizado Material	59,49%	59,92%	60,88%	58,24%	57,46%
Otros Activos Fijos	25,38%	24,55%	24,93%	24,08%	23,66%
Activo Corriente	14,66%	15,02%	13,68%	17,20%	18,42%
Existencias	1,55%	1,47%	1,33%	1,43%	1,65%
Realizable	2,45%	2,49%	1,88%	2,56%	2,43%
Otros Activos Líquidos	10,67%	11,05%	10,48%	13,21%	14,35%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Patrimonio Neto	43,29%	44,07%	42,37%	42,58%	44,03%
Capital Social	18,76%	18,60%	19,77%	20,27%	20,15%
Otros fondos Propios	24,52%	25,47%	22,60%	22,31%	23,88%
Pasivo No Corriente	39,05%	19,60%	21,66%	24,43%	40,03%
Acreedores a Largo Plazo	38,17%	18,49%	20,67%	23,53%	39,18%
Otros Pasivos Fijos	0,88%	1,11%	1,00%	0,90%	0,84%
Pasivo Corriente	17,66%	36,33%	35,97%	32,99%	15,94%
Deudas Financieras	7,18%	25,38%	26,34%	21,98%	3,97%
Acreedores Comerciales	1,58%	1,49%	0,91%	1,40%	1,43%
Otros Pasivos Líquidos	8,91%	9,46%	8,71%	9,61%	10,54%
TOTAL PN Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos SABI (2022)

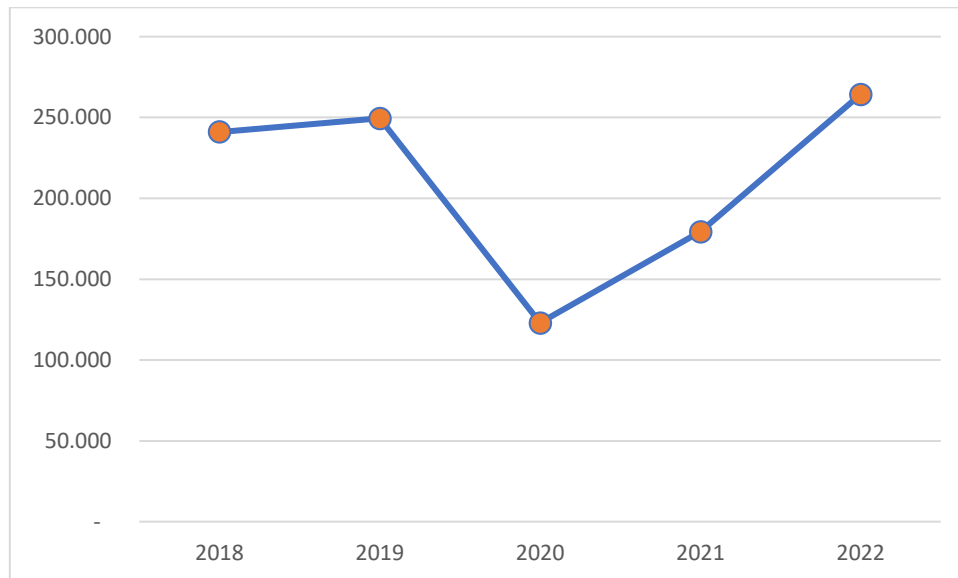
4.2.2 Composición de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

La información obtenida de la cuenta de pérdidas y ganancias, en cuanto a cifra de ventas, que podemos observar en la tabla 5.3, nos ofrece la evolución de las ventas entre los años 2018 y 2022... De esta evolución sacamos un aspecto negativo y uno positivo. El negativo tiene que ver con lo afectado que salió el sector de alojamientos turísticos con la pandemia del 2020, ya que se aprecia un bajón considerable en ese mismo año, disminuyendo la cifra de ventas a la mitad que en el año anterior. Sin embargo, podemos observar también el aspecto positivo con el dato de 2022 donde se alcanza una cifra de ventas de 264.315 euros, superando las cifras de 2018 y 2019, lo que indica que el sector ha tenido una capacidad de recuperación muy buena y bastante rápida.

En datos relativos en el transcurso de estos cinco años podemos decir que el mercado ha crecido aun teniendo en medio el fatal año 2020, lo que habla muy bien del sector de alojamientos turísticos en Aragón. Podemos atribuir un crecimiento del 10% de la cifra de ventas entre los años 2018 y 2022.

A ello se le puede añadir que la comunidad de Aragón ha conseguido en los últimos años un gran atractivo turístico, llegando a competir en términos de alojamientos turísticos con las famosas comunidades costeras de España. Esto puede explicar ese gran crecimiento del año 2021 al 2022, el cual sigue creciendo en la actualidad y que permite prever mejores resultados, incluso llegar a batir récords históricos.

Gráfico 4. 1 Evolución de las cifras de ventas medias 2018-2022 (en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI (2022)

4.2.3 Análisis de Ratios

En esta sección, nos adentraremos en un análisis detallado de la evolución de diversos indicadores económico-financieros clave, con el propósito de examinar la situación financiera de las empresas que conforman el sector de alojamientos turísticos en Aragón.

El análisis abarcará el período comprendido entre los años 2018 y 2022. Durante este lapso, se llevará a cabo una evaluación exhaustiva de indicadores que reflejen la situación financiera a corto plazo, tales como el índice de liquidez, disponibilidad, solvencia y tesorería. Además, se abordarán aquellos indicadores que reflejen el nivel de endeudamiento de las empresas del sector, incluyendo el índice de endeudamiento, su composición, la cobertura de gastos financieros y la capacidad de amortización de la deuda.

Por último, se procederá a analizar la rentabilidad económica y financiera durante el periodo mencionado. Este estudio proporcionará una visión integral de la salud financiera y el desempeño empresarial en el sector de alojamientos turísticos en Aragón durante dicho periodo.

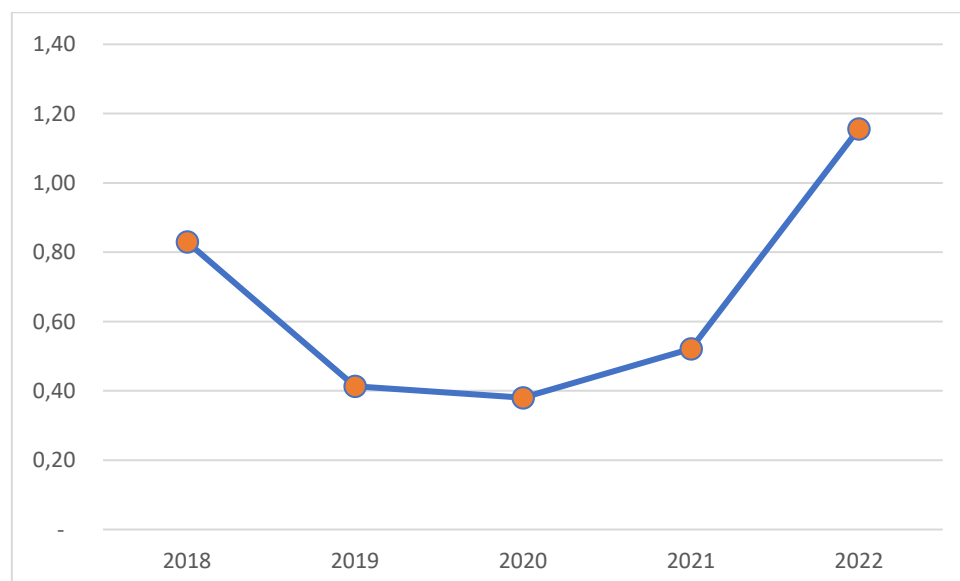
4.2.3.1 Análisis de ratios a corto plazo

Este primer análisis de corto plazo de la empresa busca profundizar en su situación financiera. Específicamente, se analizarán cuatro ratios clave que proporcionan una visión detallada de la realidad empresarial en este sector.

