



Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

ADVERTIMENT. L'accés als continguts d'aquesta tesi doctoral i la seva utilització ha de respectar els drets de la persona autora. Pot ser utilitzada per a consulta o estudi personal, així com en activitats o materials d'investigació i docència en els termes establerts a l'art. 32 del Text Refós de la Llei de Propietat Intel·lectual (RDL 1/1996). Per altres utilitzacions es requereix l'autorització prèvia i expressa de la persona autora. En qualsevol cas, en la utilització dels seus continguts caldrà indicar de forma clara el nom i cognoms de la persona autora i el títol de la tesi doctoral. No s'autoritza la seva reproducció o altres formes d'explotació efectuades amb finalitats de lucre ni la seva comunicació pública des d'un lloc aliè al servei TDX. Tampoc s'autoritza la presentació del seu contingut en una finestra o marc aliè a TDX (framing). Aquesta reserva de drets afecta tant als continguts de la tesi com als seus resums i índexs.

ADVERTENCIA. El acceso a los contenidos de esta tesis doctoral y su utilización debe respetar los derechos de la persona autora. Puede ser utilizada para consulta o estudio personal, así como en actividades o materiales de investigación y docencia en los términos establecidos en el art. 32 del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual (RDL 1/1996). Para otros usos se requiere la autorización previa y expresa de la persona autora. En cualquier caso, en la utilización de sus contenidos se deberá indicar de forma clara el nombre y apellidos de la persona autora y el título de la tesis doctoral. No se autoriza su reproducción u otras formas de explotación efectuadas con fines lucrativos ni su comunicación pública desde un sitio ajeno al servicio TDR. Tampoco se autoriza la presentación de su contenido en una ventana o marco ajeno a TDR (framing). Esta reserva de derechos afecta tanto al contenido de la tesis como a sus resúmenes e índices.

WARNING. Access to the contents of this doctoral thesis and its use must respect the rights of the author. It can be used for reference or private study, as well as research and learning activities or materials in the terms established by the 32nd article of the Spanish Consolidated Copyright Act (RDL 1/1996). Express and previous authorization of the author is required for any other uses. In any case, when using its content, full name of the author and title of the thesis must be clearly indicated. Reproduction or other forms of for profit use or public communication from outside TDX service is not allowed. Presentation of its content in a window or frame external to TDX (framing) is not authorized either. These rights affect both the content of the thesis and its abstracts and indexes.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer



UNIVERSITAT
ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció de la fallida empresarial

ANTONIO ÁLVAREZ FERRER



TESI DOCTORAL
2019

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer



UNIVERSITAT ROVIRA i VIRGILI

**Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors
i la predicció de la fallida empresarial**

TESI DOCTORAL

Antonio Álvarez Ferrer

Director: Dr. Fernando Campa Planas

Facultat d'Economia i Empresa
Departament de Gestió d'Empreses

Reus, 2019

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer



FAIG CONSTAR que aquest treball, titulat "**Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció de la fallida empresarial**", que presenta **Antonio Álvarez-Ferrer** per a l'obtenció del títol de Doctor, ha estat realitzat sota la meva direcció al Departament de **Gestió d'Empreses** d'aquesta Universitat.

HAGO CONSTAR que el presente trabajo, titulado "**Análisis de las empresas hoteleras en concurso de acreedores y la predicción de la quiebra empresarial**", que presenta **Antonio Álvarez-Ferrer** para la obtención del título de Doctor, ha sido realizado bajo mi dirección en el Departamento de **Gestión de Empresas** de esta Universidad.

I STATE that the present study, entitled "**Analysis of hotel companies in insolvency proceedings and the prediction of corporate bankruptcy.**", presented by **Antonio Álvarez-Ferrer** for the award of the degree of Doctor, has been carried out under my supervision at the Department of **Business Management** of this University.

Reus, 31/10/2019

El director de la tesi doctoral

Fernando Campa-Planas

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

Aquest treball va dedicat a tota la meva família, en especial als meus pares i als meus sogres, i a la meva parella, la Teresa, i, sobretot, a la meva estimada filla, la Maria del Mar, a la qual desitjo que sigui molt feliç fent el que més li agradi.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

AGRAÏMENTS

És de justícia ser agraït a les persones i institucions que en algun moment de la vida t'han donat suport i t'han ajudat a aconseguir fites que sense la seva empara no haurien estat possibles.

En primer lloc, agraeixo als meus excompanys del màster en Direcció Estratègica de l'Empresa que gràcies a la seva col·laboració i amistat vaig aconseguir superar totes les assignatures, i vaig poder-me presentar al programa de doctorat. Romuald, Marta, Lloys, Cristina, Toni, Arnau, Jaume i Dr. Quico Marín, sempre us estaré agraït.

En segon lloc, vull agrair, també, a Antonio Álvarez Garcia, professor del màster, per ajudar-me inicialment en les primeres idees per fer el doctorat.

En tercer lloc, a la Universitat Rovira i Virgili, com a institució moderna i puntera de la nostra demarcació, que m'ha permès poder completar la meva formació superior. Tanmateix, m'hauria agradat involucrar-me més en la vida de la mateixa universitat, però no va ser possible aconseguir la beca i em vaig veure obligat a fer tota la investigació com un *outsider*.

En quart lloc, el pilar més important per poder desenvolupar la tesi doctoral ha estat el Dr. Fernando Campa Planas. Mai li podré tornar tot el que m'ha donat i tota la vida estaré en deute amb ell pels consells, les correccions, les orientacions i la transferència de coneixements que m'ha fet durant aquests 3 anys. La figura del director de tesi és fonamental per aconseguir fer el treball amb garanties, i ell en tot moment m'ha permès trobar el camí correcte cada vegada que em quedava aturat i no trobava una solució a molts dels problemes que m'han anat sorgint. No cal dir que la seva professionalitat, la seva dedicació i el seu compromís amb la meva tesi han estat fonamentals, sense oblidar, que quan li vaig demanar si volia ser el meu director, després d'haver patit l'accident, em va obrir una porta que m'ha permès créixer com a persona i com a investigador.

De la mateixa universitat també he d'agrair a Ramon Puig i Lourdes Rofín ajudar-me amb tota la documentació; als coordinadors del programa de Doctorat, el Dr. Juan Antonio Duro, la Dra. Mireia Valverde, el Dr. Agustí Segarra i a molts professors de la mateixa facultat, com el Dr. Xavier Càmara, la Dra. Ana Beatriz Hernández, la Dra. Maria Glòria Barberà, la Dra. Rosalia Cascón, el Dr. Jaume Gené, la Dra. Ercilia Garcia, etc. que en un moment o altre m'han ajudat i avaluat. No puc oblidar la Dra. Nicole Kalemba i el Dr. Juan Pablo Bustos que també em van ajudar en alguns moments que em trobava perdut i els agraeixo que encara avui continuem en contacte de manera sovintejada.

També he d'agrair el treball fet en la revisió de la llengua catalana per part de Carme Leiva, en un dels articles, i de Jordi Bofarull i el Servei Lingüístic de la URV en la correcció final de la tesi.

Finalment, agraeixo de tot cor la dedicació a la família més directa i propera; han estat els que més paciència han tingut, fent correccions i llegint textos que costen d'entendre i de digerir.

Moltes gràcies a totes les persones esmentades de tot cor.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

0. Índex.....	1
1. Introducció.....	3
2. Objectius, metodologia i abast	
2.1 Introducció.....	6
2.2 Objectius.....	9
2.3 Metodologia.....	9
2.4 Abast.....	10
3. Marc conceptual i revisió de la literatura	
3.1 Introducció.....	13
3.2 Marc conceptual.....	13
3.3 Revisió de la literatura.....	15
4. Identificació dels factors clau d'èxit en el sector hoteler	
4.1 Descripció, objectius i metodologia.....	21
4.2 <i>Gaps</i> identificats i futures línies d'investigació.....	21
4.3 Resultats obtinguts i conclusions.....	22
4.4 Article publicat.....	27
5. Evolució i anàlisi de les empreses concursades a Espanya en el període 2009-2016	
5.1 Descripció, objectius i metodologia.....	53
5.2 <i>Gaps</i> identificats i futures línies d'investigació.....	54
5.3 Resultats obtinguts i conclusions.....	55
5.4 Article publicat.....	58
6. La predicció del fracàs empresarial en el sector hoteler	
6.1 Descripció, objectius i metodologia.....	73
6.2 <i>Gaps</i> identificats i futures línies d'investigació.....	74
6.3 Resultats obtinguts i conclusions.....	75
6.4 Article publicat.....	78
7. Conclusions generals i línies futures d'investigació.....	100
8. Referències bibliogràfiques.....	106

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

1

INTRODUCCIÓ

Amb aquesta recopilació d'articles es pretén donar a conèixer els resultats de la investigació realitzada durant 3 anys per trobar resposta a l'existència de variables o factors que posin de manifest, primer, si hi ha diferència entre les empreses que tenen èxit o no; segon, què fa que una empresa entri en procés concursal o pugui arribar a fer fallida, i, finalment, i en tercer lloc, com podem prevenir o predir el fracàs empresarial. S'ha buscat demostrar l'existència de mètodes que poden permetre donar l'alarma als gestors de les empreses per corregir a temps quan una empresa no està obtenint els resultats esperats.

Tenint en compte que el Departament de Gestió d'Empreses de la Facultat d'Economia i Empresa de la Universitat Rovira i Virgili té una línia d'investigació centrada en les empreses turístiques, tota la investigació s'ha centrat en el sector hotelier. Aquest sector s'ha triat perquè té una importància molt alta a Catalunya, principal àrea receptora de turisme estranger a l'Estat espanyol i, en concret, a la demarcació de Tarragona, la qual està consolidada com un dels motors econòmics que fan que, conjuntament amb el sector químic, tinguem els centres turístics i químics més importants del sud d'Europa.

Es pot afegir que la poca homogeneïtat del sector hotelier permet afirmar que la seva anàlisi sigui complicada a conseqüència de la seva complexitat. Es fa del tot necessari diferenciar les zones turístiques, els hotels ubicats en zones urbanes, zones rurals o a la mateixa costa; així com diferenciar els establiments en funció del seu volum determinat per la facturació, el nombre d'empleats, d'actius, d'habitacions, etc.

El primer aspecte que s'ha analitzat ha estat la identificació dels factors clau d'èxit en el sector hotelier i mitjançant la revisió de la literatura s'han trobat moltes referències a aquest sector i diferents factors que hi tenen incidència. D'altra banda, la concreció d'aquests factors ha permès fer una relació d'aspectes financers, de sistemes de gestió de la propietat, de la qualitat, del medi ambient, etc., que conjuntament amb aspectes més globals com l'antiguitat o la localització, afavoreixen que les empreses del sector hotelier puguin tenir èxit.

El segon aspecte que s'aborda són les empreses que entren en procés concursal. En aquest cas, tot i que el sector hotelier està inclòs a l'estudi, s'ha fet una visió més àmplia per poder fer la comparació amb la resta d'activitats de l'economia. L'objectiu perseguit ha estat fer una descripció de la tipologia d'empresa que s'ha vist afectada per la crisi que es va iniciar el 2007, tenint en compte la seva forma jurídica, la seva grandària i la seva antiguitat entre altres aspectes.

El tercer punt tractat ha estat la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier. A diferència dels dos aspectes anteriors, més teòrics, ja que s'ha hagut de buscar molta literatura i cercar informació a diferents bases de dades, aquest tercer aspecte el podem considerar més empíric. S'han contrastat diferents fórmules de dos experts i reconeguts acadèmics de l'economia i la gestió d'empreses com són Altman i Amat. L'aplicació d'una fórmula dissenyada pels autors ja esmentats, ens permet prendre decisions que tenen una afectació bàsicament econòmica i financera en àmbits tan diferents com són avaluar els riscos a l'hora de concedir un préstec en una entitat bancària, i

ens permet, també, adonar-nos a temps de la gravetat d'una situació, si es fa servir com a control intern, evitant situacions de fallida. D'altra banda, i en darrer lloc, pot ser utilitzada, a més a més, com una tècnica d'avaluació per detectar inversions que no siguin convenients de realitzar.

L'últim aspecte a mencionar en aquesta introducció és el que fa referència a la revisió de la literatura sobre la predicció de la insolvència en el sector hotelier, d'acord amb la literatura acadèmica que existeix en l'àmbit de les ciències socials. S'ha verificat si aquesta situació d'insolvència té un especial interès en el sector hotelier i si existeixen diferències entre els diferents sectors segons l'activitat econòmica, i s'ha pogut constatar que en tractar-se d'una situació especial que no distingeix la tipologia de l'empresa afectada, hi ha molt poca literatura que parli de la insolvència en el sector hotelier en les últimes dècades. La majoria de treballs trobats fan referència a entitats bancàries, relacionats amb les finances i els riscos dels crèdits concedits, a indústries manufactureres, a empreses asseguradores, etc.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

2

OBJECTIUS, METODOLOGIA I ABAST

2.1 INTRODUCCIÓ

En aquest apartat es descriuen els diferents aspectes sobre com s'ha elaborat aquesta tesi per articles, de manera que s'ha descartat la tesi per projectes, la qual cosa comporta avantatges i inconvenients que s'han hagut de valorar prèviament abans d'iniciar la investigació.

Responent al que s'estableix a la Normativa de doctorat de la URV, en concret a la secció 4a, en l'article 19 fa referència al contingut de la tesi doctoral:

1. La tesi doctoral consisteix en un treball original de recerca elaborat pel doctorand o doctoranda en qualsevol camp del coneixement, que l'ha de capacitar per al treball autònom en l'àmbit de l'R+D+I.
2. La tesi doctoral pot ser redactada i, si escau, defensada, en les llengües habituals utilitzades per a la comunicació científica d'acord amb el camp de coneixement.
3. El Llibre d'estil de les tesis doctorals a la URV és un conjunt de requisits de format.
4. També és possible presentar la tesi doctoral com a compendi de publicacions, en el cas d'aquelles tesis doctorals que compleixin els criteris acordats per l'Escola de Postgrau i Doctorat (EPD) o els que hagi establert la comissió acadèmica del programa de doctorat. En tot cas, cal que es compleixin sempre la legislació i les normatives aplicables a la propietat intel·lectual i industrial.

En el nostre cas, la tesi doctoral seleccionada està centrada en l'estudi del comportament de les empreses hoteleres en el camp de l'economia i la gestió empresarial, sent un treball original. Per tant donem acompliment a l'apartat primer. En segon lloc, en aquesta tesi es pot trobar la llengua habitual en la comunicació científica, és a dir, l'anglès i, a més a més, també s'han utilitzat les dues llengües cooficials a Catalunya: el castellà i el català.

Quant al punt 3, s'ha seguit tal com està definit en el Llibre d'estil i, finalment, s'ha escollit l'opció del compendi de publicacions, en concret han estat 3, les quals s'han presentat a revistes indexades a SCOPUS i LATINDEX; a continuació, passo a detallar les dades de cadascuna de les publicacions de manera resumida.

Article 1: «Identification of the key factors for success in the hotel sector»

Tipus de publicació: Revista.

Títol de l'article: «Identification of the key factors for success in the hotel sector».

Autors: Antonio Álvarez-Ferrer, Fernando Campa-Planas, Juan Pablo Gonzales-Bustos.

Títol de la publicació: *Intangible Capital*.

Editorial: Omnia Publiser, SL

Referència completa: Vol. 14 – Núm. 1 (2018).

Enllaç i/o DOI de la publicació: <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Revista indexada: Sí.

Nom de l'índex: ESCI (Emerging Sources Citation Index) Thomson Reuters.

Àrea: Business, Management and Accounting (Q4).

Posició de la revista en l'àrea: - RESH: C (0.192) - Carhus + (2014): B –

Índex de difusió internacional DICE: 16.5 - Latindex (Catàleg): 36/36 - MIAR 2016 - ICDS: 9.6 - CIRC: B - In-Recs (2011): 0.111; Q2 Economia; Q2 Educació; Q3 Psicologia - Index Copernicus: ICV2015: 98.27 points - AE Global Index (2015).

Factor d'impacte: - H Google Scholar Metrics: 7 - 9 - SCImago Journal & Country Rank (SJR 2016): 0.215 - Source Normalized Impact per Paper (SNIP 2016): 0.650.

Índex de citació: 0.56, CiteScore (Març 2018): 0.46.

Prèviament a la publicació de l'article 1, es va presentar una ponència al VII Congrés Català de Comptabilitat i Direcció la informació de la qual s'especifica a continuació:

Títol de la contribució: «Identificació dels factors claus d'èxit en el sector hoteler».

Nom de l'entitat organitzadora: Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció (ACCID).

Ciutat: Barcelona.

Data: 08/06/2017.

Article 2: «Evolución y análisis de las empresas concursadas en España en el periodo 2009-2016»

Tipus de publicació: Revista.

Títol del article: «Evolución y análisis de las empresas concursadas en España en el periodo 2009-2016».

Autors: Antonio Álvarez-Ferrer i Fernando Campa-Planas.

Títol de la publicació: Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión.

Editorial: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), Asociación Interamericana de Contabilidad (AIC), Associació Catalana de Comptabilitat de Gestió (ACCID)

Referència completa: RIGC-Vol. XVI, núm. 31, gener-juny 2018, ISSN de la RICG: 1696-294X

Enllaç i/o DOI de la publicació:

http://www.observatorio-iberoamericano.org/RICG/n_31/Sumario_31-2018.htm

Revista indexada: Sí.

Nom de l'índex: LATINDEX.

Àrea: Finances i Comptabilitat - Economia i Empresa.

Índex de citació: ICDS = 3.7

CIRC: Classificació Integrada de Revistes Científiques, Ciències Socials D.

De la mateixa manera que prèviament a la publicació de l'article 1 es va presentar una ponència, l'article 2 es va presentar al XVIII Encuentro Internacional AECA, celebrat a la ciutat portuguesa de Lisboa. A continuació se'n detalla la informació:

Títol de la contribució: «Una revisión de las empresas concursadas en España: 2009-2016».

Nom de l'entitat organitzadora: Instituto Universitario de Lisboa i Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

Ciutat: Lisboa.

Data: 20/09/2018

Article 3: «La predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero»

Tipus de publicació: Revista.

Títol del article: «La predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero».

Autors: Antonio Álvarez-Ferrer i Fernando Campa-Planas.

Títol de la publicació: Cuadernos de Turismo.

Editorial: Universidad de Murcia.

Referència completa: ISSN de la revista Cuadernos de Turismo: 1989-4635,1989-4635,1139-7861.

Revista indexada: Sí.

Nom de l'índex: Emerging Sources Citation Index, Scopus, Academic Search Premier, Fuente Academica Plus, Agricultural & Environmental Science Database, CAB Abstracts, Veterinary Science Database, DOAJ, DIALNET.

Àrea: Finances i Comptabilitat.

Mètriques a: SJR, SCImago Journal & Country Rank, Scopus Journalmetrics

Índex de citació: ICDS = 9.8

H Índex: 4

SJR 2017: 0.194

Quartil: Q4

Els avantatges de presentar el format de tesi per articles són el següents:

- Les publicacions ja existeixen i són una realitat.
- Tenim resultats destacables que justifiquen la publicació d'una comunicació.
- Els resultats complets de diferents temes amb entitat en permeten la publicació.
- El treball tracta de diferents aspectes d'un tema amb suficient entitat per a ser publicats per separat.
- Hi ha un interès formatiu en la redacció d'articles de recerca i les seves revisions.
- Està implícita la garantia de qualitat dels resultats ja revisats pels revisors de les editorials.
- Afavoreix aspectes pràctics ja que permet aprofitar i avançar el treball de redacció de l'article.

Els inconvenients de presentar el format de tesi per articles bàsicament fan referència a evitar la fragmentació de la tesi, intentant donar la unitat de contingut mantenint el fil argumental. Un segon inconvenient ha estat la incertesa davant l'espera de si les revistes publicaran o no els articles; en el nostre cas, sempre hem obtingut una resposta positiva en la publicació i amb només petites recomanacions de canvis a fer.

2.2 OBJECTIUS

L'objectiu principal del primer article, publicat amb el títol «Identification of the key factors for success in the hotel sector», tal com el mateix títol ens indica, és identificar quins són els factors clau d'èxit en el sector hotelier. Mitjançant la relació de variables com la rendibilitat, s'ha buscat relacionar indicadors que permetin mostrar la bona situació econòmica d'una empresa i, d'aquesta manera, s'han trobat gairebé 160 referències d'autors que descriuen els factors que tenen incidència en el bon funcionament d'una empresa del sector hotelier.

Pel que fa al segon article publicat, amb el títol: «Evolución y análisis de las empresas concursadas en España en el periodo 2009-20016», l'objectiu principal perseguit és el de definir la tipologia d'empreses que entren en processos concursals i que, finalment, acaben en dissolució per no trobar cap solució a temps per evitar-ho. S'ha pretès definir les empreses tenint en compte les diferents activitats econòmiques, incloent-hi el sector hotelier, segons quines han patit més les conseqüències de la crisi econòmica que va començar l'any 2007, quina és la seva forma jurídica dominant, la seva grandària, la seva antiguitat o el nombre de treballadors de què disposen. Totes aquestes dades ens permetran fer una diagnosi de l'estructura empresarial i de l'activitat que ha tingut més problemes per perviure o de les que han tingut més èxit en períodes de turbulències econòmiques.

Amb referència al tercer article, publicat amb el nom de «La predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero», l'objectiu ha estat analitzar les empreses concursades del sector hotelier a Espanya, des del 2007 fins al 2017, i observar si aplicant-los fórmules de predicció se'n podia haver predit, o no, la situació. Per dur a terme aquesta investigació s'han aplicat fórmules de predicció del fracàs empresarial, en concret la fórmula Z d'Altman, en les versions del 1968 i del 1983, el qual és considerat un dels creadors d'aquest tipus de coneixement, i la fórmula Z d'Amat, Manini i Renart del 2017.

Per concloure la presentació dels objectius, el que es pretén és tenir una visió global de per quin motiu una empresa té més èxit que d'altres, quines activitats han patit més amb la crisi econòmica que es va iniciar el 2007 i si podem predir el fracàs a temps per evitar que una empresa entri en crisi, passant des del concurs de creditors a la fallida i la conseqüent dissolució i tancament. El denominador comú als 3 temes estudiats el trobem en el sector, ja que es pretén comprovar el comportament del sector hotelier i, de pas, poder mostrar característiques que li són pròpies i que ens serveixen per a diferenciar-lo d'altres sectors com la construcció, la indústria, el comerç, etc.