En primer lugar, se examina el ratio de liquidez, que muestra la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo utilizando sus activos corrientes.

En el gráfico 5.2, podemos apreciar que, hasta el último año disponible, no tenemos un ratio de liquidez que supere el 1. En 2018 estuvo cerca con un 0.83, sin embargo, con el cambio de endeudamiento a corto plazo en 2019 podemos observar que ese ratio se reduce a 0.41, dato el cual no varía mucho hasta el año 2022 donde se consigue un 1.16 demostrando que actualmente el sector goza de un buen ratio de liquidez y de fortaleza financiera.

Gráfico 4. 2 Evolución del ratio de liquidez (2018-2022)



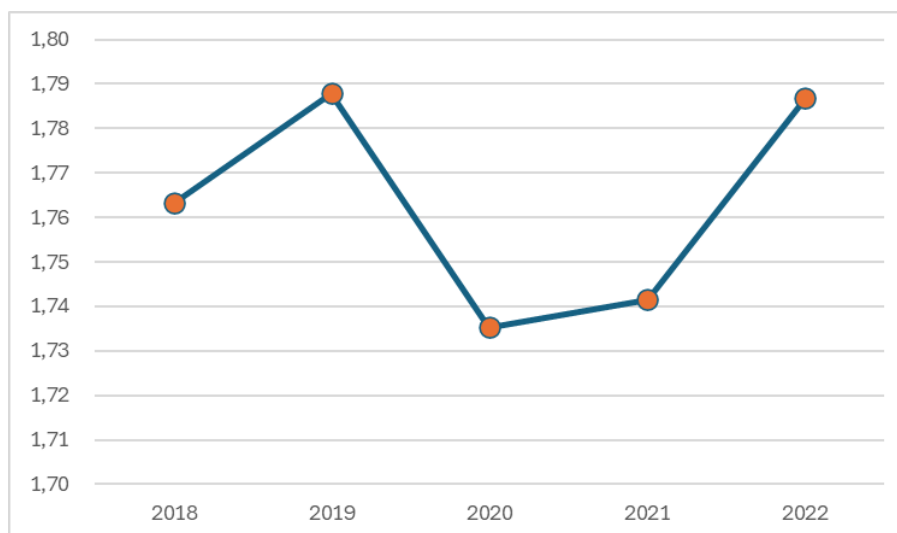
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI (2022)

Otro de los ratios a corto plazo a analizar es el de solvencia, este evalúa la capacidad del sector para cumplir con todas sus obligaciones financieras a largo plazo. Se calcula dividiendo el total de activos entre el total de pasivos. Este ratio indica la proporción de los activos de la empresa que están financiados con deuda en comparación con los fondos propios. Un ratio de solvencia superior a 1 indicaría que el sector tiene suficientes activos para cubrir todas sus deudas, lo que se considera una señal de solidez financiera y estabilidad. Cuanto mayor sea el ratio, mayor será la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones financieras.

Por otro lado, un ratio de solvencia inferior a 1 nos dice que el sector tiene más deudas que activos, lo que puede indicar dificultades financieras y un mayor riesgo de incumplimiento.

Como podemos ver en el gráfico 5.3, el ratio de solvencia presenta unos valores superiores a 1 durante los 5 años de estudio, esto indica que el sector de alojamientos turísticos en Aragón, aún con el problema sanitario que tanto afectó en 2020 y 2021, mantiene capacidad de hacer frente a sus deudas, es decir, tiene solidez financiera. Además podemos ver que a lo largo de los años ha mantenido unos valores bastante similares por lo que podemos decir que es un sector bastante estable sin volatilidad financiera.

Gráfico 4. 3 Evolución del ratio de solvencia (2018-2022)



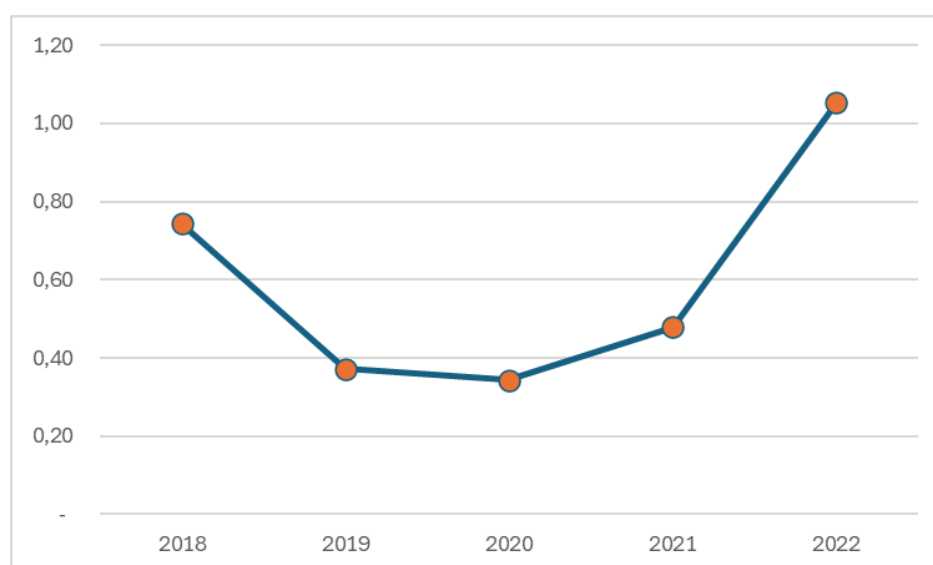
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI (2022)

Otro ratio a corto plazo importante de analizar es el ratio de tesorería. El ratio de tesorería es un medidor clave que refleja la capacidad de una empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos, como es el efectivo. Para calcularlo, se divide el efectivo y los equivalentes de efectivo entre el total de pasivos a corto plazo.

Cuando el ratio de tesorería es superior a 1, indica que la empresa dispone de suficiente efectivo y equivalentes para cubrir todas sus deudas a corto plazo. Esto se considera una señal positiva de salud financiera, ya que el sector estaría en posición de pagar sus obligaciones inmediatas sin dificultades. Por el contrario, si el ratio de tesorería es inferior a 1, sugiere que dicho sector podría enfrentarse a dificultades para saldar todas sus deudas a corto plazo con los activos líquidos disponibles. Esta situación puede indicar una falta de liquidez y aumentar el riesgo de insolvencia.

En el gráfico 5.4 podemos observar la evolución de este ratio durante los 5 años de estudio. Como podemos observar no se alejaba de mostrar un buen valor en 2018 pero no se acababa de llegar a buenos resultados. En 2019, la deuda predominante fue la de corto plazo lo que justifica ese valor tan bajo del ratio, aún con los buenos resultados de este año. Tras este año se tuvo que volver a la deuda a largo plazo debido a las dificultades que se presentaron, como muestra de la recuperación de este sector tenemos el dato de 2022, éste supera el 1 lo que nos dice que a partir de este año el sector de alojamientos turísticos tiene salud financiera con sus deudas a corto plazo.

Gráfico 4. 4 Evolución del ratio de tesorería (2018-2022)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI (2022)

En general, los ratios a corto plazo siguen el mismo camino que veníamos viendo con el análisis de los balances y de las cuentas de pérdidas y ganancias del sector de alojamientos turísticos. Dicho sector presenta un importante bache en el año 2020, pero también nos enseña la rápida capacidad de recuperación que posee ya que inmediatamente en 2021 y más notablemente en 2022 presenta unos valores y resultados que entran dentro de los baremos positivos del análisis realizado.