2.3 METODOLOGIA

Tal com està descrit en cadascun dels 3 articles, la metodologia emprada per a la seva producció ha estat la que s'especifica a continuació. En el primer article, com a base de dades principal SCOPUS, la qual ofereix una àmplia visió sobre articles acadèmics internacionals conjuntament amb una gran base de resums i cites, la recerca s'ha dut a terme entre els anys 1963 i el 2016, identificant el número total d'articles i identificant les revistes en les quals s'han publicat. Les paraules clau per a

localitzar la bibliografia en aquest cas han estat: *econòmic performance or profitability and hotel or lodging or accommodation or hospitality*.

Pel que fa al segon article, novament SCOPUS ha estat la base de dades seleccionada i les paraules clau que hem utilitzat per fer la recerca han estat: empresa fallida, dissolució i concurs de creditors. En aquest cas també s'ha consultat l'Institut Nacional d'Estadística (INE) per a trobar les dades quantitatives de les empreses declarades en fallida, dissolució o en concurs de creditors en el període 2009 al 2016. Una característica especial de l'INE és que recull la informació de tots els tipus d'empreses, és a dir, inclou les empreses considerades microempreses (1-9 treballadors), les petites (10-49 treballadors) i les mitjanes i grans (a partir de 50 treballadors).

Finalment, el tercer article també s'ha elaborat consultant SCOPUS, així com l'INE i, pel treball de camp de les empreses concursades, la base de dades Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics (SABI) de Bureau Van Dijk. Aquesta base de dades conté informació de 2.500.000 milions d'empreses espanyoles i de 700.000 de portugueses; la seva principal característica és una recopilació de les companyies que tenen l'obligació de presentar la seva comptabilitat oficial al registre mercantil, la qual cosa vol dir que, majoritàriament, hi trobarem empreses que tenen com a tipus de societat jurídica principal la societat anònima o la societat limitada. Aquesta diferenciació amb l'INE, ja explicada al paràgraf anterior, fa que hi hagi una disparitat molt important de dades entre SABI i INE. Per finalitzar aquest apartat, els criteris de recerca a SABI han estat empreses en concurs de creditors i suspensió de pagaments, que és la denominació anterior a la llei concursal del 2003, CNAE 2009: 5510 – Hotels i allotjaments similars, país: Espanya, i el període de recerca és entre el 2007 i el 2017.

2.4 ABAST

Entenem com a abast l'àmbit d'actuació de la nostra investigació. Queda clarament definit que el sector hotelier és l'activitat principal que s'ha analitzat en els articles 1 i 3; en canvi, en el número 2 s'ha buscat poder comparar amb la resta d'activitats econòmiques el pes que ha tingut cadascuna d'elles en el global de l'activitat econòmica del país, però quedant inclòs el sector hotelier, també.

Els orígens dels hotels es remunten a èpoques molt antigues, segons O'Gorman (2010), ja que s'han trobat vestigis identificats clarament amb els hotels a Mesopotàmia, Síria i Egipte. Posteriorment, a l'antiga Roma, l'*hospitium* era l'equivalent a l'hotel actual i l'esmentat autor va trobar referències que descrivien l'*hospitium* com un edifici de grans dimensions que oferien habitacions per llogar i, sovint, menjar i begudes per als estrangers que feien nit en aquests establiments.

Fent repàs de quina ha estat l'evolució del sector turístic a Espanya, segons el Plan Nacional e Integral de Turismo (PNIT) 2012-2015, del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, el sector turístic, el qual inclou l'hotelier, ha estat i continua sent un dels pilars de l'economia que va començar de manera incipient l'any 1955 i entre aquest any i el 1969 es produeix un creixement perquè apareixen els primers operadors turístics i l'aviació civil es convertirà en el principal mitjà de

transport amb el naixement de les primeres companyies xàrter. Entre els anys 1970 i el 1987 s'entra en una etapa de prosperitat que es caracteritza per l'expansió dels principals mercats emissors mundials i es produeixen altes rendibilitats per a un sector que acompanyava el *boom* del benestar socioeconòmic.

Entre els anys 1998 i el 2009 en el sector turístic es produeix una recessió que tindrà greus conseqüències. En els sectors annexos al turístic desapareix la regularització; Internet emergeix i es queda per tal de condicionar els hotels i el turisme amb noves formes de gestió; la competència està basada amb els preus; sorgeixen nous destins turístics més competitius a banda dels tradicionals; es produeix una concentració empresarial, i apareix el problema del turisme de masses.

La següent etapa en la qual s'entra és la de depressió, succeeix entre els anys 2010 i 2015, i es caracteritza per baixes taxes d'inflació, la caiguda de preus per l'esgotament del mercat, el declivi de les antigues tecnologies i l'increment de la desocupació. Arriba, finalment, l'etapa de recuperació entre els anys 2016 i 2020; podem destacar-ne canvis de destins turístics a llocs més segurs. A més a més, apareixen nous actors com són els pisos turístics, els quals estan representant un forta competència del sector hotelier.

Aquest resum de l'evolució del sector turístic clarifica l'abast del sector triat.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

3

MARC CONCEPTUAL I REVISIÓ DE LA LITERATURA

3.1 INTRODUCCIÓ

En aquest apartat es detalla el que ens diu el marc teòric i quins aspectes més importants es poden desprendre de la revisió de la literatura, la qual s'ha fet en un període de temps ampli i que ens ha permès observar que el sector hoteler no disposa d'una excessiva bibliografia relacionada amb alguns aspectes vinculats amb el tema d'estudi de la present tesi.

3.2 MARC CONCEPTUAL

Continuant amb el que s'ha dit a l'apartat 2.4, en el qual es parla de l'abast de la tesi, cal donar algunes xifres macro per a entendre la importància del sector turístic en l'economia mundial. L'Organització Mundial del Turisme (OMT, 2017) mostra que el turisme ha experimentat una continua expansió i diversificació durant les últimes 6 dècades, la qual cosa l'ha convertit en un dels sectors econòmics de major creixement a escala mundial. L'arribada de turistes internacionals a tot el món ha passat de 25 milions el 1950 a 278 milions el 1980, i de 674 milions el 2000 a 1.235 milions el 2016. L'OMT també pronostica que l'arribada de turistes internacionals a tot el món podria incrementar-se en el 3,3% a l'any entre el 2010 i el 2030, fins a arribar als 1.800 milions el 2030.

De la mateixa manera, continua dient l'OMT, els ingressos per turisme internacional obtinguts pels destins de tot el món han passat de 2.000 milions de dòlars el 1950 a 104.000 milions de dòlars el 1980, i de 495.000 milions el 2000 de dòlars a 1.220.000 milions de dòlars el 2016.

D'altra banda, el turisme internacional representa el 7% de les exportacions mundials de béns i serveis, això implica que el turisme ha crescut més ràpid que el comerç mundial en els últims anys i com a categoria mundial d'exportació, ocupa el tercer lloc.

A més a més, el mateix informe de l'OMT classifica els països per arribades internacionals, sent França el primer país; en segon lloc, els Estats Units d'Amèrica; en tercer lloc, Espanya, i la Xina en el quart lloc (OMT, 2017).

Finalment, l'OMT preveu que, entre el 2010 i el 2030, les arribades en els destins emergents (+4,4% a l'any) s'incrementaran a un ritme que duplicarà el de les economies avançades (+2,2% a l'any). La quota de mercat de les economies emergents va passar del 30% el 1980 al 45% el 2016, i es preveu que arribi al 57% el 2030, la qual cosa representa més de 1.000 milions d'arribades de turistes internacionals.

Si ens centrem en Espanya, per mostrar la importància del sector turístic podem fer referència a les dades recollides per l'INE. Per exemple, els ocupats en el sector turisme són el 12,21% del total d'ocupats el 2018; si ho comparem amb l'any 2005 veiem que hi ha un creixement del 27,06%, passant del 9,61% al 12,21%. En contrast amb aquestes xifres, el total de la població ocupada de tots els sectors, en el mateix període de temps, només es va incrementar en el 6,84%, passant de 18,3 milions a 19,6 milions. Aquesta dada demostra la transcendència d'aquest sector en la recuperació de l'economia després de la crisi del 2007.

Un altra dada que reflecteix la importància del sector, la trobem en la creixent participació en el PIB nacional. El 2018 arriba a l'11,8% del total amb un volum de 142.000 milions d'euros d'un total de 1.208.248 milions d'euros.

Per acabar les dades d'aquest primer article, la projecció del turisme es pot observar en el nombre de turistes estrangers vinguts a Espanya des de l'any 2005. Si comparem l'any 2005 i el 2018, s'ha produït un creixement del 47,8%, passant de 55,9 milions a 82,6 milions, la qual cosa corrobora que és un dels sectors considerats com un dels pilars que empenyen l'economia i que li fan de motor.

En referència al marc conceptual, podem concloure que les causes que porten a situacions de fracàs empresarial poden tenir el seu origen en molts i diversos motius, no existint a hores d'ara una teoria general del fracàs empresarial.

Des que es va produir la crisi a finals del 2007, moltes organitzacions han intentat trobar una solució als seus problemes mitjançant el concurs de creditors, intentant superar situacions d'insolvència abans d'arribar a l'estat de fallida, liquidació i tancament. Des que va ser aprovada a Espanya la Llei 22/2003, les empreses que fracassen passen primer per un procés concursal o concurs de creditors, excepte aquelles que abandonen la seva activitat sense utilitzar aquest recurs legal, sent imprescindible trobar-se en estat d'insolvència. La llei concursal defineix l'estat d'insolvència com la situació que es produeix quan el deutor no pot complir regularment amb les seves obligacions exigibles.

Tot aquest tràmit permet a les empreses que es troben en dificultats poder fer front a les seves obligacions i tenir una protecció davant els seus creditors, obtenint un període de temps que els permet prioritzar totes les activitats empresarials que els reportin més ingressos per poder estabilitzar el compte de resultats. Malgrat aquestes mesures de protecció, aproximadament el 93% de les empreses que entren en concurs acaben en liquidació (Registradores de España, 2018), la qual cosa ens porta a concloure la poca efectivitat de la llei concursal.

Aprofundint en el marc conceptual, cal assenyalar que existeixen tres estats diferents de fracàs que marcaran la situació economicofinancera de les empreses i que ens permetran observar millor les diferències existents entre organitzacions sanejades i no sanejades. Ens estem referint a: fracàs econòmic, el qual vol dir que l'empresa no és rendible i genera de manera cíclica més despeses que ingressos; fracàs financer, és el cas d'una empresa que té tensions de liquidat per desajustos de tresoreria, i, en tercer lloc, fracàs jurídic, el qual configura la constatació jurídica de la insolvència, que és considerada com la sanció legal del fracàs financer.

Arribat a aquest punt, l'última aportació d'aquest apartat fa referència a les propostes que fan Altman (1968, 1983) i Amat *et al.* (2017) per a poder predir si una empresa entrarà o no en situació de fallida i si es pot detectar abans no es produeixi. Aquests autors desenvolupen les anomenades fórmules Z, mitjançant complexos estudis estadístics, els quals han permès obtenir unes fórmules que, utilitzant informació dels comptes anuals de les empreses, ens permeten concloure si una

empresa està en fallida, està en procés d'entrar-hi o, en cas contrari, es troba fora de perill i la podem considerar-la com a sanejada.

3.3 REVISIÓ DE LA LITERATURA

Autors com Jesson *et al.* (2011) indiquen que una revisió de la literatura és un mètode d'investigació basat en la cerca de documentació existent per tal que l'investigador pugui descriure críticament i avaluar el que ja es coneix sobre un tema utilitzant fonts secundàries. D'altra banda, la Systematic Literature Review (en endavant SLR) es defineix com una sistemàtica d'investigació en la qual s'identifiquen els estudis més rellevants, se'n valora la qualitat i se'n sintetitzen els resultats utilitzant una metodologia científica. És prioritari que el mètode utilitzat pugui ser replicat per a verificar que el rigor seguit en la investigació no doni lloc a dubtes sobre la veracitat de les dades aportades. En resum, la revisió tradicional explora temes, desenvolupa idees i identifica llacunes per a investigar, mentre que les revisions sistemàtiques, utilitzant un protocol establert, fan una compilació d'evidències per donar resposta a una investigació específica. S'ha d'afegir que és una eina molt útil per a l'avaluació i l'anàlisi de la informació disponible i la seva posterior interpretació; de manera que es converteix en un aspecte fonamental que fa necessària la SLR, com ho demostra la identificació de forats (gaps) per a proposar futures línies d'investigació (Kitchenham, 2004).

La SLR té el seu origen en la investigació clínica i biomèdica (Jesson *et al.*, 2011), però en tractar-se d'una metodologia científica, el seu ús s'ha estès a escala mundial a altres camps de la investigació ja que la combinació d'informació des de diferents fonts permet disposar de més dades per a respondre una pregunta concreta d'investigació en qualsevol àmbit del coneixement.

La SLR, com ja s'ha mencionat abans, ha estat utilitzada en el camp de la salut i s'ha estès a altres múltiples branques de la ciència. Per exemple, Maestrini *et al.* (2017) estudia la SLR relacionada amb les cadenes de subministrament industrial o, en el sector de transport aeri, Ginieis *et al.* (2012) o Kalembe i Campa-Planas (2017).

Les etapes més importants que conté la SLR són les que hi ha recollides en la taula 1.

ÍTEM	ETAPES
1	Planificació de la revisió
2	Identificació de les paraules clau
3	Selecció de la base de dades
4	Selecció del període de cerca
5	Selecció dels documents d'estudi, extracció de les dades i síntesi
6	Obtenció d'evidències sobre els resultats i les recomanacions

Taula 1: Etapes de la revisió sistemàtica de la literatura.

Font: Elaboració pròpia.

Abans d'entrar en la SLR de la predicció de la insolvència en el sector hotelier, hem realitzat una cerca sobre la mateixa SLR en el sector hotelier en general. Per a això s'han utilitzat les següents paraules clau: *Systematic and Literature and Review and Hospitality or Lodging or Accommodation*

or *Hotel*. La intenció d'aquesta cerca prèvia és conèixer si existeixen revisions sistemàtiques de la literatura relacionades amb el sector hotelier. Els resultats obtinguts han estat els següents:

- 35 documents trobats en el període 2007-2018, dels quals el 71% han estat escrits en els darrers 3 anys, fet que demostra que l'ús de la metodologia de la SLR en el sector hotelier és molt recent.
- No hi ha cap referència que enllaci la SLR amb el sector hotelier i la predicció de la insolvència o la fallida amb la cerca realitzada.
- La SLR en el sector hotelier està relacionada amb temes tan diferents com els que es detallen a continuació sense ser una relació exhaustiva: la gestió de la diversitat en el sector hotelier (Manoharan i Singal, 2017), l'exploració de la resiliència davant de desastres en el sector hotelier (Brown *et al.*, 2017), la investigació de la força de treball hotelera (Baum *et al.*, 2016), la investigació sobre la innovació en hotels (Gomezelj, 2016), la diversitat de la mà d'obra i el rendiment de l'hotel (Sourouklis i Tsagdis, 2013).

Una vegada hem comprovat que no existeix una SLR relacionada amb el nostre treball, procedirem a una ampliació de la cerca d'articles relacionats amb el tema de la investigació amb les següents paraules clau primàries: *Predicton*, *Bankruptcy*, *Insolvency* i *Firm Failure*. Com és lògic, aquesta cerca no distingeix cap sector concret, així que afegirem a les quatre *key words* anteriors les següents paraules secundàries: *Hospitality*, *Accommodation*, *Lodging* i *Hotel Industry*. Per millorar els resultats de la nostra cerca s'han utilitzat els següents operadors booleans: *and*, *or*, *not*.

La base de dades seleccionada per a la revisió sistemàtica de la literatura ha estat Scopus, considerada com la base de dades més gran de resums i cites de literatura revisada que provenen de revistes científiques, llibres i actes de congressos. Ofereix una visió global dels resultats de la investigació del món en els camps de ciència, tecnologia, medicina, ciències socials i arts i humanitats (Elsevier, 2018).

La SLR del present estudi s'inicia l'any 1968, any de la primera referència en la base de dades, fins a finals de l'any 2017. Aquest ampli període de temps ens permetrà aconseguir una visió extensa sobre l'evolució de la predicció de la insolvència en general i, especialment, en el sector hotelier.

Amb les paraules clau: *Prediction*, *Bankruptcy*, *Insolvency* i *Firm Failure* s'identifiquen un total de 1.314 referències que inclouen documents de conferències, informes, articles, capítols de llibres, articles en premsa, llibres, editorials, notes i enquestes breus.

A la taula 2 poden observar-se les diferents combinacions de paraules clau que han servit per dur a terme la cerca ja descrita anteriorment i els resultats obtinguts.

COMBINACIÓ PARAULES CLAU PRIMÀRIES I SECUNDÀRIES	NOMBRE D'ARTICLES
<i>Predicton or Bankruptcy and Insolvency or Firm Failure</i>	1.314
<i>Predicton or Bankruptcy and Insolvency or Firm Failure and Hospitality</i>	4
<i>Predicton or Bankruptcy and Insolvency or Firm Failure and Accommodation</i>	0
<i>Predicton or Bankruptcy and Insolvency or Firm Failure and Lodging</i>	1
<i>Predicton or Bankruptcy and Insolvency or Firm Failure and Hotel Industry</i>	3

Taula 2: Combinacions de paraules clau utilitzades en la cerca de literatura i nombre d'articles trobats.
Font: Elaboració pròpia.

A continuació, es limita per àrea temàtica deixant només *Business, Management and Accounting, Economics, Econometrics and Finance* i *Social Sciences*, i s'obtenen 762 referències. Finalment, es fa un altre filtre i aconseguim un total de 634 documents referits a la predicció de la insolvència o fallida empresarial.

A la taula 3 observem que del total d'articles trobats a la base de dades Scopus en una primera cerca, que ha estat de 1.314 (vegeu taula 2 i figura 1), en una posterior revisió són eliminats els que no estan relacionats directament amb el tema de l'estudi, que són la majoria, ja que no estan relacionats amb el sector hotelier. El criteri seguit per a l'eliminació de duplicats es basa en el fet que com a mínim una de les paraules clau ha d'aparèixer en el títol de l'article, en l'*abstract* o resum i/o en les paraules clau del mateix escrit.

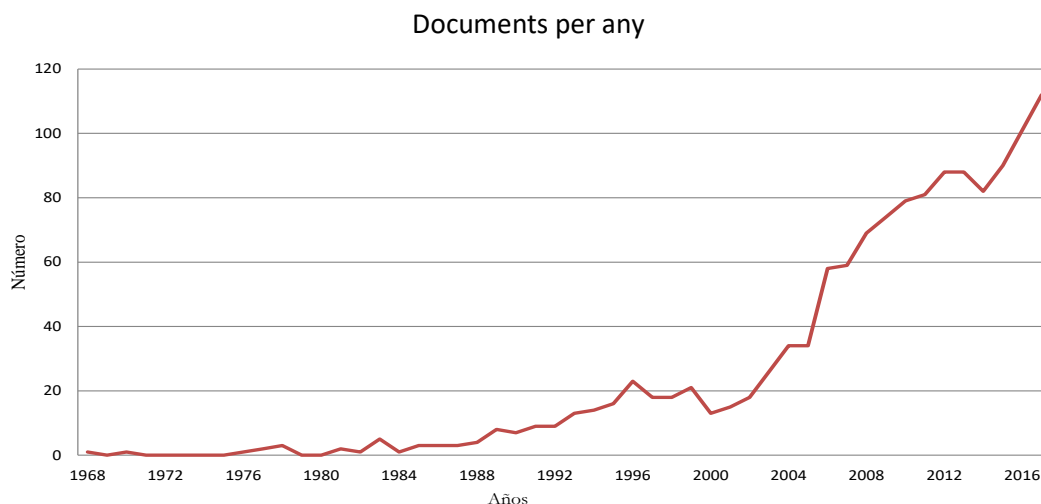


Figura 1: Articles publicats entre 1968 i 2017.
Font: Elaboració pròpia a partir de les dades de Scopus.

CRITERI FILTRAT ARTICLES	ARTICLES DESCARTATS	ARTICLES ACCEPTATS
Mostra inicial (1.314)	552	762
Articles no relacionats descartats	128	634
Articles segons criteri de cerca descartats	626	5

Taula 3: Resultats d'articles trobats en base de dades amb els criteris de selecció.
Font: elaboració pròpia.

Seguint el criteri establert en el paràgraf anterior, hem obtingut unes dades bibliogràfiques compostes per 8 articles acadèmics, dels quals 2 es repeteixen en 2 de les 4 cerques i 1 es descarta perquè fa referència al segle XIX. Els esmentats articles són la base per completar el relat del present estudi tal com queda reflectit a la taula 3.

La majoria dels articles trobats fan referència al sector bancari, estan relacionades amb les finances i els riscos dels crèdits concedits, les indústries manufactureres o industrials en general, empreses asseguradores, la fallida corporativa, empreses cotitzades, etc. Un altre grup d'articles només teoritzen sobre els diferents models de situació de solvència o models predictius d'insolvència o fallida sense especificar el sector. Per fer-ho, utilitzen diferents models estadístics, intel·ligència artificial o la combinació entre ells.

Els articles trobats en relació amb el nostre tema d'estudi els hem detallat a la taula 4, en la qual es pot llegir el títol, el resum de l'article, els autors que els han escrit i l'any de la publicació. D'altra banda, dels 5 articles, 2 fan referència als EUA, 1 a UK, 1 a Korea i, l'últim, al mercat xinès. En tots 5 es fa referència a alguna de les paraules clau descrites.