4.2.3.2 Análisis de ratios de endeudamiento

Tras analizar los ratios a corto plazo y ver los buenos datos del último año disponible aunque también, las dificultades que ha sufrido el sector durante los cinco años de estudio, vamos a proceder al análisis del endeudamiento del sector de alojamientos turísticos en Aragón. Para este análisis vamos a utilizar también los resultados medios de las empresas entre 2018 y 2022.

El ratio de endeudamiento es un medidor financiero que muestra la proporción de los activos de una empresa que están financiados con deuda. Se calcula dividiendo el total de pasivos entre el total de activos.

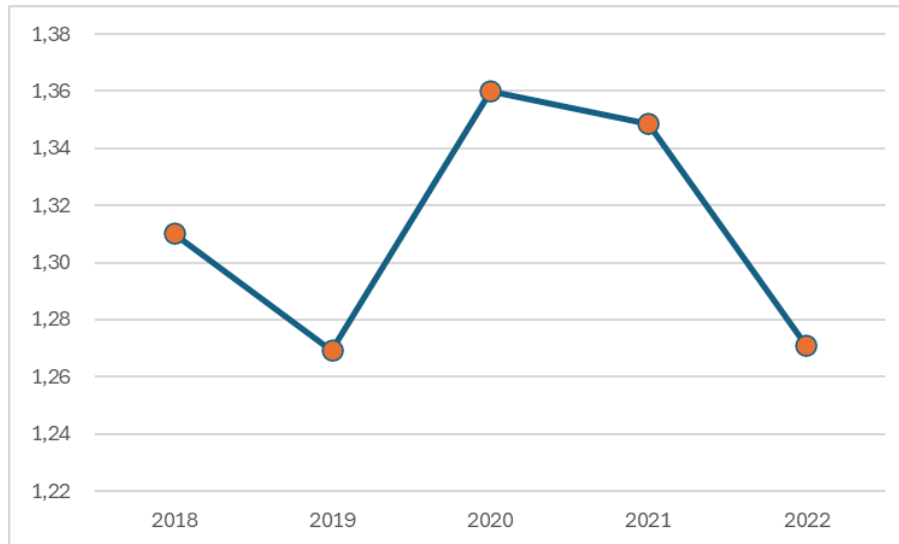
Una manera común de interpretar el ratio de endeudamiento es que cuanto más alto sea su valor, mayor será el grado en que la empresa utiliza la deuda para financiar sus operaciones. Un ratio de endeudamiento elevado puede indicar una dependencia significativa de la deuda, lo que potencialmente aumenta el riesgo financiero y la vulnerabilidad a cambios en el mercado.

Por el contrario, un ratio de endeudamiento bajo sugiere que la empresa no depende tanto de la deuda y tiene una estructura de capital más equilibrada. Esto se percibe como una señal de estabilidad financiera y menor riesgo para los inversionistas y acreedores.

Como se puede observar en el gráfico 5.5, el ratio de endeudamiento presenta unos valores bastante similares durante los cinco años estudiados, llegando al valor más alto en el año 2020 con un valor de 1.36 y al valor más bajo en 2022 con un 1.27. Esto nos proporciona la misma información que los ratios a corto plazo, el sector está en claro proceso de recuperación y se espera que en los años siguientes siga esa tendencia de mejora. Se espera llegar a valores menores que 1, pero durante el estudio todos los valores

obtenidos superan la unidad lo que quiere decir que durante ese tiempo ha sido un sector dependiente de la deuda, aunque se espera que esa posición se revierta en un corto plazo.

Gráfico 4. 5 Evolución del ratio de endeudamiento (2018-2022)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI (2018-2022)

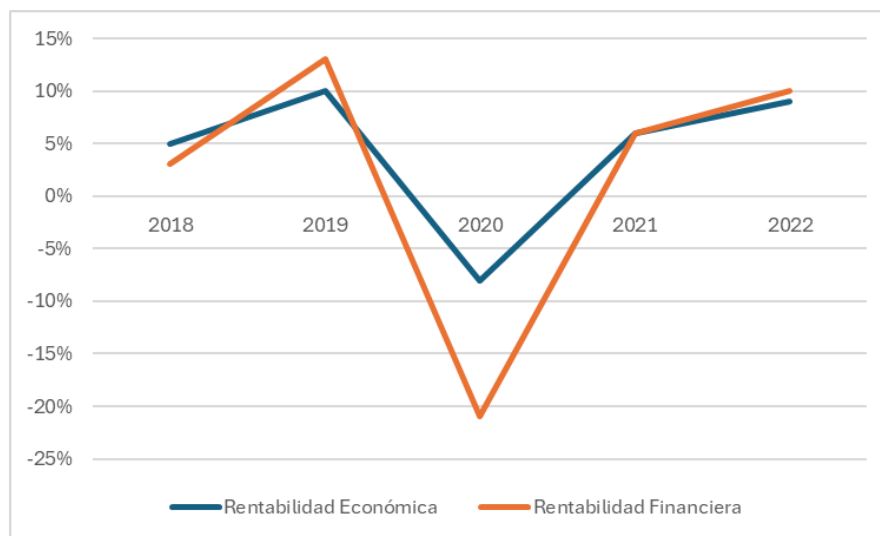
4.2.3.3 Análisis de rentabilidades

Para finalizar con este análisis, es necesario estudiar la rentabilidad del sector, en este caso estudiaremos tanto la rentabilidad financiera como la económica. La rentabilidad financiera de una empresa indica su capacidad para generar beneficios a partir de sus recursos financieros. Se calcula dividiendo el beneficio neto entre los fondos propios del sector. Un alto nivel de rentabilidad financiera sugiere que la empresa está obteniendo un buen retorno de su inversión financiera, lo que es esencial para los accionistas y refleja una gestión financiera eficaz.

Por otro lado, la rentabilidad económica evalúa la eficiencia con la que una empresa utiliza todos sus recursos, tanto financieros como operativos, para generar beneficios. Se calcula dividiendo el beneficio operativo entre el activo total de la empresa. Una rentabilidad económica alta indica que la empresa está generando beneficios significativos en relación con la inversión total de capital. Este indicador es crucial tanto para los inversores como para los gerentes, ya que muestra cómo la empresa está utilizando sus recursos para generar ganancias antes de considerar los costos financieros.

Como podemos observar en el gráfico 5.6, tanto la rentabilidad económica como la financiera sufren una caída muy importante en el año 2020, donde alcanzan valores de -8% y -21% respectivamente. Esto ofrece una imagen de los malos resultados obtenidos en este sector debido a la pandemia mundial. También podemos destacar como ambas rentabilidades también se han recuperado de forma exitosa, llegando a igualar los buenos resultados que se dieron en 2019, además se espera que en los siguientes años se sigan consiguiendo mejores resultados.

Gráfico 4. 6 Evolución de la rentabilidad económica y financiera (2018-2022)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI (2022)

Como conclusión general en este epígrafe, destacamos la gran capacidad de recuperación que ha tenido el sector de alojamientos turísticos en Aragón tras la crisis sanitaria, revirtiendo malos resultados e incluso superando los anteriores en tan solo dos años.

5. ANÁLISIS EMPÍRICO MEDIANTE TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN. MODELO DE ANÁLISIS

Tras analizar la situación económico-financiera entre el periodo 2018-2022 del sector de alojamientos turísticos en Aragón, se va a realizar el análisis empírico. Este último análisis va a permitir identificar aquellas características económico-financieras claves que marcan las diferencias en rentabilidad económica en este sector.

Para poder llevar a cabo este análisis vamos a usar técnicas de clasificación. Se llevará a cabo un análisis no paramétrico en muestras independientes, conocido como prueba U de Mann-Whitney. Esta prueba nos permitirá evaluar la capacidad de cada variable seleccionada, de manera individual, para distinguir entre dos grupos de empresas; aquellas con un nivel de rentabilidad más alto y aquellas con un nivel más bajo. Por otro lado, se realizará a continuación un análisis multivariante donde se estudiará la mejor combinación posible de variables que, de forma conjunta, mejor defina en función de la rentabilidad cada grupo de empresas.