Document title 1	Authors	Year	Source
Hospitality Bankruptcy in United States of America: A Multiple Discriminant Analysis-Logit Model Comparison	Barreda, A.A., Kageyama, Y., Singh, D., Zubieta, S.	2017	Journal of Quality Assurance in Hospitality and Tourism18(1), pp. 86-106
Abstract			
This study examines bankruptcy prediction of hospitality firms within U.S. equity markets. The article investigates whether the Logit model or the Multiple Discriminant Analysis (MDA) accurately predict bankruptcy, specifically it attempts to investigate how accurate Logit and MDA models are. Various key financial variables were utilized as predictors and contrasting samples of both bankrupt and non-bankrupt firms for the period 1992–2010 were used. In this analysis Statistical software SPSS 20 was utilized for the analysis. Results show that for the period 1992–2010, the MDA model outperformed the Logit model for overall bankruptcy prediction. Theoretical and practical implications were offered based on the results. The study is critical given the significant number of hospitality enterprises being intensely impacted by the recent economic downturn. Consequently, the hospitality industry in United States demands higher degree of accuracy from bankruptcy prediction models to forecast economic failure.			
Document title 2	Authors	Year	Source
Predicting hospitality firm failure: mixed sample modelling	Li, H., Xu, Y.-H., Yu, L.	2017	International Journal of Contemporary Hospitality Management 29(7), pp. 1770-1792
Abstract			
Purpose: Available information for evaluating the possibility of hospitality firm failure in emerging countries is often deficient. Oversampling can compensate for this but can also yield mixed samples, which limit prediction models' effectiveness. This research aims to provide a feasible approach to handle possible mixed information caused by oversampling. Design/methodology/approach: This paper uses mixed sample modelling (MSM) when evaluating the possibility of firm failure on enlarged hospitality firms. The mixed sample is filtered out with a mixed sample index through control of the noisy parameter and outlier parameter and meta-models are used to build MSM models for hospitality firm failure prediction, with performances compared to traditional models. Findings: The proposed models are helpful in predicting hospitality firm failure in the mixed information situation caused by oversampling, whereas MSM significantly improves the performance of traditional models. Meanwhile, only partial mixed hospitality samples matter in predicting firm failure in both rich- and poor-information situations. Practical implications: This research is helpful for managers, investors, employees and customers to reduce their hospitality-related risk in the emerging Chinese market. The two-dimensional sample collection strategies, three-step prediction process and five MSM modelling principles are helpful for practice of hospitality firm failure prediction. Originality/value: This research provides a means of processing mixed hospitality firm samples through the early definition and proposal of MSM, which addresses the ranking information within samples in deficient information environments and improves forecasting accuracy of traditional models. Moreover, it provides empirical evidence for the validation of sample selection and sample pairing strategy in evaluating the possibility of hospitality firm failure.			

Document title 3	Authors	Year	Source
Predicting Korean lodging firm failures: An artificial neural network model along with a logistic regression model	Youn, H., Gu, Z.	2010	International Journal of Hospitality Management 29 (1), pp. 120-127
Abstract			
Using financial variables as predictors, this study developed logistic regression and artificial neural network (ANN) models to predict business failures for Korean lodging firms . While both models demonstrated comparable Type I errors, the ANN model showed considerably lower Type II errors for both in-sample and hold-out sample predictions. This study also found that interest coverage is the most important signal of business failure for the Korean hotel industry. This ratio is directly related to the hotel's solvency, ability to service debts and productivity of profits and can thus be regarded as a survival indicator of Korean hotel firms.			
Document title 4	Authors	Year	Source
Operational analysis: a case study of two hotels in financial distress	Moncarz, E.S., Kron, R.N.	1993	International Journal of Hospitality Management 12(2), pp. 175-196
Abstract			
The U.S. hospitality industry has recently experienced the highest rate of business failures since the 'Great Depression'. Hundreds of businesses have declared bankruptcy . Even more have gotten into financial distress such as earnings slumps, cash flow deficiencies and mismanagement of resources that could lead to bankruptcy. These problems will not go away. They must be managed away. This article examines the major contributing factors to the declining performance of lodging firms in the recent past, explores the current economic environment in the industry and addresses the challenges that it will most likely continue to face in the future. The focus of the article will be on the importance of operational analysis as a management tool to identify problem areas that need corrective action thereby leading to a business turnaround. Using a case study of two hotels in financial distress, the authors demonstrate the use of operational analysis.			
Document title 5	Authors	Year	Source
The Banking Sector and Small Firm Failure in the UK Hotel and Catering Industry	Boer, A.	1992	International Journal of Contemporary Hospitality Management 4(2), pp. 13-16
Abstract			
The high rates of bankruptcies in the hotel and catering industry has not been helped by the banking sector.			

Taula 4: Articles trobats relacionats amb les paraules de la cerca.

Font: Elaboració pròpia.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

4

IDENTIFICACIÓ DELS FACTORS CLAU D'ÈXIT EN EL SECTOR HOTELER

4.1 DESCRIPCIÓ, OBJECTIUS I METODOLOGIA

L'objectiu d'aquest treball ha estat identificar quins són els factors clau d'èxit en el sector hotelier, tenint en compte la importància del turisme en l'economia espanyola, en el seu PIB i la seva aportació a l'ocupació total dels llocs de treball de tot el país.

S'ha fet una revisió de la literatura que ens ha permès trobar referències relacionades amb el sector hotelier i diferents factors que hi tenen incidència. Els coneixements aportats per la comunitat científica mitjançant els articles i els textos consultats queden reflectits en aquest document i permeten determinar l'existència dels esmentats factors clau d'èxit.

Com a conseqüència de la transcendència del sector hotelier en l'economia espanyola, el present estudi dona resposta a quins són els factors clau en els diferents establiments hotelers. Tanmateix, la concreció d'aquests factors proporciona i ens mostra quins aspectes financers, quins sistemes de gestió i quins aspectes més globals com l'antiguitat o la localització fan que les empreses puguin tenir èxit en el sector hotelier.

El valor afegit d'aquest treball rau en el fet que d'acord amb la literatura revisada s'ha fet una relació de factors clau d'èxit en el sector hotelier, la qual cosa evidencia, també, que hi ha una falta d'estudis similars en aquest tema.

4.2 GAPS IDENTIFICATS I FUTURES LÍNIES D'INVESTIGACIÓ

Falten estudis sobre la incidència d'inversions importants en temes de qualitat i de medi ambient en els resultats amb dades reals d'empreses del sector hotelier. S'han pogut constatar alguns exemples, però considerem que són pocs tenint en compte la importància d'aquests factors en els resultats de les empreses hoteleres (Pereira *et al.*, 2011; Segarra *et al.*, 2012).

Tampoc s'han trobat estudis relacionats amb el sistema de gestió dels hotels, cal quantificar la incidència que té en els resultats el tipus de propietat (gestió, arrendament, franquícia, etc.) que l'empresa està utilitzant per a l'explotació del negoci en la rendibilitat de l'hotel (Amat i Campa, 2011).

Tanmateix no s'han trobat estudis per valorar l'impacte de la responsabilitat social corporativa en cadenes hoteleres ni en pimes, així com la influència de la grandària, el nivell d'endeutament, el cost del deute sobre la rendibilitat dels hotels.

La variable ubicació i localització en el sector hotelier és una de les variables específiques del mateix sector. Aquesta especificat fa que no s'hagi trobat literatura relacionada amb l'anàlisi del seu impacte en els resultats de les empreses hoteleres.

No s'ha trobat cap menció sobre com s'ha de determinar l'antiguitat d'una empresa en el sector hotelier, però sí que s'ha trobat en altres sectors (Sánchez i García, 2003; Taymaz i Köksal, 2006).

Com a futures línies d'investigació es proposa estudiar com incideix l'antiguitat dels hotels i quina és l'afectació del tipus de propietat hotelera en la rendibilitat. També s'ha de determinar si l'aplicació de sistemes de gestió de qualitat i mediambientals està relacionada amb la millora de la rendibilitat econòmica. Es proposa fer un estudi empíric per valorar la incidència en la rendibilitat de la responsabilitat social corporativa en les cadenes hoteleres, fent estudis sectorials per a comprovar en profunditat la relació entre estratègies socials i estratègies econòmiques.

Una altra línia d'investigació s'ha de centrar a estudiar el grau d'aplicació del Yield Management amb l'objectiu de verificar empíricament que el sector hotelier aprofita aquest sistema de gestió per a millorar resultats. Segons Talón *et al.* (2012), amb el Yield Management es millora la gestió dels clients i es permet incrementar els ingressos per client, però haurien de tenir una perspectiva financera d'augment de valor preferiblement basada en l'anàlisi de rendibilitat per client a mitjà i llarg termini. La selecció dels clients més rendibles ha de passar pel davant del benefici d'un departament. És més important el màxim benefici per client que la maximització de les vendes a aquests clients.

També s'ha d'analitzar la relació entre la mida de l'empresa (Monterrey i Sánchez, 2011) i la seva rendibilitat, així com hi influeix la localització i la ubicació tenint en compte els hotels urbans, de platja i rurals (Pereira *et al.*, 2011; Hernández *et al.*, 2012).

4.3 RESULTATS OBTINGUTS I CONCLUSIONS

La metodologia seguida en el present estudi ha consistit a realitzar una revisió sistemàtica de la literatura (Systematic Literature Review) fent ús de la base de dades bibliogràfica Scopus entre els anys 1963 i 2016. La recerca s'ha dut a terme amb les paraules clau que s'han seleccionat per a localitzar la bibliografia i han estat: *econòmic performance or profitability and hotel or lodging or accommodation or hospitality*. Els factors clau que s'han localitzat en la revisió de la literatura s'han classificat en tres grups per facilitar-ne l'estudi. A continuació els passem a descriure:

- **Grup 1.** Els factors financers, entenent-los com tots aquells aspectes que s'associen a l'anàlisi financera d'una empresa i que tenen a veure amb les inversions, la seva estructura financera i els seus resultats.
- **Grup 2.** Els factors de gestió, que fan referència a tots els sistemes que les empreses tenen a la seva disposició per gestionar-les de la manera més eficient possible i que permetin obtenir-ne el màxim rendiment; en el nostre cas, hi incloem aspectes característics, encara que no exclusius, del sector hotelier com el Yield Management.
- **Grup 3.** Finalment, els aspectes genèrics, que també hi tenen certa incidència; encara que per si sols no són determinants, sí que ho són conjuntament amb la resta de factors i sí que les condicionen.

Una vegada definits els grups vegem-ne ara els elements:

Factors financers (grup 1): Endeutament, grandària (actius, vendes, empleats), marge i rotacions d'actius i palanquejament operatiu.

Factors de gestió (grup 2): Sistema de gestió de la propietat, sistema de gestió de la qualitat, sistema de gestió medi ambiental, responsabilitat social corporativa i Yield Management.

Aspectes genèrics (grup 3): Antiguitat i ubicació o localització.

En el grup 1 tenim els factors financers, que són factors que es poden aplicar a qualsevol tipus d'organització empresarial; és a dir, que no són exclusius del sector hotelier, i dependrà dels gestors de les mateixes empreses que es mantinguin dins d'uns marges que no posin en risc la viabilitat de l'entitat.

Passem a analitzar el grup 2, anomenat factors de gestió per la seva importància en el sector hotelier i per mostrar alguns exemples de la incidència que han tingut en les empreses hoteleres que els han implantat.

Existeixen diferents tipus de gestió dels establiments hotelers en funció del tipus de propietat, així trobarem diferències en els resultats si l'hotel es dirigeix mitjançant un contracte de gestió amb la propietat o si fem un contracte d'arrendament entre la propietat i una entitat gestora per llogar el negoci hotelier i no de l'establiment amb totes les instal·lacions, pertinences i estris. Una tercera opció, la trobem amb el contracte de franquícia, en el qual la propietat cedeix el dret a comercialitzar determinats serveis i productes a canvi d'una compensació econòmica. La quarta opció s'anomena afiliació a una agrupació hotelera, la qual cosa suposa un acord per l'accés a una central de reserves i a una estructura comercial; determinats hotels independents i d'una determinada dimensió no tenen la possibilitat de disposar d'una estructura equivalent a costos raonables. La cinquena opció és la de la gestió pròpia, que és el cas de l'empresa propietària de l'hotel que decideix gestionar-lo directament sense operadors o gestors.

La rellevància en l'elecció d'una forma organitzativa adequada contribueix a la millora dels resultats econòmics de l'empresa. Els hotels més grans tendeixen a ser propis, totalment o parcialment, mentre que els més petits solen ser llogats, en gestió o franquiciats. Les organitzacions de més grandària solen ser explotades directament (en propietat) per les marques, la qual cosa es justifica bé per la importància que aquests establiments més emblemàtics ofereixin una bona imatge, o bé per la dificultat per trobar al mercat propietaris o explotadors amb els coneixements necessaris per a gestionar amb èxit aquest tipus d'empreses o, fins i tot, per a realitzar la inversió que requereixen.

Pel que fa al sistema de gestió de la qualitat per a desenvolupar la cultura de la qualitat mitjançant la norma ISO 9001 o la norma UNE 182001, cal tenir en compte que el sistema de gestió de la qualitat és aquella part del sistema de gestió enfocada a dirigir i controlar una organització en

relació amb la qualitat i, en el cas del sector hotelier, tot i que la qualitat del servei és un aspecte clau per als hotels, els efectes positius de la certificació en qualitat en aquest sector poden tenir efectes positius en els treballadors (per exemple, en la rotació de personal, l'entusiasme, la cooperació i la comunicació), en els factors operatius, la qualitat del servei i la satisfacció del client, la millora de la imatge de l'hotel, la millora del resultat financer... Tots aquests aspectes indiquen que la certificació pot millorar els resultats, incloent-hi els financers, en les empreses hoteleres. A més a més, les empreses que tenen la certificació de qualitat són més eficients en percentatges significativament superiors a la mitjana dels seus respectius sectors, de manera que es pot afirmar que tenir l'esmentada certificació explica la major eficiència de les empreses.

Quant al sistema de gestió mediambiental, una correcta gestió mediambiental s'ha convertit pràcticament obligatòria en qualsevol organització que vol obtenir excel·lents resultats econòmics. Per a aconseguir-ho cal estar en possessió de certificacions que acrediten bones pràctiques mediambientals seguint normes internacionals com l'ISO 14001 o l'EMAS. En general, la disminució del consum de recursos o de les deixalles i les emissions contaminants pot reduir l'impacte sobre el medi ambient. També resulta avantatjós per a l'empresa reduir les seves despeses energètiques i l'eliminació de residus, fet que disminueix les entrades i les despeses de descontaminació. Diferents empreses han determinat que un menor consum de matèries primeres pot redundar en un augment de la rendibilitat i la competitivitat. Per exemple, les cadenes d'hoteleres poden reduir les despeses i millorar el BAI; per tant, incrementà la rendibilitat econòmica de l'exercici, si es fan reduccions de consum energètic, de consum d'aigua, d'emissions de CO₂ o en la producció de residus.

La certificació en qualitat i medi ambient permet a les empreses millorar la seva eficiència i els seus resultats, i si, a més, s'aconsegueixen els dos certificats, s'obtenen sinergies derivades de les similituds i els paral·lelismes entre ambdós sistemes de gestió. S'ha demostrat que si hi ha una preocupació per la qualitat i per la gestió ambiental es millora el rendiment empresarial ja que aquests sistemes de gestió permeten disminuir costos i millorar la imatge de l'hotel, la qual cosa, de ben segur, influirà sobre el rendiment operatiu i financer, ja que s'ha comprovat que els hotels certificats obtenen majors nivells de rendiment segons alguns autors, tal com es descriu en aquest mateix capítol.

La responsabilitat social corporativa és un factor que es caracteritza per tenir en compte els impactes que tots els aspectes de les seves activitats generen sobre els seus clients, empleats, accionistes, comunitats locals, medi ambient i sobre la societat en general. És difícil avaluar de manera precisa quins factors determinen la rendibilitat d'una empresa socialment responsable, però les empreses socialment responsables poden tenir beneficis superiors a la mitjana, ja que la capacitat d'una empresa per a abordar amb èxit els problemes mediambientals i socials pot ser una mesura creïble de la qualitat de la gestió i en farà augmentar la rendibilitat.

El Yield Management (en endavant YM) aplicat al sector hotelier consisteix a vendre l'habitació adequada al client adequat al preu adequat i en el moment adequat. Es tracta d'una filosofia o cultura d'empresa, on els clients i els empleats han de comprendre que les pràctiques que es

deriven de l'aplicació del YM permeten obtenir el màxim benefici tant per a l'empresa com per al client. Per a aconseguir-ho es requereix analitzar de manera simultània diferents variables i paràmetres aplicant diferents models matemàtics i estadístics. El rendiment d'un hotel es mesura pels ingressos per habitació disponible, la qual cosa significa que es comercialitza un servei que té data de caducitat i una habitació no ocupada significa ingressos perduts que no es poden recuperar. El risc de vendre a un preu excessivament elevat pot significar no obtenir el nivell d'ocupació desitjat. Per això, s'ha de realitzar un control permanent de l'estat d'ocupació de l'hotel, de la previsió de reserves, de la competència, de l'antelació amb què es compta, etc. per a poder fixar, en cada moment, el preu de venda correcte.

La gestió d'ingressos consisteix en la seva maximització mitjançant la gestió eficient d'un actiu perible a través de la determinació del seu preu i del control d'inventari. En aquest sentit, cal definir les habitacions com un servei o producte perible: avui es disposa únicament de l'oportunitat de vendre cada habitació; passada la mitjanit, l'oportunitat s'ha perdut per sempre.

Les característiques per l'aplicació del Yield Management són, tenir una capacitat fixa, disposar d'un inventari perible, alts costos fixos i baixos costos variables, possibilitat de segmentar el sector i diferenciar preus, disposar de demanda variable i la possibilitat de vendre el producte anticipadament. Totes aquestes característiques tenen una aplicació directa en el sector hotelier perquè defineixen els aspectes intrínsecs del mateix sector.

Quant als beneficis de la implantació del Yield Management en els hotels, es produeix un augment de la tarifa mitjana, dels ingressos i dels beneficis, segons les experiències contrastades en països com els Estats Units d'Amèrica. Exemples d'empreses que han obtingut beneficis i que van aplicar de manera pionera el Yield Management als anys 90 del segle passat són American Airlines (Smith *et al.*, 1992; Cook, 1998) o la cadena d'hotels Marriot International (Liberman, 1993).

Finalment, analitzant el tercer grup de factors, ens trobem, primerament, amb l'antiguitat, que podem definir com un període de temps continuat durant el qual una empresa porta fent una activitat econòmica; si aquest període supera el cinc anys de vida, possiblement l'empresa s'haurà consolidat i haurà madurat prou per a mantenir-se activa en el mercat. La probabilitat de fracàs no arriba als seus valors màxims a l'inici de la vida de l'empresa, ja que aquesta pot sobreviure durant algun temps utilitzant els actius fundacionals. És a partir dels 5 anys que les empreses que no fracassen poden sobreviure. La incidència de l'antiguitat es produeix en els grups de les petites i molt petites empreses, més que en les mitjanes i les grans.

El segon factor d'aquest tercer grup és la ubicació o la localització. Aquest factor, que té una alta incidència en el sector hotelier perquè requereix de certs recursos turístics propers per decidir on construïm un hotel, serà l'estratègia definida per l'empresa que farà que ens ubiquem a la platja, a zones de muntanya per a aprofitar la neu, a ciutats amb recursos històrics com monuments, a ciutats importants a prop d'aeroports, ports, etc. Les economies de localització sorgeixen quan les empreses es concentren geogràficament perquè requereixen d'un factor específic localitzat en una àrea geogràfica concreta o perquè comparteixen proveïdors i mercats.

Per fer qualsevol tipus d'estudi d'aquest factor cal tenir en compte que la millor classificació per fer una segmentació del sector hotelier a Espanya és classificar els hotels en tres grups: els urbans, els de platja i els rurals. Això ens permetrà poder diferenciar les tres destinacions més habituals al nostre país: turisme urbà, de plaer o d'empresa i més estable durant tot l'any; turisme de platja, bàsicament de plaer i més estacional; i, finalment, el rural, també estacional, però molt sensible a la situació econòmica del moment.

La primera conclusió és que podem afirmar que existeixen factors que són clau per tenir èxit en el sector hotelier, tenint en compte la bibliografia consultada i exposada en el present treball. Alguns d'aquests factors són comuns a totes les organitzacions empresarials, però alguns, com el Yield Management o el tipus de sistema de gestió de la propietat, són característics del sector hotelier i, de la mateixa manera que la ubicació i la localització dels hotels, són determinants en la consecució de bons resultats economicofinancers.

És del tot necessari fer una investigació longitudinal dels factors més representatius del sector hotelier com són la propietat, el Yield Management, la seva ubicació i localització, així com els sistemes de gestió de la propietat, de la qualitat i el medi ambient. Aquesta anàlisi ens permetrà definir un perfil i una categorització de grups d'empreses hoteleres en funció de la seva rendibilitat. Finalment, si som capaços d'identificar aquelles propietats que permetin pronosticar la seva evolució futura amb el propòsit de valorar la capacitat financera, podrem definir en quina mesura el nivell actual de rendibilitat podrà reproduir-se en el següent o els següents períodes i ser recurrent. Aquesta persistència assegurarà la supervivència de l'empresa hotelera en el futur.

4.4 ARTICLE PUBLICAT

OmniaScience

Intangible Capital

IC, 2018 – 14(1): 74-98 – Online ISSN: 1697-9818 – Print ISSN: 2014-3214

<https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Identification of the key factors for success in the hotel sector

Antonio Alvarez-Ferrer , Fernando Campa-Planas ,

Juan Pablo Gonzales-Bustos 

Universitat Rovira i Virgili (Spain)

antonio.alvarez@estudiants.urv.cat, fernando.campa@urv.cat, juanpablo.gonzales@hotmail.es

Received July, 2017

Accepted January, 2018

Abstract

Purpose: The aim of this work is to identify the key factors for success in the hotel sector. This objective is motivated by the importance of tourism in the Spanish economy, taking into account the fact that it represents 11.1% of the GDP and accounts for 13% of all employment, with 2.49 million jobs, according to INE (Spanish National Statistics Bureau) data for 2015.

Design/methodology: A review of the literature has been carried out, which has provided references related to the hotel sector and different factors that impact it. The knowledge provided by the scientific community through the articles and texts consulted are reflected in this document and allow us to determine the existence of the key factors for success.

Findings: Considering the importance of the hotel sector in the Spanish economy, this study identifies the key factors in the different hotel establishments. However, the materialization of these factors provides and shows us which financial aspects, management systems and other more global aspects, such as longevity or location, enable the company to be successful in the hotel sector.

Originality/value: Based on the literature reviewed, a list of key factors for success in the hotel sector was composed. This also revealed a lack of similar studies on this topic.

Keywords: Hotel sector, Key factors, Profitability, Literature review

Jel Codes: Z33, M10

1. Introduction

The research proposed in this work is to review the literature to find and specify the key factors for success in the hotel sector. It must be kept in mind that success will be related to profitability, among other factors, which enables us to observe whether a company is sustainable over time.

A hotel located in an urban setting in an internationally very well-known tourist area (for example, Barcelona), with many customers year-round, is not the same as a hotel located in a non-urban setting, but one that is also touristic (i.e., located on a beach), such as Salou in Costa Dorada. In this second case, seasonality has a direct effect on its results and the profitability of the company. The same case occurs with an entire list of factors that can have a direct effect on profitability.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

An in-depth understanding of why one company is more profitable than another, learning to determine when a company can be considered to have a good economic situation or, on the contrary, it needs to modify and correct erroneous strategies that can force it out of the market due to the lack of profitability, are crucial aspects for all business management. The analysis of the hotel sector is very complex, due to its diversity and low levels of homogeneity, which requires us to take into consideration the different tourist areas, urban and non-urban establishments, the importance of companies according to their volume in terms of sales, assets or employees, the number of rooms, etc.

2. The hotel sector

Barrado and Galiana (2006) state that the development of tourism in Spain began with the economic openness of the 1960s and ended in 1974, a stage when the Spanish economy was favored by international economic development, thanks to low energy prices, cheap labor and currencies provided by emigrants and tourists. An explosion in mass tourism occurred that provided positive economic benefits, but that also had a detrimental effect, due to disastrous environmental and territorial management, as the result of speculative processes involving land, urbanization and construction.

It is after the 1990s and with the use of the Internet that tourism is able to reach a larger number of users. The Internet enables companies and public institutions to promote themselves, and facilitates access by the potential demand to obtain more and more varied information about the great diversity of tourist destinations (Vacas & Landeta, 2009). In this era, the product begins to diversify and the quality offered to visitors improves, and the entire tourism activity is developed and planned in an organized manner to prevent the errors of past decades. Furthermore, an attempt is made to break away from the strong seasonality triggered by the sun and beach, which results in an excessive demand during three months of the year. While met, this demand implies the use of a large quantity of very concentrated resources and poor sustainability on the part of the system.

The main tourist attraction in Spain has been the price-quality ratio, its climate and beaches. These attractions have now been complemented with a vast offering of cultural, natural, wine and culinary and leisure options. We have the option of seeing monuments and museums like the Prado in Madrid; visiting Doñana National Park in Andalusia; tasting the best wines in Priorat or La Rioja; eating in the world's best restaurants, considering that Spain has 182 accredited restaurants in the Michelin Guide for 2016, or enjoying one of the best theme parks in Europe: Port Aventura in Vilaseca-Salou.

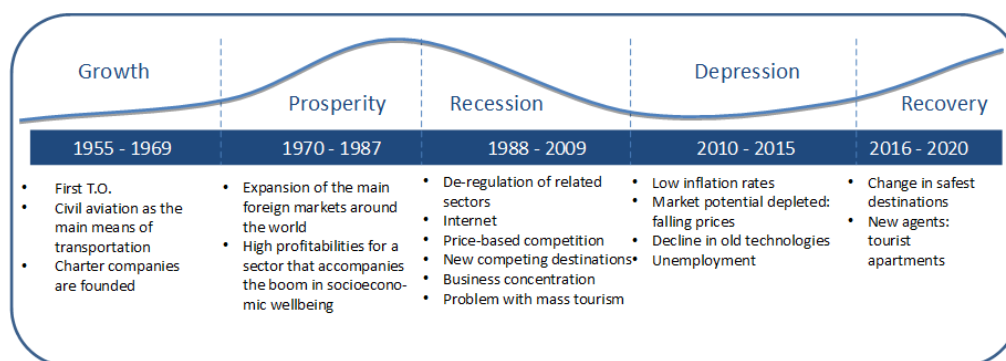


Figure 1. Stages in the tourism sector in Spain (own adaptation from the “National and Comprehensive Tourism Plan (PNIT) 2012-2015, Ministry of Industry, Energy and Tourism”)

Figure 1 shows the different stages of the tourism sector from the 1960s to present. It is clear to see that we are in difficult times, economically speaking, and that there is also a demographic change in European society, as the baby boomer generation reaches retirement age, starting in 2015. There is a noticeable reduction in demand in

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Western Europe, due to a decline in activity, which means a decrease in the income of the tourists who come to Spain. The excess offer in the market is accompanied by the disappearance of less efficient and less profitable companies as the result of the great competition that exists and the breaking of the value chain in which the tourist is at the center of the tourism business (National and Comprehensive Tourism Plan 2012-2015).

It can also be stated that it would seem that we can consider the depression of the 2010-2015 period of Figure 1 to be over, and the industry has once again entered a new spring. The fact is that the sector is recovering, as can be seen in Figure 2, which shows that never in the history of this country have so many millions of tourists visited us in a single year.

Authors such as Álvarez, Andrade, Caramés, Gomis, Leira and Rego (2008) believe that the entire tourism sector needs to be reassessed, based on innovation focused on tourists themselves. This will involve new business management models, new communications formats and the quest for client wellbeing in the widest sense, in particular with attention to health and his or her relation to the environment. Those tourist destinations that do not consider this new situation and do not know how to adapt to this new reality will gradually lose their market position. It is also true that the disappearance of the middle class reduces the number of people who have the economic capacity to travel, and so an increase in the number of tourists will not always go hand in hand with improved profits, but it will be accompanied by an increase in the overall income (Castellort, 2006).

Tourism activity accounted for a total of 12.1% of the GDP in 2002, according to INE data. This figure has yet to be exceeded, taking into account the economic downturn Spain has suffered in the last decade. What is important is that in spite of the crisis and the downturn in sectors such as the industrial and construction sector, tourism can be considered to be one of the sectors driving the recovery (Figuerola, 2011).

We can see in Table 1 how, in spite of the current crisis, the tourism sector is one of the cornerstones maintaining employment, because not only does it not shrink like most other sectors, it actually increases its relative weight in the Spanish economy.

Year	Total employed	Employed in the tourism sector	% tourism of the total
2005	18,312,322	1,759,356	9,61%
2006	18,925,869	1,846,460	9,76%
2007	19,372,675	1,937,209	10,00%
2008	18,531,264	1,959,557	10,57%
2009	17,803,839	1,917,405	10,77%
2010	17,584,982	1,932,224	10,99%
2011	17,229,922	1,948,374	11,31%
2012	16,442,681	1,934,542	11,77%
2013	16,357,640	1,936,225	11,84%
2014	16,775,214	2,001,448	11,93%
2015	17,308,400	2,093,334	12,09%
2016	17,849,054	2,193,730	12,29%

Table 1. Employment from the tourism sector versus total employment in Spain (Spanish Government - Ministry of Labor and Social Security 2017)

Table 1 and Figure 2 reveal some important information: during the 2009-2016 period, the number of tourists has increased by 45.6%, while the increase in workers employed in the same period only grew by 14.4%. This information reflects that the hotel sector has managed to increase productivity at high levels.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>



Figure 2. Millions of tourists in Spain (according to the INE and the Ministry of Energy, Tourism and Digital Agenda)

According to information published by the Minister of Energy, Tourism and Digital Agenda, Álvaro Nadal, Spain received a total of 75.3 million tourists in 2016, almost 10% more than the previous year, and set a new record for visitors (see Figure 2). Spain is currently the third top tourist destination in the world, only surpassed by France and the United States. It contributes around 11% of the country's GDP, with record expenditures by tourists, and is one of the main job creators. In fact, both the service sector and the tourism sector, along with exports, are the cornerstones that are pushing the economy towards the end of the crisis (Ministry of Energy, Tourism and Digital Agenda, 2017).

3. Review of the literature

The methodology used in this study consisted of a systematic literature review, using the Scopus bibliographic database between the years 1963 and 2016. This database offers a broad vision of international academic articles, along with a large base of abstracts and citations.

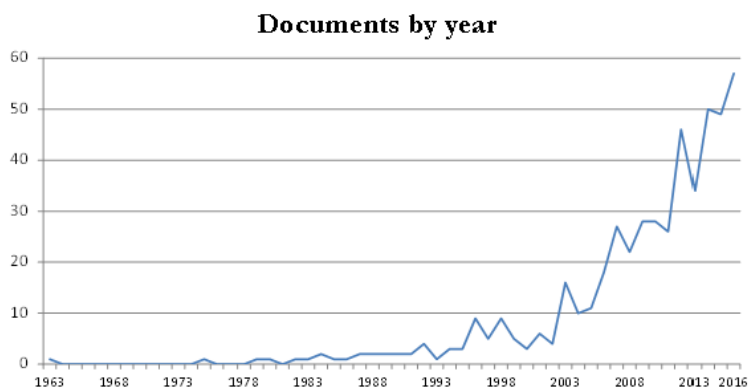


Figure 3. Published documents related to profitability in the hotel sector (according to SCOPUS, during the period 1963 – 2016)

Intangible Capital –<https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Research was conducted using selected key words to identify the bibliography. These were: economic performance/profitability and hotel/lodging/accommodations/hospitality. Figure 3 shows, by year, the documents published during this period that demonstrate the growing interest in this topic. After 2000, the graph reveals a very sharp increase in the articles published by the different journals, the most productive of which are reflected in Figure 4.

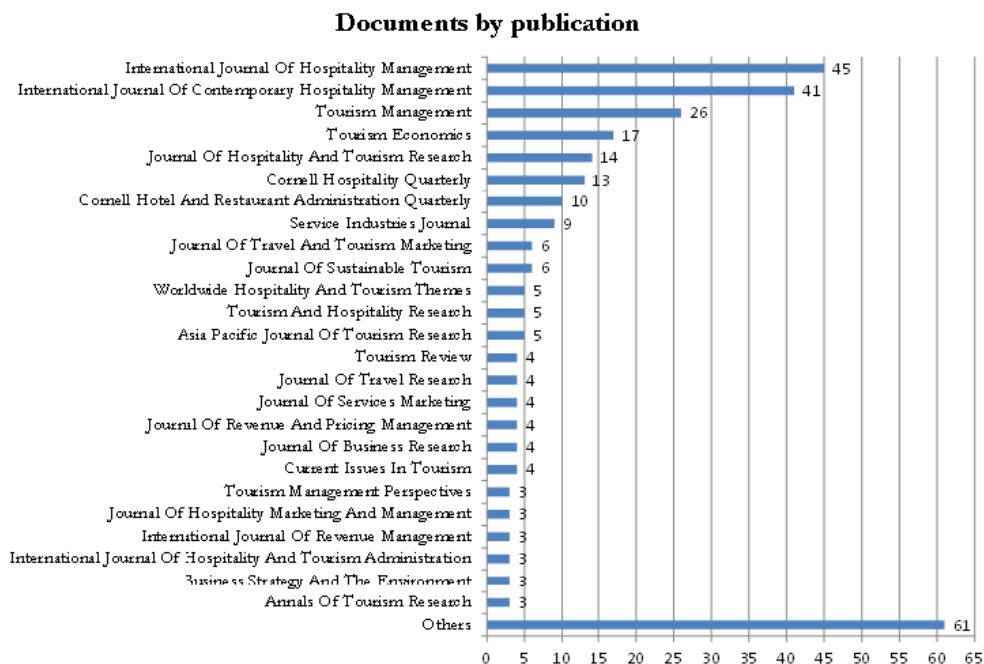


Figure 4. Journals that have published more than 3 articles related to profitability in the hotel sector (according to SCOPUS, during the period 1963 – 2016)

The results of the research conducted are shown in Table 2, where it can be seen that a total of 11 factors have been identified that, according to the different authors, have a direct effect on management in the hotel sector. These factors will be analyzed individually in Section 4, where details are provided of the arguments given by the authors for the reason why they affect the organizations.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

KEY FACTORS	AUTHOR
Indebtedness	AECA, 2002; Sánchez & García, 2003; Acedo, Ayala & Rodríguez, 2005; Aragón & Rubio, 2005; Palacín & Ramírez, 2011; Monterrey & Sánchez, 2011; González & Jareño, 2014.
Size	García, 1976; Maravall, 1976; Soler, 1977; Suárez, 1977; Donsimoni & Leoz, 1980; Maravall, 1981; Bueno & Lamothe, 1983; Lafuente & Salas, 1983; Arraiza & Lafuente, 1984; Lafuente, Salas & Perez, 1985; Berges & Sonia, 1987; Lafuente & Yagüe, 1989; Rodríguez, 1989; Antón, Cuadrado & Rodríguez, 1990; Fariñas et al., 1992; Huerco, 1992; Llorens, 1992; Galvé & Salas, 1993; Ocaña, Salas & Valles, 1994; Salas, 1994; Ferruz & González, 1994; Fernández & Gil, 1995; Illueca & Pastor, 1996; Galán & Vecino, 1997; González, 1997; Maroto, 1993, 1996, 1998; Calvo, García & Arques, 2000; González, Hernández & Rodríguez, 2000; Sánchez & Bernabé, 2000; Andrés, 2000; AECA, 2002; Sánchez & García, 2003; Acedo et al., 2005; Aragón & Rubio, 2005; Monterrey & Sánchez, 2011; Hernández, Campa & Sánchez, 2012; Kasim, Dzakina & Ahmad, 2016; Andreu, Claver & Quer, 2017.
Margin and asset rotation	Sánchez, 1994; Sánchez & García, 2003; Martorell & Mulet, 2009; Lee, Capella, Taylor, Luo, & Gabler, 2014.
Operating leverage	Mascareñas, 2001; Vázquez, 2001; Aranda & Diéguez, 2006; Cheng, Liao, Xu, Hua & Dai, 2015; Yang, Albaity & Hassan, 2015.
Management system (property)	Caves, 1974; Brickley & Dark, 1987; Milgrom & Roberts, 1992; Holmström & Milgrom, 1994; Holmström, 1999; AECA, 2002; Calderón, 2002; Ramón, 2002a; Pla & León, 2004; Newell & Seabrook, 2006; Fernández & González, 2006; Casamitjana, 2008; Fernández & González, 2008; Pereira, Claver & Molina, 2011; Amat & Campa, 2011; Ivanova & Ivanov, 2015; Hodari, Turner & Sturman, 2017.
Quality management system	Birdir & Pearson, 1998; Nield & Kozak, 1999; AECA, 2002; Nicolau & Sellers, 2003; Chow, Goh & Wan, 2003; Aragón & Rubio, 2005; Casadesús & Karapetrovic, 2005; Gandara, Fraiz & Alén, 2007; Lee, To & Yu, 2009; Martínez, Choi, Martínez & Martínez, 2009; Nicolau & Sellers, 2010; Crick & Spencer, 2011; Lo, Yeung & Cheng, 2011; Pereira et al., 2011; Rubio, Alonso & Rodríguez, 2011; Tari & Pereira, 2012; Alonso, Rodríguez & Rubio, 2012; Ladhari, 2012; Mokhtar & Muda, 2012; Molina-Azorín, Jose Tari & Pereira-Moliner, 2015; Llach, Del Mar Alonso-Almeida & Martí, 2016; Arbelo-Pérez, Arbelo & Perez-Gomez, 2017.
Environmental management system	Häversjö, 2000; Heras, Dick & Casadesús, 2002; Martorell & Mulet, 2009; Claver, Pereira, Molina & Tari, 2010; Pereira et al., 2011; NH Hoteles, 2012; Segarra, Peiró, Verma & Muret, 2012; Molina-Azorín et al., 2015; Abdel-Maksoud Kamel & Elbanna, 2016.
Corporate social responsibility	Friedman, 1970; McWilliams & Siegel, 1997; Libro Verde RSC-UE, 2001; Jensen, 2002; Small & Graff Zivin, 2002; Callado & Utero, 2005; Barnett & Salomon, 2006; Toro, 2006; García & Yaiza, 2007; Moneva, Rivera & Muñoz, 2007; Calveras & Ganuza, 2008; Aras, Aybars & Kutlu, 2010; Acero & Nuria, 2012; Benavides-Velasco, Quintana-García & Marchante-Lara, 2014; García & Del Bosque, 2015; Dinu & Nistorescu, 2015; Medrado & Jackson, 2016; Kim, Rhou, Uysal & Kwon, 2017.
Yield Management	Orkin, 1988; Rowe, 1989; Kimes, 1989; Smith, Leimkuhler & Darrow, 1992; Lieberman, 1993; González & Sule, 1994; Goymur & Donaghy, 1995; Lewis & Shoemaker, 1997; Cook, 1998; Chávez & Ruíz, 2005; Jones, 2000; Marchionna, 2005; AECA, 2005; Campa, 2007; Talón, González & Segovia, 2012; Guha, 2016; Cetin, Demirciftci & Bilgihan, 2016.
Longevity	Brüderl & Schüssler, 1990; AECA, 2002; Sánchez & García, 2003; Taymaz & Köksal, 2006; López & Vázquez, 2007; Carvell, Canina & Sturman, 2015; Ben Aissa & Goaid, 2016; Sánchez-Medina, Díaz-Pichardo & Cruz-Bautista, 2016.
Location and position	González, Correa, Hernández, Hernández & Rodríguez, 1998; González et al., 2000; Roubi, 2004; Smolyaninova, 2007; Pereira et al., 2011; Lockyer, 2013; De Jorge & Suárez, 2014; Lee, 2015; Kalnins, 2016.

Table 2. Factors affecting profitability

4. Results

4.1. Key factors

As shown in Table 2, we will now explain the key factors that have been identified in the literature review. To facilitate their study, the factors have been classified in three groups, as can be seen in Table 3 and is explained below:

- We understand financial factors to be all those aspects that are associated with the financial analysis of a company and that have to do with investments, its financial structure and its results.
- Management factors refer to all the systems that companies have available to manage themselves in the most efficient way possible and that make it possible to obtain maximum performance. In our case, this includes aspects that are characteristic of, but not exclusive to, the hotel sector, such as Yield Management.
- Finally, we will find more generic aspects that all play a part. While not decisive in and of themselves, they become so in conjunction with the rest of the factors and they do condition it.

FINANCIAL	MANAGEMENT	GENERIC
Indebtedness	Management system (property)	Longevity
Size (assets, sales, employees)	Quality management system	Location and position
Margin and asset turnover	Environmental management system	
Operating leverage	Corporate social responsibility	
	Yield Management	

Table 3. Classification of the factors that can affect profitability (based on Table 2)

4.1.1. Indebtedness

Acedo et al. (2005) state that indebtedness is related to difficulties a company can have in accessing sources of financing. Small businesses and microenterprises have more difficulties than medium-sized and large businesses, and are required to offer extra guarantees, including personal guarantees, that medium and large companies are not required to provide.

Indebtedness has a greater incidence in small and medium-sized companies than in large ones. Companies of limited size, such as small businesses and microenterprises, have a greater level of indebtedness than medium-sized and large companies. The power of negotiation a small business can have as compared to a large one conditions its access to financing, and thus the effect of the company's size on the level of indebtedness would seem to be unquestionable (Aragón & Rubio, 2005; Palacín & Ramírez, 2011).

Palacín and Ramírez (2011) argue that the profitability variable contributes significantly to the indebtedness ratio. As their level of profitability increases, they use less debt, because they use greater quantities of internally-generated resources to finance new investment projects. The financing decisions of SMEs differ from those made by large companies. Among the most prominent differences are:

- Greater informational opacity, and thus greater problems associated with asymmetrical information between managers and investors.
- Greater levels of risk.
- Insolvency costs that are greater than those of larger companies.
- Overlapping of the figures of owner and manager.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Low level of diversification of the owner's asset portfolio.

Monterrey and Sánchez (2011) describe a negative relationship between a company's indebtedness and persistence, in such a way that the profitability is less persistent in the companies with the greatest indebtedness. In this way, we can state that the companies with the highest levels of indebtedness are less likely to achieve sufficient profitability over time.

4.1.2. Size

There is no clear consensus on the influence of the size of a company. Monterrey and Sánchez (2011) empirically show that the size of a company has a positive relationship with persistence, in such a way that the profitability is more persistent in larger companies. There is also a group that defends the idea that the influence that the size of the company can have on its profitability will depend on the sector in which the organization operates (Maravall, 1976; Andrés, 2000; Sánchez & García, 2003). With reference to the sector, González et al. (2000) also believe that the sector has greater importance than the size of the company when it comes to assessing economic profitability.

To determine the size, we must consider important aspects that have an influence, such as assets, sales and the number of employees. The specific classification of companies according to their size can be made according to the criteria established in the legal regulations on both a Spanish level (General Accounting Plan) and a European level (Recommendation of the European Commission 96/280, EC of 30 April).

4.1.3. Margin and asset turnover

According to Sánchez (1994), these two variables determine the economic profitability. In a study of 191 companies in 12 different sectors, he concluded that we can find companies that operate in very competitive markets and that, while operating in sectors with high capital intensity, earn greater margins, but with very low rotations. On the other hand, we will find others that achieve their economic profitability with high rotations that make up for smaller margins. Within each sector, the companies that obtain greater margins are also the best in terms of economic profitability, as long as they reach the average rotation in their sector. The route to take is to strengthen policies that favor the optimization of margins that, together with the normal levels of rotation in the sector, will strengthen economic profitability.

Margin can be considered as the main determiner of profitability and it has a greater influence on medium- and large-sized companies than on small businesses and microenterprises. However, assets turnover has a greater impact on smaller companies, because they are more intensive in terms of rotations than large companies, since they are capable of obtaining a greater margin (Sánchez & García, 2003).

Asset turnover must be considered one of the most important variables for improving or jeopardizing economic profitability, and therefore a decrease in sales has a direct impact on the ROI, resulting in a decrease in margin. The reduction in asset turnover affects a hotel establishment in terms of its investments and sales volume (Martorell & Mulet, 2009).

4.1.4. Operating leverage

First we will define what we understand by operating leverage or leverage effect, that is obtained in a certain area of the company under certain economic circumstances.

When a company suffers a reduction of 25% in its sales, for example, this can be translated into a decrease in operating benefits of 300%. This decrease, more than a proportion of the operating profits in relation to a determining decrease in sales, is explained by the leverage effect exercised by the fixed costs. This effect is called operating leverage, which obviously occurs in both directions. Operating leverage arises when there are fixed costs in the cost structure of the company and it is defined as a percent variation of the operating profits (EBIT), as the result of a certain percent variation in sales. Expressed differently, it would be the percentage of variation in EBIT with a certain variation in the number of units sold (Mascareñas, 2001).

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

When the fixed expenses are substantial, a higher level of activity for a certain structure will tend to increase the profit margin, since within certain activity margins, the costs increase proportionally less than the sales (Vázquez, 2001).

Modifications in activity will change the company's results, not only due to the increase or decrease in the units sold or the effect of the change in the commercial mix, but also because they will trigger, along with the evolution of the total fixed costs, an increase/decrease in the per unit fixed costs, and this is the real reason for the existence of operating leverage. Whether the company is operationally leveraged makes it possible to assess the impact of the fixed costs on the variation in the business results (Aranda & Diéguez, 2006).

In our case, the hotel sector, this has a significant effect on us and it must be considered that any variation in the EBIT has a direct impact on economic profitability. The hotel sector has a cost structure that must support numerous fixed costs and it becomes essential to know the so-called break-even point or profitability threshold, and thus each hotel must determine the level of sales after which the company starts to generate profits. This is done through the study of the relationships between the cost structure, sales volume and company's profit (Mascareñas, 2001). In terms of the cost behavior in hotel establishments, we can point out that fixed costs, such as salaries, the amortization of buildings and facilities, among others, are very high as compared to variable costs. Fixed costs are considered to be those costs that do not vary over the short term in light of changes in the hotel's occupancy rate (Amat & Campa, 2011).