El objetivo de todo este estudio es identificar el perfil económico-financiero que mejor diferencie aquellas que están consiguiendo más rentabilidad y aquellas que consiguen una rentabilidad más baja, todo definido en un intervalo de tiempo para el sector de alojamientos turísticos en Aragón. De esta manera podríamos llegar a explicar las características económico-financieras y, por ende, el éxito empresarial de aquellas empresas que se encuentran entre las más rentables.

5.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA

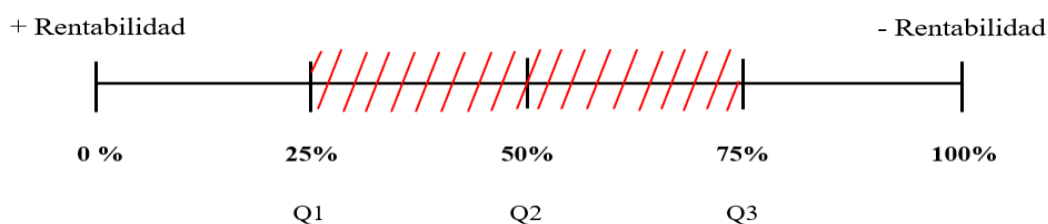
A continuación, se explica el procedimiento de selección de la muestra, así como cuáles han sido las variables elegidas para llevar a cabo los análisis, tanto el univariante como el multivariante, para los dos grupos de empresas: el grupo de las de mayor rentabilidad y el grupo de las de menor rentabilidad.

Para ello, se ha elegido una muestra de empresas utilizando la base de datos SABI, que está accesible en la Biblioteca de la Universidad de Zaragoza, como se detalló anteriormente. Las empresas seleccionadas son aquellas que operan en el sector económico correspondiente al grupo 55 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009), que abarca servicios de alojamiento. Esto incluye hoteles, alojamientos turísticos, campings, aparcamientos para caravanas y otros tipos de alojamientos relacionados con estancias cortas. Como hicimos en el análisis descriptivo previo, hemos excluido el código 559 (otros alojamientos), ya que no está relacionado propiamente con la actividad turística.

Tras esta selección, se ha delimitado el territorio a nuestra región de estudio (Aragón), pero a diferencia de la primera selección de datos, hemos escogido solamente el año 2022 ya que era el último año con cuentas disponibles, dando así un resultado de 328 empresas.

Para llevar a cabo el análisis de clasificación seguimos el siguiente procedimiento. Calculamos la rentabilidad económica de cada empresa, utilizando la relación entre su resultado de explotación y el activo total. Luego, ordenamos las empresas de mayor a menor rentabilidad, según este criterio. Posteriormente, dividimos la muestra en cuartiles⁴, ubicando aquellas empresas con los índices más altos y más bajos de rentabilidad en los extremos. Para finalizar, se procede a eliminar aquellas empresas que se han acabado situando entre el cuartil 1 y el cuartil 3 (Q1 y Q3), es decir, en los cuartiles centrales. De esta manera, entre en los extremos se encontrarán las empresas más rentables y menos rentables.

Tras todo este proceso y tras la eliminación de 108 empresas del estudio por falta de datos para poder llevarlo a cabo, se ha obtenido una muestra de 220 empresas lo que nos deja un resultado de 55 empresas más rentables y 55 empresas menos rentables para su análisis, una vez eliminadas las empresas que no están situadas en los cuartiles extremos. De esta manera dejamos 110 empresas fuera del estudio ya que pertenecían a los cuartiles centrales.



Con toda esta información, hemos obtenido las rentabilidades económicas promedio por cada grupo de empresas definido, el grupo de las más rentables y el de las menos rentables. Para el primer grupo, el promedio de rentabilidad económica ha sido de 18.27%. Para el segundo grupo, la rentabilidad económica promedio ha sido únicamente de -9.68%.

⁴ Los cuartiles son los valores definidos como Q1, Q2 y Q3, estos dividen la muestra en cuatro partes iguales y representan el 25%, 50% y 75% de las empresas recogidas respectivamente

Tabla 5. 1 Rentabilidad de las empresas

Empresas Más Rentables		Empresas Menos Rentables	
Número de Empresas	Rentabilidad Económica (Promedio)	Número de Empresas	Rentabilidad Económica (Promedio)
55	18,27%	55	-9,68%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI (2022)

5.2. DEFINICIÓN DE VARIABLES

Una vez que disponemos de los dos grupos de empresas que componen la muestra, el siguiente paso es definir las variables que trataremos en este estudio, teniendo por un lado la variable dependiente que mide la pertenencia al tramo de alta o baja rentabilidad en el sector de los alojamientos turísticos aragoneses. Se ha definido como un indicador dicotómico: toma el valor 1 si la empresa ha alcanzado una rentabilidad alta (ubicada por encima del cuartil 0.75) y 0 si muestra una rentabilidad baja (situada por debajo del cuartil 0.25). Esto implica que los dos grupos centrales de empresas no se utilizan en el análisis. Esta variable se emplea únicamente en la regresión logística binaria, no en la prueba U de Mann-Whitney, en este test no paramétrico no existe variable dependiente propiamente, la rentabilidad en este caso es una variable para la partición de la muestra, es decir, para poder obtener los dos grupos, el de alta rentabilidad y el de baja.

Para medir la rentabilidad, seleccionamos la rentabilidad económica, calculada como el beneficio antes de impuestos dividido por el activo total, en lugar de la rentabilidad financiera. Esta elección se basa en el deseo de eliminar el efecto que la forma de financiación de la empresa pueda tener sobre la rentabilidad.

En cuanto a las variables explicativas, utilizamos una serie de ratios definidos a partir de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias obtenidos de la base de datos SABI. Estas variables independientes se utilizan para explicar de la rentabilidad de los dos grupos de empresas. Concretamente, se han definido diecisiete ratios para poder llevar a cabo el estudio con la mayor precisión posible, cubriendo además un amplio espectro de aspectos ligados a la rentabilidad. En la siguiente tabla podemos observar los ratios escogidos y sus respectivas abreviaturas.

Tabla 5. 2 Definición de las variables independientes

NOMBRE	VARIABLE	DEFINICIÓN
V1	Liquidez	Activo Corriente/Pasivo Corriente
V2	Tesorería	Disponible/Pasivo Corriente
V3	Endeudamiento a l/p	Pasivo No Corriente/Patrimonio Neto
V4	Endeudamiento a c/p	Pasivo Corriente/Patrimonio Neto
V5	Composición del Endeudamiento	Pasivo No Corriente/Pasivo Corriente
V6	Capacidad Devolución de Deudas	RAIT/Pasivo Total
V7	Solvencia	Activo Total/Pasivo Total
V8	Inmovilización de Activo	Inmovilizado/Activo Total
V9	Rotación del Activo	Cifra de Negocios/Activo Total
V10	Coste de la Deuda	Gastos Financieros/Pasivo Total
V11	Periodo Medio de Cobro	(Deudores/Cifra de Negocios)*365
V12	Ventas Medias por Empleado	Cifra de Negocios/Nº de Empleados
V13	Autonomía Financiera	Recursos Propios/Recursos Ajenos
V14	Cobertura de Inmovilizado con Recursos Permanentes	Pasivo/Inmovilizado
V15	Cobertura de Inmovilizado con Recursos Propios	Patrimonio Neto/Inmovilizado
V16	Fondo de Maniobra	Activo Corriente-Pasivo Corriente
V17	Rotación del Capital Circulante	Cifra de Negocios/(Activo Corriente-Pasivo Corriente)

Fuente: Elaboración propia

5.3. METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS

Para llevar a cabo los dos análisis mencionados, tanto el univariante como el multivariante, se ha empleado el programa informático SPSS (*Statistical Package for the Social Science*). Primero, se explicará la prueba U de Mann-Whitney destacando su objetivo en este estudio. Seguidamente se mencionará la regresión binaria logística, también conocida como análisis logit, técnica la cual se usará para el análisis multivariante donde se explicará también su objetivo.