4.1.5. Management system

As described by Amat and Campa (2011), there are different types of management of hotel establishments, depending on the type of property:

- Management contract. This is an agreement between the company that owns the hotel and a hotel management company for the latter to operate the hotel.
- Leasing contract. This is an agreement between the owner and a management organization for the lease of a hotel business, and not just the establishment with all the facilities, properties and furnishings.
- Franchise contract: This is a cooperation agreement between the management company (franchiser) and the franchisee (which may or may not be the hotel owner) in which the former transfers to the latter the right to market certain services and products in exchange for economic compensation.
- Affiliation with a hotel group: This type of agreement provides access to a reservations center and commercial structure, among other advantages, to certain independent hotels of a certain size that do not have the possibility of possessing an equivalent structure at a reasonable cost.
- Own management: This is the case of a company that owns a hotel that decides to manage it directly, without any operators or managers.

The Spanish hotel market structure is characterized by a low level of concentration. This peculiarity implies a wide variety of ownership and management models of hotel establishments, and no claim can be made that any one model is better than any other. The choice of options will depend on the interests of the owner-investor and his capacity to take risks. The analysis of the location of each hotel establishment, its structure and the different interests of the property will dictate which model is recommendable (Casamitjana, 2008).

The relevance of the selection of an appropriate organizational model contributes to the improvement of the company's economic results. The largest hotels tend to be private property, in whole or in part, while the smallest ones tend to be rented, managed or franchised. The brand's interest in maintaining a strict control over its most emblematic hotels and/or the difficulty to find investors with enough resources (both financial, due to the size of the investment, and in terms of knowledge, due to the difficulty of operating a large hotel) favor the integration of large establishments. This is based on the idea that the assignment of ownership rights offered by each organizational mechanism generates different degrees of control by the hotel company over the keys assets

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

for the service production. Hotel companies choose the organizational formula that responds best to the contractual risks derived from obtaining the usage rights of the production factors necessary to offer the hotel service. Therefore, the specificity of the assets, the control costs for each establishment, the coordination costs and the difficulty to transfer resources and capacities to manage large hotels and offer high-quality services will affect the choice of the organizational model of each establishment (Fernández & González, 2008).

Larger organizations are usually directly operated (as private property) by the brands, which is well-justified by the importance that these more emblematic establishments offer a good image, or the difficulty to find owners or operators in the market with the knowledge necessary to successfully manage this type of business or even to make the required investment (Brickley & Dark, 1987; Milgrom & Roberts, 1992; Holmström & Milgrom, 1994; Holmström, 1999; Kehoe, 1996; Calderón, 2002; Ramón, 2002b; Plan & León, 2004). In 2003, private investors dominated the ownership of three- to five-star hotels in the USA at levels of 81%, in Europe at levels of 79% and in Australia at levels of 78% (Newell & Seabrook, 2006).

4.1.6. Quality management system

The authors Tari and Pereira (2012) state that only 8% of hotels are certified and they believe that it is necessary to urgently incorporate quality management systems in the sector. One way of developing the quality culture is through the standards ISO 9001 or UNE 182001. The standard ISO 9001 is an international quality management standard that can be applied to any company in the world, regardless of its size or sector. This standard defines quality management as a set of coordinated activities to lead and control an organization in terms of quality. It generally includes the establishment of a quality policy and quality objectives, as well as the planning, control, assurance and improvement of quality. The quality management system is that part of the management system focused on leading and controlling an organization in relation to quality. The standard UNE 182001, "Hotels and tourist apartments. Requirements for the service provision," is a quality standard that can be applied to hotels and tourist apartments and that is also being implemented instead of standard ISO 9001 (Tari & Pereira, 2012).

If we focus on the hotel sector, even though service quality is a key aspect for hotels (Crick & Spencer, 2011; Ladhari, 2012), the positive effects of the quality certification in this sector can be the following:

- Positive effects on employees (for example, on staff turnover, enthusiasm, cooperation and communication), on operating factors, on service quality and on customer satisfaction (Nield & Kozak, 1999; Rubio et al., 2011).
- Improved hotel image (Bird & Pearson, 1998).
- Improved financial results (Nicolau & Sellers, 2010; Rubio et al., 2011; Alonso et al., 2012).

All these aspects indicate that certification can improve results, including financial results, in hotel companies. Certified hotel chains obtain better results than uncertified hotels, achieving better results in terms of total sales, income per room and total income (Tari & Pereira, 2012).

Nicolau and Sellers (2003) state that it has been empirically demonstrated that quality certificates are associated with positive changes. The impact that the publication of the announcement of having earned a quality certificate (ISO 9000) has on the market value of the company is a proven fact; results show that the market positively reacts to the earned certificate, with an increase in the list price of its shares. This result supports the theory that quality-related news has an impact on the expectations of investors. The derived implications on the management of businesses traded on the stock market that consider the use and dissemination of business excellence models imply that if the aim of their managers is to increase the value for their shareholders, and taking into account that these companies must not only offer quality, but also demonstrate it, then certification and subsequent communication of existing quality systems are a good method for achieving this goal. Obtaining a certification implies a new assessment of profitability (Aragón & Rubio, 2005).

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Companies with quality certification are more efficient in percentages significantly above the average in their respective sectors. Therefore, it can be stated that having this certification explains the greater efficiency of the companies (AECA, 2002).

The quality of the tourist destination depends on endogenous and exogenous factors, but the tourist always evaluates it in a global manner, and thus it is necessary for the set of elements that make up the overall tourist product to be of quality, in other words, it satisfies the tourists. It is a question of improving the quality of the visitor's experience, which not only generates long-term benefits; it also provides greater satisfaction and customer loyalty. Only the quality of the tourist destination, considered as a quality experience by the visitors, will make these destinations profitable in the widest sense, and consequently, make them competitive (Gandara et al., 2007).

If the standard is correctly adopted, it can have positive effects on the following results: financial (increased sales, improved market share), operational (better relations with suppliers, lower costs and fewer non-conformities, meeting of delivery deadlines), customer satisfaction (fewer complaints, improved satisfaction) and employee satisfaction (better health and safety in the workplace, lower absenteeism, increased participation) (Casadesús & Karapetrovic, 2005).

4.1.7. Environmental management system

The European Union's Social Corporate Responsibility Green Book states that correct environmental management has become practically mandatory in any organization that wishes to obtain excellent economic results. Furthermore, society itself demands that companies be respectful of their surrounding environment and those who know how to take advantage of this show the public the improvements that are being made for the environment and the practices they have implemented. To do this, it is essential to be in possession of certifications obtained through independent companies of recognized prestige that accredit the good environmental practices, according to international standards such as ISO 14001 or EMAS (Eco-Management and Audit Scheme) on a European level. In general, the reduced consumption of resources or waste and pollutant emissions can reduce the environmental impact. It can also prove advantageous for companies to reduce their energy and waste-disposal expenditures, also reducing inputs and the costs of decontamination. Different companies have determined that a decrease in consumption of raw materials can result in an increase in profitability and competitiveness (EU CSR Green Book, 2001).

For example, the hotel chain NH (NH Hotels, 2012), in its 2011 annual report edited by investors and shareholders, reveals that in spite of having increased employment by 3.1%, the company has decreased:

- Energy consumption: decreased by 9.9% kwh/customer and night.
- Water consumption: decreased by 2.9% liters/customer and night.
- CO₂ emissions: decreased by 11.9% kg/customer and night.
- Waste production: decreased by 10.7% kg/customer and night.

All these reductions have had a direct impact on expense reduction and EBIT improvement, thus increasing the economic profitability in the 2011 financial year.

Companies that have implemented the ISO 14001 standard offer the guarantee that they have annual plans with environmental objectives, that environmental impacts are measured, environmental projects are monitored, the policies of reduce, reuse and recover are applied, etc. All this has a direct repercussion on economic profitability, since measures to reduce electricity, water and fuel consumption, among others, have a direct effect on reducing expenses, which maximizes margins, and therefore, economic profitability (Pereira et al., 2011). With an eye on the future, the quest for profitability in the hotel sector cannot be understood without being accompanied by suitable management of environmental policies (Martorell & Mulet, 2009).

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Quality and environmental certification can help companies improve their efficiency and results. Some companies earn both certifications and obtain synergies derived from the similarities and parallels between the two management systems. It has been shown that a concern for quality and environmental management can improve business performance. This is because these management systems can reduce costs and improve the image of the hotel, which is sure to influence the operational and financial performance, since it has been shown that certified hotels obtain higher performance levels (Molina, Claver, Cortés, Pereira & Tarí, 2009).

There are important differences between hotels that have adopted the ISO 14001 standard, a proactive tool for environmental management, and those that have not, since it has been demonstrated that environmental certification increases economic results (Segarra et al., 2012).

4.1.8. Corporate social responsibility

Corporate social responsibility (hereafter, CSR) is the way companies do business and is characterized by taking into account the impacts that all aspects of their activities have on their customers, employees, shareholders, local communities, the environment and society in general. Companies that voluntarily apply CSR are affected in all aspects related to mandatory compliance with national and international legislation as related to social, labor, environmental and human rights matters, as well as any other voluntary action that the company wishes to undertake to improve the quality of life of its employees, the communities in which they operate and society as a whole (Corporate Social Responsibility Observatory, 2012).

More and more European companies are strengthening their social responsibility strategies in response to different social, environmental and economic pressures. Their aim is to transmit a signal to the agents with whom they interact: employees, shareholders, investors, consumers, public authorities and non-governmental organizations (NGOs). This way of acting becomes an investment in the future and the companies hope that the commitment they have voluntarily accepted contributes to increased profitability.

The financial institutions increasingly turn to social and environmental control lists to assess the risks of loans granted to companies and the investments made. On the same token, the fact that a company is listed as being socially responsible, for example, for having been included in an index of ethical values, can be positively reflected in its share prices and provide financial benefits.

The social indexes of the stock markets constitute useful parameters to show the positive repercussions on the financial results of a selection based on social criteria: since its creation in May 1990, the Domini 400 Social Index (DSI) has exceeded the SP500 by more than 1% in terms of total annual profitability and risk-adjusted return, while the Dow Jones Sustainable Index has grown 180% since 1993, as compared to the 125% growth of the Dow Jones Global Index during the same period (Green Book: Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility, 2001).

It is difficult to precisely evaluate which factors determine the profitability of a socially responsible company. Socially responsible companies are expected to have above-average profits, since their capacity to successfully tackle environmental and social problems can be a credible measure of the quality of their management, which will increase their profitability (Green Book: Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility, 2001).

The CSR strategy, understood as a social strategy, must be directly linked to the mission, vision and values of the company and incorporated into the production chain/service creation and the value chain, as well as into the management of its relations with different groups within the company (Toro, 2006).

Only following this premise of merger between the company's philosophy (how the business is understood) and what is shown to interest groups will it be possible to achieve economic profitability over the medium and long term, but never immediately, since the different agents must be convinced that the company is not taking a series of actions as the result of a speculative interest, but rather because it is the form of action designed and established by the company's management.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

With regard to the company's motivation to adopt CSR policies, this originates in a market demand, which implies that they do not necessarily need to be in conflict with business profitability, but rather quite the opposite. CSR thus consists of adopting a long-term vision of maximizing business profits based to a large extent on maintaining a cooperative strategy with the different company stakeholders (Calveras & Ganuza, 2008).

When there is a commitment by all the parties interested in the direction of the company and this is reflected in the company's own mission statement, positive financial performance is achieved as a result of the CSR strategy itself. All the financial performance indicators are higher in socially responsible companies, and it is believed that this difference is due to better management, as well as recognition of its activity by customers and, in general, interest groups (Moneva et al., 2007).

4.1.9. Yield Management

Yield Management or Revenue Management (hereafter, YM) is understood as it is applied to the hotel sector as the art of selling the right room to the right customer at the right price and at the right time (Smith et al., 1992). This is a business philosophy, according to which there must be a culture of YM within the company and the customers and employees must understand, through adequate information, that the practices that are derived from the application of YM make it possible to obtain maximum profit for both the company and the customer (Talón et al., 2012).

Doing so requires different variables and parameters to be analyzed simultaneously, applying different mathematical and statistical models. The application of YM is intended to channel new marketing formulas through analytic and strategic management that make it possible to optimize the profitability of the hotel (Campa, 2007).

Kimes, as an expert in the air transportation sector, assures that other companies, especially in the service industries, such as lodging, car rental and goods transport, have observed the success of the pricing strategy in the airline industry and have attempted to adapt the concepts of this pricing strategy to their industries. If this airline's definition of the YM were to be extended to other industries, it would be reflected in the pricing per unit of available inventory strategy; for example, the performance of a hotel would be measured as income per available room. While these other industries are certainly not identical, they do have one characteristic in common: fixed capacity (Kimes, 1989).

YM is a strategy that combines capacity management with demand management in service organizations, and is a technique with demonstrated profitability (Chávez & Ruiz, 2005). In the hotel sector, a service is marketed that has an expiration date, and an unoccupied room means lost income that cannot be recovered. The establishment of the pricing strategy plays a crucial role in hotel YM. The risk of selling at too high of a price could mean not reaching the desired level of employment. Furthermore, the risk of selling at too low of a price means not reaching the desired income level. For this reason, the status of the hotel occupancy must be monitored continuously, in addition to the anticipated reservations, the competition, the advanced notice provided, etc., in order to establish the correct sales price at each particular moment.

Income management consists of maximizing it through efficient management of a perishable asset by determining its price and inventory control. In this sense, it is necessary to define the rooms as a perishable service or product: today is the only opportunity to sell each room; after midnight, the opportunity is lost forever. In the case of the hotel sector, maximization will be obtained from the inventory management of the rooms, by defining a sales strategy based on an analysis of the demand and setting prices based on the positioning of our product with regard to the competition (AECA, 2005).

Talón et al. (2012) describe the characteristics to apply YM:

- Relative fixed capacity. YM is suitable for sectors that have a short-term fixed capacity, such as the case of service companies.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Perishable inventory. If a unit is not occupied within a period of time, it is lost and cannot be inventoried.
- High fixed costs and low variable costs. This is the case of the hotel sector, where the fixed costs are very high, but on the other hand, the variable costs are relatively low and permit a certain degree of flexibility in the pricing.
- Possibility of segmenting the sector. This refers to the market division into homogeneous subgroups of customers who demand the same products and react similarly to actions by the marketing-mix.
- Possibility of price differentiation. This is based on distinguishing prices by segments of consumers, charging higher prices to groups of customers who are less sensitive to price changes and lower values to those who are most sensitive.
- Variable demand. Changes in demand can occur according to the time of year, the week, the day and even the time of day.
- Possibility of selling the product ahead of time. In YM, it is crucial for the sale to be able to be made ahead of time, through a reservations system, in which the inventory units are sold for later use.

In terms of the benefits of implementing Yield Management in hotels, there are different estimations. Goymour and Donaghy (1995) say that an increase in rates of between 3.5 and 5% occurs in the first eleven months, which is the equivalent of 5 to 10 dollars (USD) more per night (Rowe, 1989). When Hilton introduced the system, it reported an increase of 7.50 USD in the average rate without reducing employment during the first month (Orkin, 1988), increases of 3-7% in income and increased profits by as much as 50% (Jones, 2000) or increases in income of around 2-5% (Campa, 2007).

The verification of the economic impact of applying the Yield Management philosophy is very difficult to obtain, because it is complicated to isolate the effect that other factors can have on the results. It is necessary to analyze long time intervals and collect data for at least three years, both before and after the implementation (Jones, 2000). The benefits are both economic (increased profitability) and in terms of management (better information about customers, better decision-making, greater staff motivation, etc.). It has been demonstrated that the higher the level of YM implementation, the better the perception is among those responsible that this philosophy increases the benefits and the knowledge of the market and the product (Talón et al., 2012).

Yield Management techniques and tools actually improve customer management and permit increased per-customer income, but they should have a financial perspective of increased value, preferably based on an analysis of per-customer profitability over the medium and long term. The selection of the most profitable customers must take precedence over the profits of a particular department. Obtaining the maximum profit per customer is more important than maximizing sales with these customers (Talón et al., 2012).

Real data have been presented in favor of Yield Management, showing the profits earned by some companies that apply the technique in relation to the aviation and hotel sectors:

- Smith et al., 1992: "According to estimates by American Airlines, a measurable profit of 1.4 billion USD has been earned over three years (1989-1991), and it is expected to contribute around 500 million dollars in the future."
- Cook, 1998: "We estimate that the Yield Management system at American Airlines generates an increased annual performance of nearly 1 billion USD"
- Lieberman, 1993: "The Marriot International hotel chain experienced an increase in profits in 1991 of around 25-35 million USD. Meanwhile, the car rental company Hertz increased its profits by 1-5% annually."

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Yield Management emerged from American companies in the 1970s as a way to obtain long-term sustainable competitive advantages. The intent was to manage capacities in order to maximize the overall income of service companies, selling each product or service at the best price to the right customer and at the most appropriate time of the year. Other sectors soon incorporated it and its use was gradually adapted to each specific problem area. During the 1990s, Spanish companies, particularly those in the tourism sector, put it into practice and introduced it as an innovation in their management. Meanwhile, in the United States, Yield Management was in its demystification phase, and was expanded by other new management systems (González & Sule, 1994).

4.1.10. Longevity

To define this factor, we will first say that longevity is a continuous period of time during which a company has performed an economic activity. According to Brüderl and Schüssler (1990), longevity is considered if a company surpasses its fifth year of life, a period in which it must firmly establish itself and mature enough to remain active in the market. These same authors also state that the probability of failure does not reach its maximum values at the start of a company's life, since it can survive for a certain amount of time by using the assets it was founded with; it is after the 5-year mark when companies that do not fail can survive and after 15 years, this number diminishes. The impact of longevity occurs in the groups of small and very small companies, more so than in medium-sized and large enterprises (Sánchez & García, 2003).

The selection criterion of establishing the five-year mark was determined after verifying that the only clear reference with data found in the literature review is that shown in Table 4. Until the fourth year, both small and large companies have a survival percentage greater than 50%. After the fifth year, small businesses drop below this threshold (Taymaz & Köksal, 2006). These values should therefore be studied with companies in the hotel sector to substantiate these data.

Age (years)	Small companies	Large companies
0	100%	100%
1	78.4 %	85.7%
2	66.2%	75.4%
3	57.6%	68.9%
4	50.8%	62.9%
5	42.9%	57.4%
6	36.6%	51.8%
7	32.7%	49.6%

Table 4. Survival percentage of small and large companies in the textile sector in Turkey (Taymaz & Köksal, 2006)

The creation of a new company is an activity with a great probability of ending in failure. For this reason, only 32.7% of small companies and 49.6% of large companies survive beyond 7 years.

To substantiate the data provided by Taymaz and Köksal (2006), it is necessary to also study the mortality rate of companies or winding up of business activities (dissolution of the combination of production factors) and the percentage of companies that maintain their activity over time. In our case, we are interested in knowing the survival rate of the companies. In this regard, the European Union, through Regulation Commission number 2700/98, establishes that the survival rate is calculated as the maximum over a period of three years (López & Vázquez, 2007).

With everything that has been described, we can state that there is a direct relationship with profitability and it primarily affects small and very small companies, since they have lower economic profitability levels than medium-sized and large companies with greater longevity (Sánchez & García, 2003).

4.1.11. Location and position

Location or position is a factor with a great impact on the hotel sector, because the decision regarding where to build a hotel requires certain nearby tourism resources. It is the strategy defined by the company that will decide whether we locate our business on the beach, in mountain areas to take advantage of the snow, in cities with historical attributes, such as monuments, or in important cities, near airports, ports, etc. The location economies arise when the companies are geographically concentrated, because they require a specific factor located in a specific geographic area or because they share suppliers and markets (Pereira et al., 2011).

In order to conduct any type of study of this factor, it is necessary to bear in mind that the best classification for segmenting the hotel sector in Spain is to divide the hotels into three groups: urban, beach and rural (Smolyaninova, 2007). This will enable us to differentiate among the three most common destinations in our country: urban tourism, leisure travel or business travel, the most stable throughout the year, beach tourism, which is basically a more seasonal form of leisure tourism, and finally, rural tourism, which is also seasonal, but very sensitive to the current economic situation.

We can show the location as an intangible value that will be reflected, if correctly chosen, in an increase in the economic performance of the hotel. Roubi (2004) states that this factor will not be the same if the hotel is in a city, if it has a highway nearby or if the airport is close by, although in my opinion, this statement must be accompanied by real data in order to verify this allegation.

5. Discussion of the results

5.1. Gaps identified

From the review of the literature, the first gap we can identify is that no documents have been found that would tell us about the impact of longevity on a business in the hotel sector. This shortcoming does not allow us to know where the barrier is which is the basis to say that the profitability of the hotel will be greater or lesser, taking into account this longevity.

The second gap refers to the fact that no studies were found to assess the impact of corporate social responsibility as a global aspect in the hotel sector as a whole, i.e., taking into account the impacts that all the aspects of its activities have on its customers, employees, shareholders, local communities, the environment and society in general. The only reference found in Scopus that mentions CSR is by Dinu and Nistorescu (2015), but at no time does it take into account the entire concept of RSC, which it only partially considers.

5.2. Future lines of research

From the gaps identified and the texts reviewed, a number of lines of research are revealed that could surely result in future studies that will enable us to identify and find out more about the factors that were considered in this study on the hotel sector.

As future lines of research, first of all, it is proposed to study how the longevity and type of property/management of the hotels impacts profitability.

Secondly, it is proposed to conduct an empirical study to assess the incidence of corporate social responsibility on profitability in hotels, researching to verify in greater depth the relationship between social strategies and economic strategies. Social strategies are understood to be anything related to the mandatory compliance with national and international legislation in aspects related to social, labor, environmental and human rights matters, as well as any other voluntary action that the company wishes to undertake to improve the quality of life of its employees, the communities in which it operates and society as a whole (Corporate Social Responsibility Observatory, 2012).

Thirdly, the relationship between the size of the company and its profitability should be analyzed, comparing different countries in the European Union.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

Fourthly, studies should consider the influence of the location and position of the hotel, considering urban, beach and rural hotels. We propose a study to calculate the effect of location by using different levels of territorial aggregation or location variables, such as Autonomous Communities, provinces or important tourist destinations.

Fifthly and finally, a longitudinal study should be conducted using large databases, such as SABI and a wide variety of the previously mentioned factors to define which of these have the most influence on the results of hotel companies.

6. Conclusions

The first conclusion of the study presented is that there are factors proven to be key to success in the hotel sector. Many of these factors are common to all business organizations.

The second conclusion is that there is a need to find out more about these factors in order to know the relationship they might have with profitability in the hotel sector. It becomes crucial to be able to demonstrate that a hotel company has a higher economic profitability as the result of having complied with a series of requirements (factors) that others do not have, which obligates us to demonstrate that the combination of these eleven key success factors, or some part of them, has a direct impact on said profitability of the hotel companies. In the case that this relationship is demonstrated, we will be contributing to the scientific community greater economic knowledge about the hotel sector.

The third conclusion is that this study opens the door to different research lines, as described above. But it should be stressed that conducting a longitudinal study of the most representative factors of the hotel sector, such as its location and position, the ownership/management systems, and quality and environmental management systems will make it possible to determine a profile of hotel companies and, according to their profitability, we will be able to establish different categories.

Finally, and in conclusion, identifying those factors that would enable us to predict their future evolution would make it possible to define how the current level of profitability could be reproduced in the next or upcoming periods, ensuring the survival of the hotel company in the future.

Declaration of Conflicting Interests

The authors declared no potential conflicts of interest with respect to the research, authorship, and/or publication of this article.

Funding

The authors received no financial support for the research, authorship, and/or publication of this article.

References

- Abdel-Maksoud, A., Kamel, H., & Elbanna, S. (2016). Investigating relationships between stakeholders' pressure, eco-control systems and hotel performance. *International Journal Of Hospitality Management*, 59, 95-104. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.09.006>
- Acedo, M.A., Ayala, J.C., & Rodríguez, J.E. (2005). Rentabilidades, endeudamiento y coste de la deuda de las pymes: Análisis empírico de las empresas por tamaños. *Revista Europea De Dirección y Economía De La Empresa*, 14(4), 185-99.
- Acero, I., & Nunia, F. (2012). Gobierno corporativo y rendición de cuentas: ¿Existe algún efecto sobre la performance empresarial?. *Revista De Contabilidad*, 15(1), 143-178. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(12\)70041-9](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(12)70041-9)
- AECA (2002). *Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España*.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- AECA (2005). *La contabilidad de gestión en las empresas hoteleras*, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.
- Álvarez, A., Andrade, M., Caramés, R., Gomis, A., Leira, J., & Rego, G. (2008). Innovación turística: Perspectivas teóricas y objetos de estudio. *ROTUR. Revista De Ocio y Turismo*, 35(1), 19-50.
- Alonso, M.M., Rodríguez, J.M., & Rubio, L. (2012). Reasons for implementing certified quality systems and impact on performance: An analysis of the hotel industry. *The Service Industries Journal*, 32, 919-936. <https://doi.org/10.1080/02642069.2010.545886>
- Amat, O., & Campa, F. (2011). *Contabilidad, control de gestión y finanzas de hoteles*. Barcelona: Profit.
- Andrés, J. (2000). Caracterización económico-financiera de las empresas asturianas en función de su nivel de rentabilidad. *Revista Asturiana De Economía*, 18, 191-222.
- Andreu, R., Claver, E., & Quer, D. (2017). Firm-specific factors and entry mode choice: An analysis of Chinese hotel chains. *Tourism Economics*, 23(4), 756-767. <https://doi.org/10.5367/te.2016.0557>
- Antón, C., Cuadrado, C., & Rodríguez, J.A. (1990). Factores explicativos del crecimiento y la rentabilidad. *Investigaciones Económicas. Suplementos*, 24, 153-158.
- Aragón, A., & Rubio, A. (2005). Factores asociados con el éxito competitivo de las Pyme industriales en España. *Universia Business Review*, 8, 38-51.
- Aranda, E., & Diéguez, J. (2006). Un análisis del apalancamiento operativo y su relación con el resultado empresarial. *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, 7, 47-80.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3), 229-254. <https://doi.org/10.1108/17410401011023573>
- Arbelo-Perez, M., Arbelo, A., & Perez-Gomez, P. (2017). Impact of quality on estimations of hotel efficiency. *Tourism Management*, 61, 200-208. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2017.02.011>
- Arraiza, C., & Lafuente, A. (1984). Caracterización de la gran empresa industrial española según su rentabilidad. *Información Comercial Española. Revista De Economía*, 611, 127-139.
- Barnett, M., & Salomon, R. (2006). Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, 27, 1101-1122. <https://doi.org/10.1002/smj.557>
- Barrado, D.A., & Galiana, L. (2006). Ideas y modelos de planificación territorial en los orígenes del turismo de masas español: La ley de centros y zonas de interés turístico nacional frente a la ley del suelo. *Estudios Turísticos*, 167, 7-36.
- Ben Aissa, S., & Goaid, M. (2016). Determinants of tourism hotel market efficiency. *International Journal of Culture, Tourism, and Hospitality Research*, 10(2), 173-190. <https://doi.org/10.1108/IJCTHR-11-2013-0080>
- Benavides-Velasco, C.A., Quintana-García, C., & Marchante-Lara, M. (2014). Total quality management, corporate social responsibility and performance in the hotel industry. *International Journal of Hospitality Management*, 41, 77-87. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.05.003>
- Berges, A., & Soria, P. (1987). Tamaño, concentración y rentabilidad de las empresas industriales (España y Europa). *Economía Industrial*, 257, 95-103.
- Birdir, K., & Pearson, T.E. (1998). Hospitality certification: Experiences in North America –international implications. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 10, 116-121. <https://doi.org/10.1108/09596119810210369>
- Brickley, J.A., & Dark, F.H. (1987). The choice of organizational form: The case of franchising. *Journal of Financial Economics*, 18(2), 401-420. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(87\)90046-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(87)90046-8)

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Brüderl, J., & Schüssler, R. (1990). Organizational mortality: The liability of newness and adolescence. *Administrative Science Quarterly*, 35, 530-547. <https://doi.org/10.2307/2393316>
- Bueno, E., & Lamothe, P. (1983). *Tamaño y rentabilidad de la gran empresa española: Un análisis empírico de su relación basado en un método multicriterio*. Universidad Autónoma de Madrid.
- Calderón, M.A. (2002). Factores determinantes de la decisión de franquiciar en las enseñas españolas. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 11, 105-125.
- Callado, F., & Utrero, N. (2005). El impacto de la responsabilidad social corporativa en el valor de mercado de la empresa: Un análisis para el mercado español. Retrieved from: <http://www.webmeets.com/files/papers/SAE/2005/264/GOBCORP2.pdf>
- Calveras, A., & Ganuza, J.J. (2008). Responsabilidad social corporativa. Una visión desde la teoría económica. *Cuadernos Económicos de ICE*, 76, 101-18.
- Calvo, A., García, D., & Arques, A. (2000). *Posición del riesgo financiero en la industria española. Decisiones Financieras y Fracaso Empresarial*. Madrid: AECA.
- Campa, F. (2007). *La contabilidad de gestión en la industria hotelera: Estudio sobre su implantación en las cadenas hoteleras en España*. Universitat Rovira i Virgili. Departament de Gestió d'Empreses.
- Carvell, S.A., Canina, L., & Sturman, M.C. (2015). A Comparison of the Performance of Brand-Affiliated and Unaffiliated Hotel Properties. *Cornell Hospitality Quarterly*, 57(2), 193-201. <https://doi.org/10.1177/1938965516631014>
- Casadesús, M., & Karapetrovic, S. (2005). Has ISO 9000 lost some of its luster? A longitudinal impact study. *International Journal of Operations & Production Management*, 25, 580-596.
- Casamitjana, C. (2008). Modelos de estructura de propiedad y de gestión en el sector hotelero. *Harvard-Deusto Finanzas y Contabilidad*, 86, 56-63.
- Castelltort, M. (2006). La rentabilidad del turismo español: ¿Problema de producto o de demanda?: El caso de suiza. *Estudios Turísticos*, 167, 55-90.
- Caves, R. (1974). Causes of direct investment: Foreign firms shares in Canadian and United Kingdom manufacturing industries. *Review of Economics and Statistics*, 56, 279-293. <https://doi.org/10.2307/1923965>
- Cetin, G., Demirciftci, T., & Bilgihan, A. (2016). Meeting revenue management challenges: Knowledge, skills and abilities. *International Journal of Hospitality Management*, 57, 132-142. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.06.008>
- Chávez, M.E., & Ruíz, A. (2005). Marco conceptual del yield management como técnica de gestión de la capacidad y la demanda en organizaciones de servicios. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 11(1), 143-163.
- Cheng, X., Liao, S.S., Xu, Y., Hua, Z., & Dai, Y.E. (2015). Contagion in a Financial System. *International Conference on Information Systems Development, International Conference on Information Systems Development, China. Code 119997*.
- Chow, C., Goh, M., & Wan, T.B. (2003). Does ISO 9000 certification improve business performance?. *International Journal of Quality & Reliability Management*, 20, 936-953. <https://doi.org/10.1108/02656710310493643>
- Claver, E., Pereira, J., Molina, J.F., & Taní, J.J. (2010). Certificación en calidad y medio ambiente y su relación con el rendimiento empresarial. *Papers de Turisme*, 47-48, 24-37.
- Cook, T.M. (1998). Sabre soars. *ORMS Today*, 25(3), 26-35.
- Corporate Social Responsibility Observatory. Retrieved from: <http://www.observatoriorsc.org> (Accessed Jult 3rd, 2012).
- Crick, A.P., & Spencer, A. (2011). Hospitality quality: New directions and new challenges. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23, 463-478. <https://doi.org/10.1108/09596111111129986>

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- De Jorge, J., & Suárez, C. (2014). Productivity, efficiency and its determinant factors in hotels. *Service Industries Journal*, 34(4), 354-372. <https://doi.org/10.1080/02642069.2013.778977>
- Dinu, A., & Nistorescu, T. (2015). Strategic approaches concerning the sustainable development of the tourism destination Clisura Dunării. *Quality - Access to Success*, 16, 473-480.
- Donsimoni, M., & Leoz, V. (1980). *Profitability and international linkages in the Spanish industry*. Universidad Católica de Lovaina, Instituto de Ciencias Económicas (8.003).
- Fañiñas, J.C., Calvo, J.L., Jaumandreu, J., Lorenzo, M.J., Huergo, E., De La Iglesia, C. et al. (1992). *La PYME industrial en España*. Civitas: IMPI.
- Fernández, M.A., & Gil, A.M. (1995). Correlación de magnitudes económicas financieras en base a la dimensión. *Actualidad Financiera*, 46, 1773-1863.
- Fernández, M., & González, M. (2006). Elección de la forma organizativa en las cadenas hoteleras: El caso de Sol Meliá. *Papers De Turisme*, 39, 24-43.
- Fernández, M., & González, M. (2008). ¿Cómo organizar una cadena hotelera?: La elección de la forma de gobierno. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 37, 67-95. [https://doi.org/10.1016/S1138-5758\(08\)70069-0](https://doi.org/10.1016/S1138-5758(08)70069-0)
- Ferruz, L., & Gonzalez, J. (1994). Tamaño y rentabilidad de la banca extranjera en España: 1986-1990. *Actualidad Financiera*, 46, 655-672.
- Figuerola, M. (2011). Contribución del Turismo al PIB. Retrieved from: <http://comunidad.hosteltur.com> (Accessed June 29th, 2012).
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, 13, 122-126.
- Galán, J.L., & Vecino, J. (1997). Las fuentes de rentabilidad de las empresas. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 6(1), 21-36.
- Galvé, C., & Salas, V. (1993). Propiedad y resultados de la gran empresa española. *Investigaciones Económicas*, 17(2), 207-38.
- Gandara, J.M.G., Fraiz, J.A., & Alén, M.E. (2007). Hoteles sostenibles para destinos sostenibles. La calidad hotelera como instrumento para la sostenibilidad. *XIX Congreso Anual y XV Congreso Hispano Francés de AEDEM*.
- García, J. (1976). Organización industrial española, 1960-1970. *Cuadernos de economía*, 4(11), 488-504.
- García, F.J., & Yaiza, C.M. (2007). Aproximación a la incidencia de la responsabilidad social-medioambiental en el resultado económico de la empresa hotelera española. *Revista Europea De Dirección y Economía De La Empresa*, 16(1), 47-66.
- García, P., & Del Bosque, I. (2015). Exploring the Antecedents of Hotel Customer Loyalty: A Social Identity Perspective. *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 24(1), 1-23. <https://doi.org/10.1080/19368623.2014.891961>
- González, A.M., & Sule, M.A. (1994). Expectativas de la utilización del "YIELD MANAGEMENT" en las empresas turísticas. *Estudios Turísticos*, 123, 47-70.
- González, A.L. (1997). *La rentabilidad empresarial: Evaluación empírica de sus factores determinantes*. Madrid: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Centro de Estudios Registrales.
- González, A., Correa, A., Hernández, J.I., Hernández, M.C., & Rodríguez, T. (1998). Rentabilidad y crecimiento: Dimensión espacial. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 95, 541-573.
- González, J.I., Hernández, M.C., & Rodríguez, T. (2000). Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 29(106), 903-30.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- González, C., & Jareño, F. (2014). Financial analysis of the main hotel chains of the Spanish tourism sector. *Euro-American Association of Economic Development Studies*, 14(2), 91-108.
- Goymour, D., & Donaghy, K. (1995). Reserving Judgement. *Caterer and Hotelkeeper*, 26, 64-65.
- Green Book (2001). *Fomentar un marc europeu per la responsabilitat social de las empreses*. Comissió de les Comunitats Europees.
- Guha, P. (2016). Revenue management: the ever changing landscape and the need to innovate. *Worldwide Hospitality and Tourism Themes*, 8(4), 461-468. <https://doi.org/10.1108/WHATT-05-2016-0024>
- Häversjö, T. (2000). The financial effects of ISO 9000 registration for Danish companies. *Managerial Auditing Journal*, 15(1-2), 47-52. <https://doi.org/10.1108/02686900010304632>
- Heras, I., Dick, G.P.M., & Casadesús, M. (2002). ISO 9000 Registration's impact on sales and profitability: A longitudinal analysis of performance before and after accreditation. *International Journal of Quality and Reliability Management*, 19(6), 774-791. <https://doi.org/10.1108/02656710210429618>
- Hernández, A.B., Campa, F., & Sánchez, M.V. (2012). Categorizing the Spanish accommodation sector: Does firm size influence economic profitability?. *Cornell Hospitality Quarterly*, 53(3), 257-264. <https://doi.org/10.1177/1938965512445459>
- Hodari, D., Turner, M.J., & Sturman, M.C. (2017). How hotel owner-operator goal congruence and GM autonomy influence hotel performance. *International Journal of Hospitality Management*, 61, 119-128. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.11.008>
- Holmström, B. (1999). The firm as subeconomy. *Journal of Law, Economics and Organization*, 15(1), 74-102. <https://doi.org/10.1093/jleo/15.1.74>
- Holmström, B., & Milgrom, P. (1994). The firm as an incentive system. *American Economic Review*, 84(4), 972-991.
- Huergo, E. (1992). Tamaño y rentabilidad en la industria española. *Economía Industrial*, 284, 41-50.
- Illueca, M., & Pastor, J.M. (1996). Análisis económico financiero de las empresas españolas por tamaños. *Economía Industrial*, 310, 41-54.
- INE. Retrieved from: www.ine.es (Accessed March 15th, 2017).
- Ivanova, M., & Ivanov, S. (2015). Affiliation to hotel chains: Hotels' perspective. *Tourism Management Perspectives*, 16, 148-162. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2015.08.001>
- Jensen, M. (2002). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business Ethics Quarterly*, 12, 235-256. <https://doi.org/10.2307/3857812>
- Jones, P. (2000). *Defining yield management and measuring its impact on hotel performance*. *Yield Management: Strategies for the Service Industries* (2^a ed.)(pp. 85-97). London: Continuum.
- Kalnins, A. (2016). Beyond Manhattan: Localized competition and organizational failure in urban hotel markets throughout the United States, 2000–2014. *Strategic Management Journal*, 37(11), 2235-2253. <https://doi.org/10.1002/smj.2578>
- Kasim, A., Dzakinia, H., & Ahmad, R. (2016). Does Firm Size Influence Innovative Water Management Responses in the Hotel Sector? *Conference on Advanced Research on Business, Management and Humanities (ARBUHUM)*.
- Kehoe, M.R. (1996). Franchising, agency problems and cost of capital. *Applied Economics*, 28, 1487-1493. <https://doi.org/10.1080/000368496327741>
- Kim, H.L., Rhou, Y., Uysal, M., & Kwon, N. (2017). An examination of the links between corporate social responsibility (CSR) and its internal consequences. *International Journal of Hospitality Management*, 61, 26-34. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.10.011>

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Kimes, S.E. (1989). The Basic of Yield Management. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 30(3), 14-19. <https://doi.org/10.1177/001088048903000309>
- Ladhari, R. (2012). The lodging quality index: An independent assessment of validity and dimensions. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 24(4), 628-652.
- Lafuente, A., & Salas, V. (1983). La Teoria Económica de la Dirección Estratégica. Información Comercial Española. *Revista de Economía*, 595, 63-72.
- Lafuente, A., Salas, V., & Perez, R. (1985). Tipos de empresario y de empresa. El caso de las nuevas empresas españolas. *Economía Industrial*, 246, 139-151.
- Lafuente, A., & Yagüe, M.J. (1989). Ventajas competitivas y tamaño de las empresas: Las pyme. *Papeles de Economía Española*, 39-40, 165-184.
- Lee, P.K.C., To, W.M., & Yu, B.T.W. (2009). The implementation and performance outcomes of ISO 9000 in service organizations: An empirical taxonomy. *International Journal of Quality & Reliability Management*, 26, 646-662. <https://doi.org/10.1108/02656710910975732>
- Lee, J.J., Capella, M.L., Taylor, C.R., Luo, M.M., & Gabler, C.B. (2014). The financial impact of loyalty programs in the hotel industry: A social exchange theory perspective. *Journal of Business Research*, 67(10), 2139-2146. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.04.023>
- Lee, S.K. (2015). Quality differentiation and conditional spatial price competition among hotels. *Tourism Management*, 46, 114-122. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2014.06.019>
- Lewis, R.C., & Shoemaker, S. (1997). Price-sensitivity measurement: A tool for the hospitality industry. *Cornell Hospitality Quarterly*, 38(2), 44-54. <https://doi.org/10.1177/001088049703800223>
- Lieberman, H. (1993). Debunking the myths of yield management. *The Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 34(1-2), 34-41. <https://doi.org/10.1177/001088049303400107>
- Llach, J., Del Mar Alonso-Almeida, M., & Martí, J. (2016). Effects of quality management on hospitality performance in different contexts. *Industrial Management & Data Systems*, 116(5), 1005-1023. <https://doi.org/10.1108/IMDS-06-2015-0235>
- Llorens, J.L. (1992). Nuevos instrumentos financieros para la pyme. *Economía Industrial*, 284, 85-98.
- Lo, C.K.Y., Yeung, A.C.L., & Cheng, T.C.E. (2011). Meta-standards, financial performance and senior executive compensation in china: An institutional perspective. *International Journal of Production Economics*, 129, 119-126. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2010.09.011>
- Lockyer, T.L.G. (2013). *The international hotel industry: Sustainable management* (pp. 1-202). Binghamton, NY: The Haworth Press.
- López, M.A., & Vázquez, P. (2007). La actividad emprendedora en Europa: El caso de España a través de un análisis cluster. *Economía Industrial*, 363, 91-101.
- Mak, B.L.M. (2011). ISO certification in the tour operator sector. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23, 115-130. <https://doi.org/10.1108/095961111111101706>
- Maravall, F. (1976). Crecimiento, dimensión y concentración de las empresas industriales españolas. *Fundación del INI Serie E*, 7.
- Maravall, F. (1981). *La influencia de la dimensión empresarial sobre la eficiencia: Unas notas sobre el funcionamiento de la industria española. Lecturas De Economía Española e Internacional*. Ministerio De Economía y Comercio, Secretaria General Técnica, 151-163.
- Marchionna, A. (2005). Una visión estratégica sobre el Revenue Management. *Espacio ISH y R*, 5, 10-17.
- Maroto, J.A. (1993). La situación económico-financiera de las empresas españolas y la competitividad. *Economía Industrial*, 291, 89-106.