En este caso, no será necesario realizar una comprobación de la normalidad de los datos, dado que las herramientas estadísticas que emplearemos, como la prueba U (no paramétrica) y la regresión logística, no la requieren.

Como ya indicamos, nuestra metodología se basa en técnicas de clasificación. Inicialmente, ordenamos la muestra de empresas de acuerdo con su rentabilidad económica, de mayor a menor, y procedemos a eliminar los grupos centrales que se encuentran delimitados por los cuartiles 0.5 y 0.75. Esto nos permite distinguir claramente entre las empresas con mayor rentabilidad, ubicadas en un extremo, y aquellas con menor rentabilidad, en el extremo opuesto.

Posteriormente, llevamos a cabo una recodificación de la variable dependiente, asignando el valor 1 a las empresas que presentan rentabilidades más altas y el valor 0 a aquellas con rentabilidad menor. Este enfoque nos permite simplificar el análisis y concentrarnos en la relación entre las variables explicativas y la rentabilidad económica de los dos grupos de empresas.

5.3.1. Análisis Univariante (Test de Mann-Whitney)

En primer lugar, para el análisis univariante, como se ha indicado anteriormente, se va a emplear la prueba U de Mann-Whitney. Mediante este contraste para muestras independientes, se podrá determinar si existen diferencias en las variables estudiadas una a una en los dos grupos de empresas previamente definidos. De esta manera es necesario definir la hipótesis nula y la alternativa.

-H0 : $\mu=\mu_0$ No hay diferencias significativas

-H1 : $\mu\neq\mu_0$ Hay diferencias significativas

Una vez establecidas ambas hipótesis, es necesario definir la condición para rechazar la hipótesis nula. Esta es que el nivel de significación del estadístico sea igual o menor que el nivel de significación. Para este caso se va a realizar la prueba con un nivel de confianza del 95%, lo que implica un *p-value* del 5%, o lo que es lo mismo, de 0,05. De esta manera, podremos concluir que las variables que afecten a la rentabilidad económica, serán aquellas que obtengan en la prueba U de Mann-Whitney un valor de *p-value* menor o igual al 5% ya mencionado.

5.3.2 Análisis Multivariante (Regresión Logística Binaria)

En cuanto al análisis multivariante, vamos a realizarlo a través de una regresión logística binaria, conocida también como análisis logit. En el SPSS este tipo de análisis tiene tres métodos diferentes para llevarlo a cabo a partir del cual se seleccionan las variables del modelo.

El primero de ellos es el “Método Introducir”. Este método permite al investigador tomar el mando, al decidir que variables introducir o extraer del modelo.

El segundo es el “Método Adelante”. Es uno de los dos métodos automáticos donde es el propio programa el que elige las variables priorizando aquellas con mayor coeficiente de regresión estadísticamente significativo. De esta manera elimina todas aquellas que no considera significativas.

Por último, está el “Método Atrás”, este es el otro de los métodos automáticos. En este caso parte de un modelo con todas las variables independientes seleccionadas previamente, y prosigue eliminando aquellas sin significación estadística.

Una vez planteados los tres diferentes métodos posibles para realizar el análisis multivariante, se selecciona el que mejor se ajuste al estudio que queremos plantear. En nuestro caso, como se verá posteriormente, el método elegido ha sido el “Método Atrás”. Para este análisis se emplean las variables previamente seleccionadas para el test Mann-Whitney y la variable discreta seleccionada es la rentabilidad económica.

5.4 RESULTADOS DEL ANÁLISIS EMPÍRICO

En este apartado, tal como se mencionó anteriormente, se llevarán a cabo dos análisis: uno univariante y otro multivariante, utilizando las variables definidas como dependientes e independientes. En primer lugar, se realizará la prueba U de Mann-Whitney en el análisis univariante, seguido por la regresión binaria logística o análisis logit. Luego, compararemos los resultados obtenidos en ambas pruebas para determinar si los resultados del análisis multivariante respaldan los del análisis univariante.

5.4.1 Resultados del Análisis Univariante

Los resultados del análisis univariante, como ya se ha indicado en los apartados anteriores, se han obtenido mediante la prueba U de Mann-Whitney gracias al programa informático SPSS.

Como podemos apreciar en la tabla 6.3, tenemos los datos repartidos en 6 columnas. En la primera columna se encuentran las abreviaturas de cada variable (ratios), en la segunda encontramos los nombres de dichas variables para que no haya ningún tipo de confusión. En la tercera columna podemos observar el *p-value* de cada variable, es decir, el nivel de significación que nos permite rechazar la hipótesis nula. En la cuarta y quinta columna tenemos tanto la media como la desviación típica, en la cuarta columna para aquellas empresas que se encuentran en el grupo de las más rentables y en la quinta para las del grupo de menos rentables. En la sexta y última columna tenemos el signo que representa la relación directa (+) o indirecta (-) entre la variable dependiente o la independiente.

Para ser más específicos, la última columna indica el signo resultante de restar las medias del grupo de alta rentabilidad a las del grupo de baja rentabilidad. Un signo positivo sugiere que, a mayores valores de esa variable, se espera una mayor rentabilidad económica, mientras que un signo negativo indica que a menores valores de la variable, se espera una mayor rentabilidad económica. En resumen, este signo refleja si la relación entre la variable utilizada para clasificar la muestra y las variables dependientes es directa (+) o inversa (-). Sin embargo, dado que no tenemos expectativas previas sobre la dirección de estos signos, los niveles de significancia (p-values) utilizados son bilaterales.

Tabla 5. 3 Resultados de la prueba U de Mann-Whitney

Abreviatura	Variable	p-value	Media Desv.Típica	Media Desv.Típica	Signo
V1	Liquidez	0.002	2.85 2.14	2.08 2.64	+
V2	Tesorería	0.000	2.77 2.13	1.85 2.52	+
V3	Endeudamiento a l/p	0.879	0.53 0.90	4.60 32.66	-
V4	Endeudamiento a c/p	0.096	0.54 0.99	-0.19 8.66	+
V5	Composición del Endeudamiento	0.010	1.58 2.53	8.54 19.65	-
V6	Capacidad de Devolución de Deudas	0.000	0.70 0.70	-0.15 0.32	+
V7	Solvencia	0.002	4.34 4.94	3.54 4.48	+
V8	Inmovilización del Activo	0.000	0.63 0.18	0.77 0.23	-
V9	Rotación del Activo	0.000	1.09 0.73	0.82 1.22	+
V10	Coste de la Deuda	0.695	0.0278 0.067	0.0273 0.068	+
V11	Periodo Medio de Cobro	0.094	20.53 26.25	55.38 163.87	-
V12	Ventas Medias por Empleado	0.000	102.79 50.99	69.76 39.42	+
V13	Autonomía Financiera	0.002	3.35 4.95	2.45 4.48	+
V14	Cobertura de Inmovilizado con Recursos Permanentes	0.130	0.78 0.89	1.77 4.46	-
V15	Cobertura de Inmovilizado con Recursos Propios	0.000	0.98 0.69	-0.07 4.27	+
V16	Fondo de Maniobra	0.000	583.34 2081.08	-276.59 2611.84	+
V17	Rotación del Capital Circulante	0.015	12.97 83.64	2.14 35.69	+

Después de realizar el análisis univariante, se procede a determinar la significatividad estadística de las variables. Para ello, se verifica si el *p-value* es menor que 0,05. Si es así, las variables se consideran estadísticamente significativas; de lo contrario, si el *p-value* es mayor que 0,05, las variables no son significativas. La falta de significatividad de las variables indica que no hay diferencias estadísticamente significativas entre los grupos de empresas con mayor y menor rentabilidad. En otras palabras, las variables no explican las diferencias en la rentabilidad económica entre los grupos de empresas cuando se analizan individualmente. Las variables significativas que vamos a analizar y que presentan un *p-value* menor que el nivel de significatividad (0,05) son V1, V2, V5, V6, V7, V8, V9, V12, V13, V15, V16, V17. De esta manera podemos dividir las variables en 12 significativas y 5 no significativas estadísticamente.

En primer lugar, tenemos los ratios que están dirigidos a analizar las empresas más a corto plazo. En este grupo tenemos el ratio de liquidez (V1), de tesorería (V2), el fondo de maniobra (V16) y la rotación del capital circulante (V17). Los dos primeros están más destinados a la capacidad de hacer frente a las deudas con terceros a corto plazo. En ambos casos, tanto para las más rentables como para las menos rentables, se presentan promedios mayores que 1 por lo que podemos decir que los dos grupos presentan un nivel óptimo de liquidez. Estos resultados en ambos ratios puede deberse a la práctica de pago al contado que sigue manteniendo este sector, lo que hace que se presente un nivel alto de liquidez en los balances. Por otro lado, tenemos el fondo de maniobra que simplemente compara el activo corriente con el pasivo corriente de las empresas. En este caso podemos ver una clara diferencia entre los dos grupos de empresas. Las empresas más rentables presentan un promedio positivo de este ratio lo que nos indica que sus activos corrientes son mayores a los pasivos corrientes. Esto no ocurre con las menos rentables ya que su fondo de maniobra promedio es negativo por lo que tienen el efecto contrario al otro grupo. Esta puede ser una de las diferencias principales que te puede permitir posicionarte en un grupo o en otro. En cuanto a la rotación del capital circulante, podemos apreciar que ambos grupos obtienen un promedio mayor que 1, con esto podemos decir que los dos están generando ingresos de manera eficiente, pero hay una gran diferencia entre las empresas más rentables, que obtienen un ratio bastante más alto que las menos rentables, estas últimas generan ingresos de manera poco eficiente.

En segundo lugar, se encuentran los ratios relacionados con el endeudamiento de las empresas. En nuestro caso podemos analizar la composición del endeudamiento (V5) y

la capacidad de devolución de deudas (V6). En este caso, ambos ratios están bastante relacionados. En cuanto al primer ratio, podemos observar que tanto en las empresas más rentables como en las menos rentables predomina el endeudamiento a largo plazo sobre el endeudamiento a corto plazo, sin embargo, la diferencia entre ambos endeudamientos es mayor en el segundo grupo. Esto puede deberse a, como podemos ver en el segundo ratio, su menor capacidad de devolución de deudas por lo que se ven obligadas a endeudarse a largo plazo para tener más margen de tiempo a la hora de saldar sus deudas. Aquí podemos ver como ambos ratios tienen una relación lógica de la cual podemos sacar la conclusión de que las empresas más rentables tienen a su vez mayor fortaleza financiera. En este apartado podemos sacar un subgrupo, donde entra la autonomía financiera (V13). Ambos grupos presentan un buen número en este ratio ya que estos resultados promedios son mayores que 1, esto indica que los recursos propios superan a los ajenos lo cual pone a las empresas de ambos grupos en una buena posición. Sin embargo, el primer grupo presenta un resultado mayor por lo que se reitera lo anteriormente dicho en cuanto a la posición financiera de ambos grupos.

Por otro lado, tenemos el ratio de solvencia (V7), la inmovilización del activo (V8), la rotación del activo (V9) y la cobertura de inmovilizado con recursos propios (V15). Estos ratios están relacionados en mayor medida con el activo en los balances de las empresas. El primero nos indica la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a sus deudas a largo plazo. En este caso ambos grupos de empresas presentan un buen resultado por lo que podríamos decir que tienen una buena posición en cuanto a sus deudas a largo plazo. El segundo medidor nos dice que porcentaje del activo está compuesto por el inmovilizado, en este sector en específico se esperan altos porcentajes ya que predomina el inmovilizado por los terrenos, inmuebles... Como podemos observar en la tabla 6.3, se corrobora lo dicho anteriormente ya que en ambos grupos el porcentaje supera el 60% de inmovilizado. En el grupo de empresas más rentables es menor y esto puede deberse a sus mayores resultados que recaen en el activo corriente por lo que se iguala más la balanza. El siguiente ratio mide la eficiencia con la que se usa el activo de las empresas para generar ingresos. En este caso volvemos a ver un buen resultado en las empresas más rentables pero no tan bueno en el grupo contrario. Sin embargo, en ambos casos no es muy elevado posiblemente debido, como ya se ha mencionado, a los altos niveles de inmovilizado en este sector. El último ratio de este grupo lo que nos dice es la capacidad de las empresas para financiar sus activos fijos con recursos propios. En este caso

reiteramos los resultados de los anteriores ratios, debido a los altos niveles de inmovilizado aunque aún así las empresas más rentables presentan un valor positivo. No lo hacen las empresas del grupo de menos rentables lo que las deja en mal lugar en este caso.

Por último, cabe destacar las ventas medias por empleado (V12) donde podemos medir la eficiencia de los empleados de cada empresa. En este caso podemos ver como uno de los factores que hacen a las empresas más rentables pertenecer a este grupo, es la eficiencia con la que utiliza su fuerza laboral ya que obtienen un promedio más alto que las del grupo contrario.

Los resultados del test de Mann-Whitney muestran una clara vinculación entre la rentabilidad de las empresas del sector de alojamientos turísticos en Aragón y variables específicas como la liquidez y la eficiencia operativa, subrayando la importancia de estos factores para diferenciar entre empresas de alta y baja rentabilidad en este sector.

En resumen, en el análisis de las empresas del sector de alojamientos turísticos en Aragón, los ratios más relevantes muestran que las empresas más rentables presentan mejor liquidez, fondo de maniobra positivo, mayor eficiencia en la rotación del capital circulante y del activo, menor inmovilización del activo, mejor capacidad para financiar activos fijos con recursos propios, mayor autonomía financiera y ventas medias por empleado, así como una mayor capacidad de devolución de deudas, destacando así su superior gestión financiera y operativa. Este análisis nos ha permitido observar que las empresas más rentables se caracterizan por una mejor liquidez, un fondo de maniobra positivo y una mayor eficiencia en la rotación tanto del capital circulante como del activo. Además, tienen menor inmovilización del activo, una mejor capacidad para financiar activos fijos con recursos propios, mayor autonomía financiera y mayores ventas medias por empleado. Asimismo, destacan por su superior capacidad para devolver deudas, lo que refleja una gestión financiera y operativa más eficiente.

5.4.2 Resultados del análisis multivariante

En este apartado, como se ha indicado anteriormente, se va a realizar un análisis multivariante con el objetivo de detectar aquellas variables que mejor definan a las empresas del sector analizado según sus niveles de rentabilidad. Para ello se ha utilizado

una regresión logística binaria utilizando el “Método Atrás” también con el programa informático SPSS⁵.

Este estudio nos proporciona una serie de resultados los cuales analizamos seguidamente. Estos resultados se recogen en unas tablas donde podremos observar las variables incluidas en el modelo, la prueba ómnibus que contrasta la significatividad conjunta de los parámetros del modelo, el grado de ajuste de estos, es decir, los “R2” y para finalizar la clasificación final del modelo.