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Maroto, J.A. (1996). Estructura financiera y crecimiento de las PYMES. *Economía Industrial*, 310, 29-40.
- Maroto, J.A. (1998). Central de balances del banco de España: Cada vez mejor. *Cuadernos de Información Económica*, 140-141, 186-199.
- Martínez, M., Choi, T.Y., Martínez, J.A., & Martínez, A.R. (2009). ISO 9000/1994, ISO 9001/2000 and TQM: The performance debate revisited. *Journal of Operations Management*, 27, 495-51.
<https://doi.org/10.1016/j.jom.2009.04.002>
- Martorell, O., & Mulet, C. (2009). Análisis y rentabilidad del sector turístico en las islas baleares: Políticas de refлотamiento. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 15(2), 77-92.
[https://doi.org/10.1016/S1135-2523\(12\)60090-2](https://doi.org/10.1016/S1135-2523(12)60090-2)
- Mascareñas, J. (2001). *Análisis del apalancamiento*. Universidad Complutense de Madrid.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (1997). The role of money managers in assessing corporate social responsibility research. *Journal of Investing*, 6(4), 98-107. <https://doi.org/10.3905/joi.1997.408440>
- Medrado, L., & Jackson, L.A. (2016). Corporate nonfinancial disclosures: An illuminating look at the corporate social responsibility and sustainability reporting practices of hospitality and tourism firms. *Tourism and Hospitality Research*, 16(2), 116-132. <https://doi.org/10.1177/1467358415600210>
- Milgrom, P., & Roberts, J. (1992). *Economics, organization and management*. Home Wood: Prentice-Hall International Editions.
- Ministry of Energy, Tourism and Digital Agenda. Retrieved from: www.minetad.gob.es (Accessed January 31th, 2017).
- Mokhtar, M.Z., & Muda, M.S. (2012). Comparative study on performance measure and attributes between ISO and non-ISO certification companies. *International Journal of Business and Management*, 7, 185-193.
<https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n3p185>
- Molina, J.F., Claver, E., Cortés, P., Pereira, J., & Tari, J.J. (2009). Gestión de la calidad y medioambiental y rendimiento empresarial: Un análisis de los hoteles españoles. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 18(2), 63-78.
- Molina-Azonin, J.F., Jose Tari, J., & Pereira-Moliner, J. (2015). The effects of quality and environmental management on competitive advantage: A mixed methods study in the hotel industry. *Tourism Management*, 50, 41-54. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.01.008>
- Moneva, J.M., Rivera, J.M., & Muñoz, M.J. (2007). The corporate stakeholder commitment and social and financial performance. *Industrial Management & Data Systems*, 107(1), 84-102.
<https://doi.org/10.1108/02635570710719070>
- Monterrey, J., & Sánchez, A. (2011). Persistencia de la rentabilidad. Un estudio de sus factores determinantes. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40(150), 287-317. <https://doi.org/10.1080/02102412.2011.10779704>
- National and Comprehensive Tourism Plan (2012). *Plan nacional e integral de turismo (PNIT) 2012-2015*. Madrid: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.
- Newell, G., & Seabrook, R. (2006). Factors influencing hotel investment decision making. *Journal of Property Investment & Finance*, 24(4), 279-294. <https://doi.org/10.1108/14635780610674499>
- NH Hoteles (2012). *Avance ventas y resultados 12 meses 2011*. Departamento de Relaciones con los Inversores, NH Hoteles. Retrieved from: http://corporate.nh-hoteles.es/upload/files/NH%20Hoteles_Avance%20Ventas%20y%20Resultados%2012%20meses%202011%281%29.pdf (Accessed July 12th, 2012)
- Nicolau, J.L., & Sellers, R. (2003). Influencia de la calidad sobre la rentabilidad y la volatilidad. *Revista de Economía Aplicada*, 11(33), 65-82.
- Nicolau, J.L., & Sellers, R. (2010). The quality of quality awards: Diminishing information asymmetries in a hotel chain. *Journal of Business Research*, 63, 832-839. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2009.06.009>

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Nield, K., & Kozak, M. (1999). Quality certification in the hospitality industry: Analyzing the benefits of ISO 9000. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 40, 40-45.
<https://doi.org/10.1177/001088049904000215>
- Ocaña, C., Salas, V., & Valles, J. (1994). *Un analisis empirico de la financiación de la pequeña y mediana empresa manufacturera española*. Boletín Económico del Banco de España.
- Orkin, E.B. (1988). Boosting your bottom-line with Yield Management. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 28(49), 52-56. <https://doi.org/10.1177/001088048802800416>
- Palacín, M.J., & Ramírez, L.M. (2011). Factores determinantes de la estructura financiera de la PYME andaluza. *Revista de Estudios Regionales*, (91), 45-69.
- Pereira, J., Claver, E., & Molina, J.F. (2011). Efectos empresa, grupo estratégico y localización en el sector hotelero español. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 14(2), 123-138.
<https://doi.org/10.1016/j.cede.2011.02.006>
- Pla, J., & León, F. (2004). La internacionalización de la industria hotelera española. *Papeles de Economía Española*, 102, 193-206.
- Plan Nacional E Integral De Turismo (PNIT) 2012-2015. Retrieved from:
http://www.tourspain.es/WebApplicationCMS/Docs/PNIT/Plan%20Nacional%20e%20Integral%20de%20Turismo%202012_2015_v4.6.pdf (Accessed March 1st, 2017).
- Ramón, A.B. (2002a). Un análisis de las dimensiones del paradigma OLI en la internacionalización del sector hotelero español. *Información Comercial Española. Revista de Economía*, 803, 141-61.
- Ramón, A.B. (2002b). Determining factors in entry choice for international expansion. The case of Spanish industry. *Tourism Management*, 23, 597-607. [https://doi.org/10.1016/S0261-5177\(02\)00024-9](https://doi.org/10.1016/S0261-5177(02)00024-9)
- Rodríguez, L. (1989). *Rentabilidad económica y crisis industrial*. Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).
- Roubi, S. (2004). The valuation of intangibles for hotel investments. *Property Management*, 22(5), 410-423.
<https://doi.org/10.1108/02637470410570761>
- Rowe, M. (1989). Yield management. *Lodging Hospitality*, February, 65-66.
- Rubio, L., Alonso, M.M., & Rodríguez, J. (2011). Motivations and impacts in the firm and stakeholders of quality certification: Evidence from small- and medium-sized service enterprises. *Total Quality Management & Business Excellence*, 22, 833-852. <https://doi.org/10.1080/14783363.2011.593858>
- Salas, V. (1994). Economía y financiación de la empresa española según su tamaño. *Revista de coyuntura económica*, 2, 197-212.
- Sánchez, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española: Análisis de los factores determinantes. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 78, 159-79.
- Sánchez, J.P., & Bernabé, M. (2000). Rentabilidad de la empresa española: 1992-1997. *IX Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Las Palmas De Gran Canaria*.
- Sánchez, J.P., & García, L. (2003). Influencia del tamaño y la antigüedad de la empresa sobre la rentabilidad: Un estudio empírico. *Revista de Contabilidad*, 6(12), 169-206.
- Sánchez-Medina, P.S., Díaz-Pichardo, R., & Cruz-Bautista, M. (2016). Stakeholder Influence on the Implementation of Environmental Management Practices in the Hotel Industry. *International Journal of Tourism Research*, 18(4), 387-398. <https://doi.org/10.1002/jtr.2056>
- Segarra, M.V., Peiró, A., Verma, R., & Miret, L. (2012). Does environmental certification help the economic performance of hotels? Evidence from the Spanish hotel industry. *Cornell Hospitality Quarterly*, 53(3), 242-256.
<https://doi.org/10.1177/1938965512446417>

Intangible Capital – <https://doi.org/10.3926/ic.1103>

- Small, A., & Graff Zivins, J. (2002). *A Modigliani-Miller theory of corporate social responsibility*. Working paper. Columbia University.
- Smith, B.C., Leimkuhler, J.F., & Darrow, R.M. (1992). Yield management at American-airlines. *Interfaces*, 22(1), 8-31. <https://doi.org/10.1287/inte.22.1.8>
- Smolyaninova, J. (2007). *Hospitality market opportunities for the business market segment*. MA European Tourism Management. Bournemouth, United Kingdom.
- Soler, R. (1977). La política económica y el crecimiento de la dimensión de las empresas. *Revista de Investigaciones Económicas*, 3, 16-31.
- Suárez, A. (1977). La rentabilidad y el tamaño de las empresas españolas. *Revista Económicas y Empresariales*, (5), 56-63.
- Talón, P., González, L., & Segovia, M. (2012). *Yield Revenue Management en el sector hotelero: Estrategias e implantación*. Collado Villalba, Madrid: Delta.
- Tari, J.J., & Pereira, J. (2012). Calidad y rentabilidad: Análisis del certificado Q en las cadenas hoteleras. *Universia Business Review*, 34, 52-67.
- Taymaz, E., & Köksal, M.Y. (2006). El espíritu emprendedor, el tamaño de lanzamiento y la supervivencia de los pequeños empresarios. *Ekonomiaz*, 62 - 2º Cuatrimestre.
- Toro, D. (2006). El enfoque estratégico de la responsabilidad social corporativa: Revisión de la literatura académica. *Intangible Capital*, 2(4), 338-358.
- Vacas, C., & Landeta, M.H. (2009). Aproximación al último medio siglo de turismo en España 1959-2009. *Estudios Turísticos*, 180, 21-64.
- Vázquez, J. (2001). Resultados del actual proceso de cambio en las estructuras de activo y de pasivo empresarial: La complementariedad e interdependencia entre el apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 7(3), 67-90.
- Yagüe, M. (1989). Estructura económico-financiera de la empresa industrial española. *Economía Industrial*, 267, 175-90.
- Yang, Y., Albaity, M., & Hassan, C.H.B. (2015). Dynamic capital structure in China: Determinants and adjustment speed. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(2), 195-204.

Intangible Capital, 2018 (www.intangiblecapital.org)



Article's contents are provided on an Attribution-Non Commercial 4.0 Creative commons International License. Readers are allowed to copy, distribute and communicate article's contents, provided the author's and Intangible Capital's names are included. It must not be used for commercial purposes. To see the complete license contents, please visit <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

5

EVOLUCIÓ I ANÀLISI DE LES EMPRESES CONCURSADES A ESPANYA 2009-2016

5.1 DESCRIPCIÓ, OBJECTIUS I METODOLOGIA

L'objecte principal d'aquesta part de l'estudi és fer una revisió de les empreses concursades a Espanya en el període que va des de l'any 2009 fins a l'any 2016. La crisi econòmica que hem patit des de l'any 2007 ha marcat clarament la tendència creixent del nombre d'empreses concursades, de les quals, un gran percentatge ha acabat per dissoldre's perquè no van ser capaces de redreçar les situacions economicofinanceres per les quals travessaven.

Gran part de les dades obtingudes provenen de l'Institut Nacional de Estadística (en endavant INE) i ens han permès establir els diferents perfils d'empresa que s'han vist abocats al concurs de creditors. Aquesta informació ha definit aspectes tan variats com la forma jurídica, la grandària de l'empresa, l'antiguitat o el nombre de treballadors. En les conclusions es presenta un resum de les troballes més importants obtingudes com pot ser, entre d'altres, quina és la relació entre empreses concursades i les dissoltes respecte a les que es mantenen en situació activa.

Les causes que poden portar una empresa a una situació de fracàs empresarial poden tenir el seu origen en diversos motius i, malgrat les moltes investigacions realitzades, no s'ha aconseguit formular una teoria general sobre el fracàs empresarial. Hi ha autors que estudien com detectar el fracàs a partir d'una sèrie de variables que actuen d'una manera similar en totes les empreses, estem parlant de variables econòmiques i financeres com la rendibilitat, la solvència, la liquiditat, la rotació, l'estructura econòmica i la seva activitat. D'altra banda, també tenim un grup de variables no financeres que també hi incideixen; per exemple, la grandària, l'antiguitat, el sector i la localització.

Les empreses que fracassen a Espanya passen, primer, per un procés concursal o un concurs de creditors, excepte aquelles que abandonen la seva activitat sense fer la liquidació voluntària, el que suposa un percentatge residual. Aquest concurs de creditors és una figura recollida per la normativa concursal, segons la Llei 22/2003, de 9 de juliol, i que serveix tant per a les antigues fallides com per a les situacions de suspensió de pagaments, que s'agrupen per reflectir un estat d'insolvència dins de l'empresa. Aquesta mateixa llei defineix l'estat d'insolvència com la situació que es produeix quan el deutor no pot complir regularment les obligacions que li són exigibles en un període mínim de 3 mesos. Per tant, la llei no va ser dissenyada per a anticipar-se a la situació de fallida, sinó que es pot fer servir, voluntàriament o a instància de la part afectada, com a resultat dels impagaments consecutius d'una empresa i per a protegir els interessos dels col·lectius afectats.

Finalment, el mètode de treball seguit per a l'obtenció de la informació necessària per a elaborar el treball ha estat realitzant una cerca d'articles relacionats amb el tema de discussió a Scopus i una altra cerca de dades quantitatives a l'INE. El període analitzat va des de l'any 2009 fins a l'any 2016 i les paraules clau han estat: empresa fallida, dissolució i concurs de creditors.

5.2 GAPS IDENTIFICATS I FUTURES LÍNIES D'INVESTIGACIÓ

Pel que fa als gaps detectats podem destacar com a principal limitació a l'estudi del concurs de creditors a Espanya, la falta de bases de dades que proporcionin informació fiable sobre aquest fet, la qual cosa no resulta molt comprensible tenint en compte la importància que el concurs de creditors té en l'economia. S'ha contrastat l'existència de disparitat de xifres tenint en compte que existeixen diversos estadis abans que una empresa arribi al final del procés de concurs. Tot plegat dificulta la localització de dades perquè ens trobem amb empreses en preconcurs de creditors, d'altres en concurs, d'altres en dissolució, d'altres dissoltes, etc. Tanmateix les xifres que, obtingudes per l'Institut Nacional d'Estadística, s'han de contrastar amb altres bases de dades com la de SABI, per exemple, s'ha pogut constatar que no coincideixen. També podem trobar informació al respecte al Registre Públic Concursal o al mateix Ministeri de Justícia.

Quant a les futures línies d'investigació, la primera que es proposa és per a estudiar l'efecte que ha tingut en les empreses sanejades el contagi d'empreses que han entrat en procés concursal. Aquesta afirmació es desprèn dels autors analitzats a l'article i que manifesten que en la crisi econòmica moltes empreses viables econòmicament han hagut d'entrar en un procés concursal per l'efecte dominó. És a dir, empreses que tot i que obtenien beneficis han tingut problemes de liquiditat perquè altres empreses de les quals eren creditors no els podien pagar els seus crèdits pendents. Aquest contagi ja esmentat, es dona principalment en el sector industrial (García-Marí *et al.*, 2016), el que ens fa pensar que una futura línia d'investigació per fer un estudi més analític i que examini les causes de l'existència d'aquest contagi, sembla que sigui del tot necessari realitzar.

Una altra línia d'investigació s'hauria de centrar en la importància que té la duració del procés concursal per a la salvació o no de l'empresa. Un dels aspectes més rellevants és el temps de resolució, ja que la ràpida resolució dels processos també és un indicador de l'efectivitat del sistema legal, afectat per l'eficiència dels administradors concursals, així que el coneixement dels factors que hi incideixen té importants implicacions per als legisladors.

Per concloure aquest apartat, l'última línia d'investigació la podem trobar relacionada amb l'informe d'auditoria anual que han de passar les empreses que en tenen l'obligació per requeriment legal. Després de comprovar que, de la revisió de la literatura realitzada, en podem concloure la importància de l'informe d'auditoria i la seva relació en la detecció de la insolvència empresarial, tenint en compte l'anàlisi de l'informe d'auditoria en un horitzó de temps més llarg al de l'any obligatori; si tinguéssim les dades recopilades de diferents exercicis, es podrien observar millor les dades negatives, i es podria contribuir de manera clara a la detecció de problemes d'insolvències que permetin als interessats d'una empresa actuar amb rapidesa per a revertir situacions que poden comprometre la companyia.

5.3 RESULTATS OBTINGUTS I CONCLUSIONS

En el període analitzat (2009-2016) les comunitats que tenen una major activitat empresarial a Espanya són per ordre d'importància numèrica: Catalunya, Madrid, Andalusia i la Comunitat Valenciana. Quant a les empreses dissoltes, les regions que encapçalen el llistat són: Madrid, Andalusia, Catalunya i la Comunitat Valenciana.

Si tenim en compte el percentatge d'empreses actives versus les empreses dissoltes, els resultats mostren que les comunitats més afectades són: Madrid, el País Basc i les Illes Balears. Les comunitats menys afectades són: Castella-La Manxa, Catalunya, Múrcia i Navarra. El percentatge de les empreses que es dissolen 1 any abans de la crisi, és a dir, l'any 2006, és del 0,33% de les empreses actives; si ho comparem amb l'any 2016, últim de la sèrie analitzada, veiem que el percentatge ha arribat fins al 0,65%. Per tant, en 10 anys s'ha incrementat en el 97% les empreses que s'han dissolt.

Per tenir una visió més àmplia de la situació econòmica analitzem l'evolució de la població de les empreses en el període 2006-2016. S'hi inclouen els 2 anys anteriors al període analitzat amb l'objectiu de poder destacar que el 2007 va ser l'any amb més activitat econòmica a Espanya, amb un total de 3,42 milions d'empreses actives, tenint en compte el nombre total d'empreses, i que, tot i la recuperació econòmica del 2016, encara no s'han arribat a les xifres d'empreses de l'any 2009, que va ser de 3,29 milions, quedant molt lluny el rècord batut l'any 2007.

Amb totes aquestes dades, sembla pertinent investigar sobre quins han estat els motius que porten les empreses a dissoldre's o a desaparèixer, així que la seva detecció i la possible anticipació per posar mesures correctores que evitin o minimitzin els seus efectes per prevenir la seva desaparició són motius suficients per ser analitzats.

Dels primers resultats de les dades de l'INE analitzant les societats mercantils per la seva naturalesa jurídica en procediment concursal a Espanya entre 2009 i 2016, es desprèn que les societats de responsabilitat limitada són les que es veuen més afectades pels processos concursals, amb un pes en percentatge del total que varia entre el 73,93% i el 79,61% entre els anys 2009 i 2016, respectivament. Li segueixen les societats anònimes amb un pes, en percentatge del total, que varia entre el 19,25% i l'11,42% en el mateix període de temps.

Ara passem a detallar les societats mercantils en procediment concursal i per comunitat autònoma actives a Espanya l'any 2016. Catalunya encapçala la llista amb 608.981 empreses actives; per tant, és la regió amb més activitat empresarial d'Espanya, que representa el 18,6% del total. La segueixen Madrid amb 526.156 empreses i el 16%; Andalusia, amb 501.745 empreses i el 15,3% ; i, a més distancia, la Comunitat Valenciana amb 350.065 i 10,7%. En relació amb les empreses en procés concursal, Catalunya torna a encapçalar el llistat amb 1.076 empreses i el 22,6%. El segon lloc és per a la Comunitat Valenciana amb 709 empreses i el 14,9%. En tercer lloc tenim Madrid amb 693 empreses i el 14,6%. Finalment, en quarta posició, hi ha Andalusia amb 487 empreses que representen el 10,2% del total. Per mostrar millor les dades anteriors es pot veure la següent taula resum.

SOCIETATS MERCANTILS PER COMUNITATS AUTÒNOMES (CA) A ESPANYA 2016				
CA	ACTIVES		PROCÉS CONCURSAL	
	Nombre de societats	Percentatge del total	Nombre de societats	Percentatge del total
Catalunya	608.981	18,6	1.076	22,6
Madrid	526.156	16,0	693	14,6
Andalusia	501.745	15,3	487	10,2
Comunitat Valenciana	350.065	10,7	709	14,9

Font: Elaboració pròpia amb dades de l'INE.

Si relacionem les empreses concursades amb les empreses actives de cada comunitat autònoma obtenim els següents resultats: la Comunitat Valenciana i el País Basc encapçalen la classificació amb el 0,20%, les segueixen Catalunya i Aragó amb el 0,18% i, en tercer lloc, Castella i Lleó, Galícia i la Comunitat Foral de Navarra amb el 0,15%. La Comunitat de Madrid amb el 0,13% es queda per sota de la mitjana nacional que és el 0,14%.

Si analitzem la informació recollida sobre les societats mercantils en procediment concursal i per activitat econòmica a Espanya, les que tenen el major pes l'any 2009 són indústria i energia seguides per la construcció, representant entre les dues activitats el 57% del total. En canvi, l'any 2016 cauen al percentatge del 30%, amb 1.235 del total de les empreses en procés concursal, ocupant el segon i tercer lloc per ordre d'importància darrere del comerç. L'any 2009 l'activitat del comerç representava el 17,22% del total; 7 anys després, el 2016, ocupa el primer lloc amb el 20,98% del total de les empreses concursades.

Si tenim en compte les societats mercantils concursades per tram d'assalariats, les dades aportades per l'INE ens descriuen el tipus d'empresa que tanca les portes segons el nombre d'empleats l'any 2009: el 85,24% van ser microempreses (1-9 empleats) i petites (10-49 empleats). L'any 2016, la situació es manté molt similar, en concret el 86,52% de microempreses i petites, i la resta, fins a arribar al 100%, correspon a les mitjanes i grans empreses (3,68%) i les anomenades sense classificar (9,80%).

Finalment, analitzem les empreses actives segons el sector econòmic per interval d'edat a Espanya l'any 2016. La distribució d'edats no és homogènia pels diferents sectors considerats; així, en el sector industrial trobem la major proporció d'empreses veteranes, el 28,8% té 20 anys o més; d'altra banda, en les empreses joves les activitats vinculades al sector serveis, especialment l'hoteleria, el 26,8% no ha aconseguit complir el seu segon any de vida. Cal destacar que el sector hotelier és el que té menys solidesa en les seves empreses per a superar el període inicial de vida empresarial. En la mateixa línia, els sectors amb empreses més longeves són l'industrial, el transport/emmagatzemament i la construcció, amb el 28,8%, el 25,9% i el 20,4% del total d'empreses, respectivament.

Per finalitzar aquest apartat passem a relacionar les conclusions a les quals s'ha arribat:

- L'empresa tipus que està afectada per la insolvència a Espanya i que acaba en dissolució és, majoritàriament, una microempresa (1-9 assalariats) o una empresa petita (10-49 assalariats), que ha adoptat la forma jurídica de societat limitada i que entre el 20% i el 26% segueixen actives en el mercat menys de 2 anys. Per la seva ubicació la majoria de societats dissoltes es troben a la comunitat de Madrid i les societats mercantils en procés concursal es localitzen, majoritàriament, a Catalunya.
- De les dades analitzades, queda palès que les empreses que és dissolen són 5,2 vegades més que les que entren en procés concursal. Això posa de manifest que les empreses que fan fallida sense solució són moltes més que les que presenten concurs de creditors. Seguint el criteri de proporció veiem que les empreses del sector hotelier es dissolen i entren en fase de concurs menys que la resta dels sectors empresarials en el seu conjunt.
- Es produeix un fenomen de contagi del fracàs empresarial i es dona principalment en el sector industrial, aquest contagi és a conseqüència de les interrelacions que mantenen les diferents empreses entre si, unes són clients o proveïdors de les altres.
- La detecció anticipada de problemes financers i econòmics són bàsics per a evitar que una empresa acabi en fallida o que es dissolgui.

5.4 ARTICLE PUBLICAT

RIGC - Vol. XVI, n° 31, Enero-Junio 2018

EVOLUCIÓN Y ANÁLISIS DE LAS EMPRESAS CONCURSADAS EN ESPAÑA EN EL PERÍODO 2009-2016

Antonio Álvarez-Ferrer
Fernando Campa-Planas
Universitat Rovira i Virgili

RESUMEN:

El objetivo principal de este estudio es la revisión de las empresas concursadas en España en el periodo que va desde el año 2009 hasta el año 2016. Por los datos que hemos podido recopilar, se ha constatado que la crisis económica que ha sufrido nuestro país desde el año 2007 ha marcado claramente la tendencia al alza del número de empresas concursadas, de las cuáles, un gran porcentaje de las mismas, han acabado por disolverse porque no fueron capaces de enderezar las pésimas situaciones económico-financieras por las que atravesaban.

Mediante los datos obtenidos del Instituto Nacional de Estadística se ha podido establecer los diferentes perfiles de empresa que han entrado en concurso de acreedores teniendo en cuenta aspectos tan variados como su forma jurídica, el tamaño de la empresa, la antigüedad o el número de trabajadores. Finalmente, en las conclusiones se presenta un resumen de los hallazgos más importantes obtenidos en el presente estudio como puede ser cuál es la relación entre empresas concursadas y las disueltas respecto a las que se mantienen en situación activa.

PALABRAS CLAVE: Empresa fallida; Quiebra; Disolución; Concurso acreedores.