En la siguiente tabla podemos observar el modelo que, tras probar con varias combinaciones de variables, es la que más fielmente define a cada grupo de empresas según su rentabilidad. Las variables que hemos tenido en cuenta inicialmente son aquellas que se definieron previamente en el test de Mann-Whitney, independientemente de su significatividad. Se han introducido todas ya que, en este análisis, a diferencia del univariante, tiene en cuenta la significatividad conjunta por lo que es preciso tener todas las variables en cuenta. Esto es así ya que una variable puede no tener significatividad de forma individual, pero sí tenerla conjuntamente.

Tabla 5. 4 Variables incluidas en la regresión logística binaria

Variables	β	Wald	GI	P-value	Exp(B)
Composición del Endeudamiento (V5)	-0,204	4,4	1	0,036	0,815
Inmovilización del Activo (V8)	-12,148	12,961	1	0	0
Ventas Medias por Empleado (V12)	0,031	11,958	1	0,001	1,031
Cobertura del Inmovilizado con Recursos Permanentes (V14)	-2,335	7,665	1	0,006	0,097
Cobertura del Inmovilizado con Recursos Propios (V15)	-1,499	2,521	1	0,112	0,223

Como se ha mencionado, tenemos las variables que el programa ha considerado para crear nuestro modelo con el cual se consigue una regresión óptima. En este caso, las variables elegidas han sido la composición del endeudamiento (V5), la inmovilización del activo (V8), las ventas medias por empleado (V12), la cobertura del inmovilizado con recursos

⁵ SPSS: *Statistical Package for the Social Sciences* (Programa Informático)

permanentes (V14) y, por último, la cobertura del inmovilizado con recursos propias (V15). En esta tabla podemos apreciar una variable que posee una característica especial con respecto a las demás. Esta variable es la V15 que tendría que ser excluida del modelo ya que su *p-value* es mayor a 0.1 y en este análisis estamos trabajando la significatividad con un 90% de nivel de confianza, es decir, solo consideraremos aquellos con *p-value* menor a 0.1, aunque esta variable se aproxima a dicho valor.

El parámetro β en esta tabla presenta la relación directa entre ambos grupos de empresas. Como se puede apreciar, los signos de este parámetro coinciden con los signos en el test de Mann-Whitney para esas variables, excepto en la V15, aunque como ya se ha indicado no es significativa a los niveles convencionales. De esta manera podemos afirmar que no existen contradicciones entre ambos análisis. En nuestro caso podemos ver como todas las relaciones son negativas excepto en la variable ventas medias por empleado que es la única positiva. Esto nos quiere decir que las empresas con mayores rentabilidades poseen una mayor fuerza laboral, más eficiente que en las de menor rentabilidad. Las demás variables, presentan un signo negativo lo que nos indica que su relación con la rentabilidad es inversa.

La variable que obtiene más peso en este modelo son las ventas medias por empleado ya que, como podemos observar en la tabla, obtiene la mayor β y el mayor valor de Exp (B), dándonos así a entender que es una variable que posee gran relevancia en cuanto al estudio de la rentabilidad.

Tabla 5. 5 Prueba ómnibus sobre coeficientes del modelo. Significación global del modelo. (I)- Chi-Cuadrado

	Chi-Cuadrado	Gl	Significatividad
Modelo	68,115	5	0

En esta tabla podemos apreciar los resultados de la prueba ómnibus donde se evalúan la significatividad conjunta de los coeficientes del modelo β , exceptuando la constante. De estos resultados podemos sacar la conclusión de que al ser el *p-value* 0, siendo así menor que 0.1 (nivel de confianza 90%), se rechazaría la hipótesis nula, es decir, con lo que tenemos un modelo significativo.

Tabla 5. 6 Significación global del modelo. (II)- R2

	Logaritmo de la Verosimilitud -2	R cuadrado de Cox y Snell	R cuadrado de Nagelkerke
Modelo	82,982 ^a	0,465	0,62

Como podemos observar, tenemos los resultados de los R cuadrados del que sirven como complemento del chi-cuadrado anterior. En este caso podemos destacar que el logaritmo de verosimilitud obtiene un valor bajo y el deseable es 0 por lo que es un buen resultado. En cuanto al R cuadrado de Nagelkerke podemos ver como el 62% de las variaciones en la variable dependiente (rentabilidad económica) son explicadas por las variaciones en las variables explicativas, lo que nos muestra que es se trata de un modelo acorde a nuestro análisis.

Tabla 5. 7 Tabla de clasificación del modelo

		Grupo Pronosticado		
		Rentabilidad Alta	Rentabilidad Baja	Porcentaje Correcto
	Rentabilidad Alta	44	11	80%
Grupo Real	Rentabilidad Baja	8	46	85,2%
Porcentaje Global				82,6%

En la tabla 10 se presentan los resultados del modelo de regresión logística, mostrando su capacidad para clasificar a todos los individuos de la muestra según la concordancia entre los valores observados y los estimados. La clasificación está hecha en base a la rentabilidad, resultando así un total de 56 empresas de alta rentabilidad que tras la corrección resulta en un 80%. Las menos rentables han resultado ser 54 empresas con un porcentaje de corrección del 85,2%. Finalmente podemos observar el porcentaje global obtenido, el cual indica si el modelo utilizado es correcto o deberíamos cambiarlo, de esta manera a mayor porcentaje global, mejor será el modelo. En nuestro caso este resultado ha sido del 82,6%, un porcentaje bastante alto por lo que podemos afirmar que el modelo realizado es correcto para poder llevar a cabo predicciones sobre las rentabilidades de las empresas del sector de alojamientos turísticos en Aragón.

El análisis logit revela una fuerte vinculación entre la rentabilidad de las empresas del sector de alojamientos turísticos en Aragón y factores clave como la estructura del endeudamiento, la inmovilización del activo y las ventas medias por empleado, destacando cómo estos elementos son determinantes para identificar las empresas más rentables en este sector.

Como conclusión a este análisis, podemos decir que, a partir de las variables obtenidas en el modelo, la que mayor rentabilidad implica por encima de las demás es la variable “ventas medias por empleado”. Esto sugiere que uno de los factores más importantes y diferenciadores de los niveles de rentabilidad en este sector es la fuerza laboral, por lo que las empresas pertenecientes al mismo deberían poner especial atención a este aspecto.

6. CONCLUSIONES

El objetivo de este Trabajo Fin de Grado ha sido estudiar las características económico-financieras de las empresas del sector de alojamientos turísticos en Aragón, en función de sus niveles de rentabilidad. Para realizar este estudio, se ha utilizado la Base de Datos SABI, que proporciona una muestra representativa de las Cuentas Anuales de empresas del sector que han sido depositadas en el Registro Mercantil.

El turismo es una de las principales fuentes de ingresos en España con efectos positivos en todas las comunidades autónomas, ofreciendo una amplia variedad de opciones para los turistas. Este impacto se refleja en los alojamientos turísticos de todo el país, con cifras muy positivas para el sector. A pesar de los años de recesión económica debido a la crisis sanitaria de 2020, las expectativas favorables para la evolución del sector y el aumento de sus cifras de negocio en 2022 han impulsado un nuevo auge en esta área económica.

Primero se ha llevado a cabo un análisis descriptivo del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, así como de los ratios más relevantes de las empresas del sector de alojamientos en Aragón, análisis que cubre los años 2018 a 2022. Esto permitió obtener una visión más detallada de la situación económica y financiera de estas empresas. Los resultados indican una notable mejoría en sus cuentas, evidenciando una clara recuperación del sector tras la recesión ocurrida en 2020 y 2021. Esta recuperación se refleja en una mayor capacidad para responder antes sus deudores, junto con una disminución de las deudas en 2022 y un aumento significativo en el patrimonio neto.

En segundo lugar, se ha realizado un análisis empírico empleando técnicas de clasificación. Una de las técnicas utilizadas ha sido un análisis univariante a través del test de Mann-Whitney y la otra técnica utilizada es de análisis multivariante, específicamente una regresión logística binaria o análisis logit. Para ello, se ha utilizado una muestra de empresas del sector de alojamientos en Aragón para el año 2022, clasificadas de mayor a menor según su rentabilidad económica, pudiéndose obtener así dos grupos situados en los cuartiles extremos, es decir, las más rentables y también las menos rentables del sector.

Las variables elegidas para el análisis univariante se seleccionaron individualmente, eligiéndose las más representativas para el sector en estudio. Los resultados obtenidos permitieron identificar las variables que son estadísticamente significativas para distinguir entre los dos niveles de rentabilidad considerados. Entre estas variables encontramos los ratios de liquidez, tesorería, composición del endeudamiento, capacidad de devolución de deudas, solvencia, inmovilización de activo, rotación del activo, ventas medias por empleado, autonomía financiera, cobertura del inmovilizado con recursos propios, fondo de maniobra, rotación del capital circulante.

En el análisis multivariante se identificaron varias variables explicativas que resultaron significativas para el modelo final seleccionado. Estas variables destacan la relevancia de ciertos ratios en la consecución de la máxima rentabilidad posible. Entre estos ratios se encuentran la composición del endeudamiento, la inmovilización del activo, las ventas medias por empleado, la cobertura del inmovilizado con recursos permanentes y, por último, la cobertura del inmovilizado con recursos propias. De esta manera, se ha podido concretar que son las ventas medias por empleado el factor más relevante de los seleccionados para poder obtener mayores rentabilidades.

Los resultados del estudio de clasificación, tanto del test de Mann-Whitney como del análisis logit, evidencian que ciertos ratios financieros, como la composición del endeudamiento y las ventas medias por empleado, son determinantes para distinguir entre los niveles de rentabilidad en el sector de alojamientos turísticos de Aragón, subrayando así la importancia de una gestión financiera y operativa eficiente en este sector.

Este trabajo me ha dado la oportunidad de aplicar de manera práctica los conocimientos adquiridos en distintas asignaturas a lo largo del Grado en Administración y Dirección de Empresas. He podido integrar conceptos teóricos con situaciones reales, lo que ha

mejorado mi comprensión de muchas de las materias estudiadas. Además, he desarrollado nuevas competencias al llevar a cabo un proyecto de gran relevancia como es un Trabajo Fin de Grado. Durante el proceso, he trabajado con bases de datos buscando información en ellas, adquiriendo experiencia en la realización de estudios detallados y precisos. Para los análisis univariante y multivariante, utilicé el programa SPSS, lo que me permitió profundizar en el uso de sus funciones y mejorar mi capacidad para interpretar la información resultante. Esta experiencia ha sido perfecta para mi formación profesional, ya que me ha proporcionado una visión más clara de cómo aplicar mis conocimientos en el ámbito laboral y ha fortalecido mis habilidades en el manejo de herramientas analíticas y en la interpretación de datos financieros.

Llegados a este punto, y reconociendo que lo anteriormente expuesto es aplicable al contexto español, es necesario señalar algunas limitaciones encontradas durante la realización de nuestro trabajo. Principalmente, estas limitaciones están relacionadas con la dependencia exclusiva de la base de datos SABI. Dado que esta base de datos solo proporciona información sobre empresas españolas, no ha sido posible obtener datos de compañías de otras partes del mundo. Esta restricción es particularmente relevante en un sector tan global como el de los alojamientos turísticos.

En conclusión, es importante destacar que este Trabajo Fin de Grado se centró en el sector de los alojamientos en Aragón durante un período específico y en una ubicación geográfica determinada. Sería interesante ampliar este análisis a otros períodos y regiones de España para comparar y contrastar la evolución económica en diferentes contextos. Además, podría ser valioso incorporar nuevas interpretaciones de variables independientes, como las analizadas en el test de Mann-Whitney y la regresión logística binaria, con el objetivo de mejorar y complementar los hallazgos de este estudio. Esta ampliación permitiría obtener una visión más amplia y detallada del comportamiento económico del sector en diversas circunstancias y regiones, aportando así un mayor entendimiento de las dinámicas económicas a nivel nacional.

BIBLIOGRAFÍA

ANDRÉS, J., 2000. Los parámetros característicos de las empresas manufactureras de alta rentabilidad. Una aplicación del análisis discriminante. En: *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 104 (2). s.l.:s.n., pp. 443-481.

CORREA, A., 1999. *Factores de crecimiento empresarial*, Tesis Doctoral Universidad La Laguna, s.l.: s.n.

ESTADÍSTICA, I. A. D., 2023. Capacidad de los alojamientos turísticos en Aragón. En: https://www.aragon.es/documents/20127/1909615/20230324_Capacidad_alojamiento_turistico12.2022.pdf/50374a1f-068d-04b7-afaa-c7b493717fa7?t=1679648391709. s.l.:s.n.

EXPANSIÓN, P., 2023. Turismo Internacional. En: <https://datosmacro.expansion.com/comercio/turismo-internacional/espana>. s.l.:s.n.

FARIÑAS, J. Y. R. L., 1986. Rentabilidad y crecimiento de las grandes empresas industriales españolas en comparación con las de la CEE (1973-1982). En: *Información Comercial Española*, agosto-septiembre. s.l.:s.n., pp. 87-101.

FERNÁNDEZ, A. y G. M., 1991. Análisis del comportamiento económico- financiero de los sectores empresariales en España. En: *ESIC-Market*, abril-junio. s.l.:s.n., pp. 113-128.

GENESCÁ, E. Y. S. V., 1994. L'empresa catalana: rendibilitat i estructura financera. *Revista Económica de Catalunya*, 25, pp. 94-100.

GONZÁLEZ, A., 1997. *La rentabilidad empresarial: Evolución empírica de sus factores determinantes*. Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Centro de estudios Registrales, Madrid: s.n.

GONZÁLEZ, J. & HERNÁNDEZ, M. y R. T., 2000. Contribución del. En: *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 106, octubre-diciembre. s.l.:s.n., pp. 903-930.

HARRIS, M., 1976. Entry and barriers to entry. En: *Industrial Organization Review*, 3. s.l.:s.n., pp. 165-175.

Lucas, P. y G. A., 1993. Rentabilidad de la Inversión y recursos propios en la empresa industrial. Análisis en función de la propiedad y del sector. En: *Economía Industrial*, 293. s.l.:s.n., pp. 376-396.

MAROTO, J., 1989. Evolución de la rentabilidad y de sus factores explicativos (1982-1987). En: *Papeles de Economía*, 39. s.l.:s.n., pp. 376-396.

RODRÍGUEZ, E., 2003. Factores explicativos de la rentabilidad en la industria y concesionarios de automóviles del País Vasco. En: *Ekonomiaz*, 52 (1). s.l.:s.n., pp. 268-293.

School, V. B., 2019. Tipos de Alojamientos Turísticos. En: <https://veigler.com/alojamientos-turisticos/>. s.l.:s.n.

STATISTA, 2024. El sector hotelero en España. En: <https://es.statista.com/temas/3875/sector-hotelero-en-espana/#topicOverview>. s.l.:s.n.

VÁZQUEZ, L., 1997. Diseño organizativo y estrategia como determinantes de la rentabilidad en los concesionarios de automóviles. En: *Economía Industrial*, 314. s.l.:s.n., pp. 161-168.

WATSON, C., 1990. Multivariate Distributional Properties, Outliners, and Transformation of Financial Ratios. En: *Accounting Review*, 65 (3) July. s.l.:s.n., pp. 662-695.