ABSTRACT:

The main objective of this study is the revision of the companies in bankruptcy in Spain in the period ranging from 2009 to 2016. From the data collected, it has been found that the economic crisis that our country has suffered since 2007 has clearly influenced to increase the number of insolvent companies, of which, a large percentage of them, they have finished by disbanded because they were not able to straighten out the bad financial situation.

Using the data obtained from the National Institute of Statistics, it has been established the different company profiles that have entered in insolvency proceedings taking into account aspects as varied as its legal form, the size of the company or the age of the company or the number of workers.

Finally, in the conclusions is presented a summary of the most important findings in this study such as what is the relationship between insolvent companies and the dissolved regarding that situation are kept active.

KEY WORDS: Failed company; Bankruptcy; Closing process; Bankruptcy process.

1. INTRODUCCIÓ

El impacto de la crisis económica que sufre España desde mediados del año 2007 y, en mayor medida, el sector de la construcción e inmobiliario, ha provocado un espectacular incremento del número de empresas que se han declarado en concurso de acreedores en los últimos años. El objetivo principal de este estudio es llevar a cabo una revisión de las empresas que se encuentran en fase de concurso en España en el periodo 2009-2016, relacionando éstas con las que continúan activas y las que se han disuelto. Para ello será necesario comprobar de forma cuantitativa cuántas empresas han entrado en fase de concurso de acreedores y cuál ha sido su evolución en dicho periodo de tiempo.

Para alcanzar este objetivo, se ha hecho una recopilación de la información disponible en el Instituto Nacional de Estadística (INE), lo que ha conllevado una meticulosa labor de compilación de datos dispersos para, finalmente, dar un sentido a las cifras y que éstos nos permitiesen obtener unas conclusiones provechosas para nuestro propósito y que sean beneficiosas para la comunidad científica a la que pertenecemos.

Por todo ello, la principal contribución de este artículo es describir y dar a conocer a cuántas empresas ha incidido la situación de concurso de acreedores en el periodo 2009-2016, qué tipología de empresa ha sido la más afectada, teniendo en cuenta su forma jurídica, y qué tipo de empresa, según el tamaño y la antigüedad, se ha visto inmersa en el proceso de concurso.

2. MARCO CONCEPTUAL

Las causas que llevan a una empresa a situaciones de fracaso empresarial pueden tener su origen en diversos motivos y, a pesar del elevado número de investigaciones no se ha conseguido formular una teoría general sobre el fracaso empresarial, siendo muy diversas las causas que lo determinan (Masa et al., 2016). Estos autores estudian la incidencia del fracaso empresarial a partir de una serie de variables que actúan de una forma similar en todas las empresas capitalistas tradicionales. Nos estamos refiriendo a un conjunto de variables económicas y financieras (la rentabilidad, la solvencia, la liquidez, la rotación, la estructura económica, la estructura financiera y la actividad) y un grupo de variables no financieras (el tamaño, la antigüedad, el sector y la localización). Pueden encontrarse referencias a muchas de estas variables analizadas en el sector hotelero como factores clave de éxito por Álvarez-Ferrer et al. (2018).

Con la crisis económica se ha incrementado el número de entidades que buscan una solución mediante el concurso de acreedores, para intentar superar situaciones de insolvencia antes de llegar al estado de liquidación y cierre.

En una economía de mercado, el fracaso de una empresa puede provocar un efecto contagio que afecta de forma negativa al resto de empresas con las que aquella tenía relación, ya que pierden un cliente o proveedor, e incrementa el desempleo, lo que afecta al consumo en general: un número limitado de empresas fracasadas, al igual que un número limitado de fallidos en los créditos, tanto comerciales como financieros, puede ser absorbido por el conjunto de la economía, sin que esto tenga efectos significativos. Por el contrario, la generalización o aumento del fracaso empresarial afecta de forma directa al sistema económico, porque se puede producir un efecto dominó en la destrucción de la actividad económica (García-Marí et al. 2016).

España es una economía de mercado, actualmente es la cuarta economía de la comunidad europea y todo lo que en ella acaece tiene una incidencia directa en el resto de Europa. El fracaso empresarial en España fue consecuencia de un rápido deterioro del entorno económico y la variación en las cifras de fracaso se acentuó cuando estalló la recesión en el año 2008 cuyo punto de inflexión se podría situar a finales del año 2007, que marca la frontera entre los periodos de crecimiento y de recesión de la economía (García-Marí et al. 2016).

En España, las empresas que fracasan pasan primero por un proceso concursal o concurso de acreedores, excepto aquellas que abandonan la actividad sin utilizar este recurso legal (liquidación voluntaria, que supone un porcentaje residual). Este concurso de acreedores es una nueva figura recogida por la normativa concursal, según la Ley 22/2003 del 9 de julio que entró en vigor el 1º de septiembre de 2004, y que sirve tanto para las antiguas quiebras como para las situaciones de suspensiones de pagos, que se agrupan para reflejar un estado de insolvencia dentro de la empresa. La ley define el estado de insolvencia como la situación que se produce cuando el deudor no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles (García-Mari et al. 2016).

La situación concursal en España tiene sus antecedentes en la Ley de Suspensión de Pagos, de 26 de julio de 1922 y, en la actualidad, está regulada por la Ley 22/2003, de 9 de julio, modificada por el Real Decreto Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal y por la Ley 25/2015, de 28 de julio (BOE núm. 180, de 29/07/2015). Esta regulación se inspira también en la Ley Modelo de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL) sobre Insolvencia Transfronteriza, recomendada por la Asamblea General de la Organización de las Naciones Unidas en su Resolución 52/158, de 15 de diciembre de 1997.

La Ley Concursal 22/2003 en su artículo 2 describe como presupuesto objetivo ante la situación de una empresa en concurso de acreedores que el deudor común, en nuestro caso la empresa, se encuentre en estado de insolvencia y que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles ante proveedores, entidades financieras, Administración, etc.

La Ley Concursal también describe que la declaración de concurso, por sí sola, no interrumpe el ejercicio de la actividad profesional o empresarial del deudor, sin perjuicio de los efectos que produce sobre las facultades patrimoniales de éste; pero goza el juez del concurso de amplias potestades para acordar el cierre de sus oficinas, establecimientos o explotaciones, e incluso, cuando se trate de una actividad empresarial, el cese o la suspensión, total o parcial, de ésta, previa audiencia del deudor y de los representantes de los trabajadores.

Y continúa describiendo que durante la tramitación del concurso se mantienen los órganos de la persona jurídica deudora. Los administradores concursales están legitimados para ejercer las acciones de responsabilidad contra los administradores, auditores y liquidadores, sin necesidad de previo acuerdo de la junta o asamblea de socios. El efecto más severo que la ley establece es el del embargo de bienes y derechos de los administradores y liquidadores, que el juez puede acordar cuando exista fundada posibilidad de que el concurso se califique como culpable y de que la masa activa resulte insuficiente para satisfacer todas las deudas.

Para dar garantía jurídica dicha ley establece en el artículo 198 que cuando una empresa ha sido declarada en situación concursal se hará constar en el Registro Público Concursal, el cual estará bajo la dependencia del Ministerio de Justicia, para dar garantía de transparencia a todo el proceso.

Todo este trámite permite a las empresas que se encuentran en dificultades para hacer frente sus obligaciones tener una protección ante los acreedores y, bajo la supervisión de un administrador concursal, obtener un balón de oxígeno que le permita priorizar todas las actividades empresariales que le reporten más ingresos e intentar estabilizar la cuenta de resultados. Si todas estas medidas no tienen ningún resultado positivo para la empresa concursada, el siguiente estado es la quiebra empresarial y la disolución posterior de la misma.

También es importante tener en cuenta la aportación que hace García-Mari et al. 2016. Nos describen que cuando se analizan los concursos de acreedores se llega a la conclusión que se concentran allí donde mayor actividad económica hay y en donde la actividad industrial es mayor. En el fenómeno del fracaso, tienen un fuerte impacto los efectos externos negativos que produce la mala

situación macroeconómica general y que afectan de manera global a todas las empresas en todos los territorios. En periodos de recesión económica tienen mayor relevancia las causas exógenas macroeconómicas y que, por el contrario, en tiempos de bonanza económica tienen mayor predominio los factores particulares de cada empresa.

López (2014) describe como la normativa concursal establece que la declaración en concurso procede en casos de insolvencia del deudor común. La declaración de estado de insolvencia exige el cumplimiento de tres presupuestos:

- a) Subjetivo, tanto personas físicas como jurídicas van a poder ser declaradas en concurso.
- b) Objetivo, se materializa en la existencia de un estado de insolvencia.
- c) Formal, la declaración de concurso necesita de una declaración judicial desde el Juzgado de lo Mercantil.

El mismo autor nos detalla que las soluciones dentro del concurso son dos. La primera hace referencia al convenio, el cual deberá contener proposiciones de quita, espera o ambas. La quita supone la condonación de una parte de la deuda, mientras que la espera supone un aplazamiento en el cumplimiento de las obligaciones. La segunda solución es la liquidación y supone subastar los bienes y aplicar a los acreedores el dinero obtenido.

La ley Concursal dice que el convenio necesariamente ha de consistir en una quita o una espera que podrán proponerse por separado o cumulativamente, aunque en todo caso con los límites señalados respecto de los créditos ordinarios, límites de espera de 5 años y quita del 50%. Además de las proposiciones de quita o espera, o combinación de ambas, la propuesta de convenio puede prever la transmisión de la empresa a un tercero, que asuma las deudas y sustituya al concursado en su actividad empresarial. Es lo que ha venido denominándose “los convenios de continuación” (Pastor, 2012).

Dicha autora es partidaria de dejar abierta la posibilidad de un convenio de continuación para facilitar la continuidad de la empresa concursada en manos de sus trabajadores, directivos y demás colectivos interesados en la marcha de la empresa constituidos previamente en sociedad cooperativa o laboral las cuales asumirán la capitalización de sus créditos y una refinanciación de la deuda que incluso podría venir del propio sector o de algún organismo público.

Bethencourt (2015), nos explica en su trabajo que el concurso de acreedores se constituye como un procedimiento solutorio, que persigue prioritariamente la satisfacción de los acreedores y no el restablecimiento del equilibrio financiero-patrimonial de las empresas. En este sentido, las soluciones reorganizativas vía modificación estructural contempladas por la Ley Concursal constituyen un mecanismo que permite garantizar esta finalidad esencial del concurso. Sin embargo, la ausencia de coordinación normativa entre la Ley de Modificaciones Estructurales y la Ley Concursal dificulta el desarrollo conjunto de ambos procedimientos, y desincentiva en la práctica la apuesta por este tipo de operaciones a pesar de erigirse como la opción más adecuada para afrontar las situaciones de crisis empresarial.

Las modificaciones estructurales son operaciones de reestructuración societaria que permiten la integración y división patrimonial de las sociedades, así como las alteraciones de su tipo social y que, en consecuencia, facilitan también la constitución, la transmisión y la adquisición de empresas, y, en su caso, la extinción de sociedades. Por otro lado, el concurso de acreedores es el instrumento previsto por la Ley Concursal que a través de la reorganización, transmisión o liquidación de la empresa procura la satisfacción de los intereses de una pluralidad de acreedores de un deudor que ha devenido insolvente. Las operaciones de reestructuración societaria pueden servir como instrumento para afrontar la situación de crisis empresarial en la que pudiera encontrarse una sociedad y soslayar el concurso; pueden servir de solución en el marco de un procedimiento concursal y por último, pueden constituir también, un medio de reestructuración alternativo al concurso de empresas en crisis. La práctica concursal ha puesto de manifiesto que la mayoría de los concursos que se han declarado han

acabado en liquidación y concluido con el cierre de la empresa, de modo que las medidas de fomento del convenio adoptadas por el legislador han tenido escaso éxito, consideramos, que la apuesta por estas operaciones de reestructuración societaria en la fase de convenio puede revertir la situación y posibilitar que las empresas superen la crisis (Bethencourt, 2015).

Las situaciones de crisis económicas provocan cuantiosas pérdidas para la economía, en general y para las empresas, en particular. La insolvencia de empresas provoca una alteración significativa de cifras macroeconómicas tan relevantes para los países como el incremento de la tasa de desempleo, el aumento de la deuda pública en relación al producto interior bruto (PIB) o una disminución del crecimiento real del PIB. Según el anuario de estadística concursal del año 2016, alrededor de 93 empresas de cada 100 que entran a concurso se liquidan (Registradores de España). Dicho lo cual hemos de contemplar otro aspecto de la Ley Concursal que hace referencia a que las empresas en dificultades financieras pueden acogerse al precurso de acreedores, previo a su entrada en el proceso legal de insolvencias. Segovia y Camacho (2018) determinan en su trabajo que utilizando una muestra española de empresas en concurso y “sanas” se concluyeron que los ratios de viabilidad financiera y del fondo de maniobra son determinantes para la efectividad del precurso.

Para favorecer las refinanciaciones, reducir los costes del procedimiento concursal, y facilitar los trámites del proceso se modificó la Ley Concursal con la finalidad de hacer más efectivo el “precurso”. Antes de solicitar el inicio del proceso judicial, se intentan buscar soluciones, tales como una refinanciación privada, para poder seguir sobreviviendo en el mercado sin el lastre de la etiqueta “en concurso”. El precurso se basa en una comunicación “extrajudicial” (con abogado y procurador) de la empresa para informar al Juzgado de que se han iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación o adelantar una propuesta anticipada de convenio. De este modo, se concede una prórroga a empresas que se encuentran en situación de insolvencia a corto plazo ya que la ley suspende la obligación del deudor de presentar el concurso voluntario durante un plazo máximo de cuatro meses. Este procedimiento también bloquea la presentación del concurso obligatorio por parte de sus acreedores. Para que una empresa en dificultades pueda acceder a la fase preconcursal debe cumplir dos requisitos: haber iniciado negociaciones para obtener un posible convenio anticipado y, en un plazo de dos meses, informar al juzgado competente.

3. METODOLOGÍA

Para la obtención de la información necesaria para elaborar este trabajo se ha hecho una búsqueda de artículos relacionados con el tema de discusión en Scopus, ICYT - CSIC (Ciencia y Tecnología) y otra búsqueda de datos cuantitativos en el Instituto Nacional de Estadística (INE).

3.1. Identificación de palabras clave

Las palabras clave que hemos utilizado para la realizar las búsquedas han sido básicamente las siguientes: Empresa fallida, quiebra, disolución, concurso de acreedores. Durante la revisión de la literatura se han ido detectando otras análogas o sinónimas de las primeras como ley concursal, fracaso empresarial, dificultad financiera, etc. pero las descritas inicialmente han sido las utilizadas para el estudio del presente trabajo.

3.2. Periodo de búsqueda

El presente estudio abarca el periodo que va desde el año 2009 hasta el año 2016, lo cual nos ha permitido incluir el final de la etapa expansiva de la economía española, todo el periodo de la crisis tan profunda que hemos sufrido y los primeros años de la recuperación que aún continúa consolidándose y transmitiéndose a todos los ámbitos de la economía.

4. RESULTADOS

Pasada ya prácticamente una década del inicio de la crisis financiera que ha afectado a la mayoría de los países a escala mundial, en nuestro país, según datos del INE en su Anuario Estadístico de España del 2017, las sociedades mercantiles que estaban activas en el 2016 eran 3.282.346 y las que se disolvieron en el mismo año fueron un total de 21.207 (ver Tabla 1).

Tabla 1: Sociedades mercantiles activas y disueltas en España por comunidades en el 2016.

EMPRESAS ACTIVAS Y DISUeltas POR COMUNIDAD AUTÓNOMA AÑO 2016					
COMUNIDAD AUTÓNOMA	ACTIVAS	%	DISUeltas	%	% disueltas-activas
TOTAL	3.282.346	100	21.207	100	0,6
Andalucía	501.745	15,3	3.191	15,0	0,6
Aragón	90.903	2,8	743	3,5	0,8
Asturias, Principado de	68.368	2,1	455	2,1	0,7
Baleares, Illes	93.067	2,8	858	4,0	0,9
Canarias	141.595	4,3	795	3,7	0,6
Cantabria	38.459	1,2	246	1,2	0,6
Castilla y León	161.619	4,9	1.081	5,1	0,7
Castilla - La Mancha	127.102	3,9	370	1,7	0,3
Cataluña	608.981	18,6	2.064	9,7	0,3
Comunitat Valenciana	350.065	10,7	1.819	8,6	0,5
Extremadura	65.844	2,0	306	1,4	0,5
Galicia	198.923	6,1	1.494	7,0	0,8
Madrid, Comunidad de	526.156	16,0	5.781	27,3	1,1
Murcia, Región de	93.574	2,9	242	1,1	0,3
Navarra, Comunidad Foral de	44.120	1,3	131	0,6	0,3
País Vasco	140.290	4,3	1.444	6,8	1,0
Rioja, La	23.167	0,7	154	0,7	0,7
Ceuta	3.844	0,1	nd	-	-
Melilla	4.524	0,1	nd	-	-

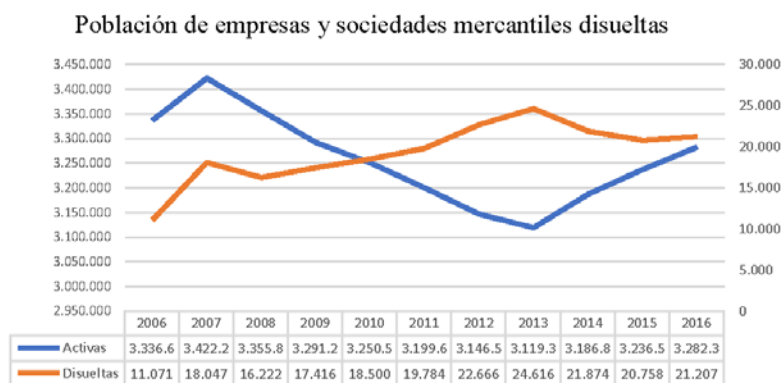
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos Anuario Estadístico de España del 2017 (INE).

De la Tabla 1 podemos destacar los siguientes comentarios:

- Las regiones que muestran un mayor dinamismo económico en España son por orden de importancia numérica Cataluña, Madrid, Andalucía y la Comunidad Valenciana. En porcentaje representan el 18,6%, 16%, 15,3% y 10,7% respectivamente del total de empresas activas.
- En cuanto a las empresas disueltas, las regiones que encabezan el listado son Madrid, Andalucía, Cataluña y la Comunidad Valenciana. En porcentaje representan el 27,3%, 15%, 9,7% y 8,6% respectivamente.
- Si tomamos el porcentaje de empresas activas versus empresas disueltas, los resultados muestran que las más afectadas son Madrid con un 1,1% y País Vasco con un 1%, seguidas por Baleares con un 0,9%, Aragón y Galicia con un 0,8%. Las comunidades menos afectadas son Castilla-La Mancha, Cataluña, Murcia y Navarra con un 0,3%.

En la Figura 1 queda reflejada la evolución de la población de las empresas en el periodo 2006-2016, donde podemos destacar que el 2007 fue el año de máximo apogeo económico en España, teniendo en cuenta el número total de empresas, y que, todo y la recuperación económica que se está produciendo actualmente, aún no se han llegado a las cifras de empresas del año 2009.

Figura 1: Evolución de la población de empresas y de las sociedades mercantiles disueltas en España (2006-2016).



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos Anuario Estadístico de España del 2017 (INE).

Para completar la información inicial sobre la situación de las sociedades mercantiles en España, en la Figura 1 también se recogen las empresas que se han disuelto en el periodo 2006-2016. Los datos van relacionados directamente con los años más duros de la crisis iniciándose el 2007 y alcanza su punto máximo en el 2013, año que coincide con el dato más bajo de población ocupada registrada, en concreto 16.357.640, según datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social del Gobierno de España (2017).

A continuación, podemos ver en la Tabla 2 la relación entre sociedades disueltas y el total de las empresas activas en el periodo 2006-2016:

Tabla 2: Porcentaje de sociedades disueltas respecto al total activas en España entre 2006 y 2016.

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
0,33%	0,53%	0,48%	0,53%	0,57%	0,62%	0,72%	0,79%	0,69%	0,64%	0,65%

Fuente: elaboración propia.

Con estos datos parece pertinente investigar sobre los motivos que llevan a las empresas a su desaparición, así que su detección y la posible anticipación para poner medidas correctoras que eviten o minimicen sus efectos para prevenir su desaparición parece que son motivos suficientes para ser analizados.

A continuación, se analizan las sociedades mercantiles por naturaleza jurídica en procedimiento concursal en España entre 2009 y 2016. Ver Tabla 3.

Tabla 3: sociedades mercantiles por naturaleza jurídica en procedimiento concursal en España entre 2009 y 2016.

EMPRESAS POR NATURALEZA JURÍDICA																
TIPO DE EMPRESA	2.009	%	2010	%	2.011	%	2.012	%	2013	%	2.014	%	2.015	%	2.016	%
TOTAL	5.175	100,00	4.990	100,00	5.910	100,00	8.095	100,00	9.143	100,00	6.564	100,00	5.097	100,00	4.080	100,00
Personas físicas	285	5,51	262	5,25	244	4,13	315	3,89	240	2,62	186	2,83	182	3,57	208	5,10
Sociedad Anónima	996	19,25	885	17,74	992	16,79	1.415	17,48	1.598	17,48	1.009	15,37	678	13,30	466	11,42
Sociedad Responsabilidad Limitada	3.826	73,93	3.756	75,27	4.542	76,85	6.204	76,64	7.093	77,58	5.200	79,22	4.106	80,56	3.248	79,61
Otras	68	1,31	87	1,74	132	2,23	161	1,99	212	2,32	169	2,57	131	2,57	158	3,87

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos Anuario Estadístico de España del 2017 (INE).

De la Tabla 3 se desprende que la información más relevante es que las sociedades de responsabilidad limitada son la que se ven más afectadas por los procesos concursales en España, con un peso en porcentaje del total que varía entre un 73,93% y un 79,61% entre los años 2009 y 2016 respectivamente. Le siguen las sociedades anónimas con un peso en porcentaje del total que varía entre un 19,25% y un 11,42% para el mismo periodo de tiempo.

De los datos expuestos podemos concluir que las sociedades de responsabilidad limitada lideran de largo los procesos concursales y, en segunda posición, le siguen las sociedades anónimas.

Vamos ahora a detallar las sociedades mercantiles en procedimiento concursal y por comunidad autónoma activas en España, concretamente en el año 2016, como se puede ver en la Tabla 4.

De la Tabla 4 cabe destacar las siguientes afirmaciones:

- Cataluña encabeza con 608.981 empresas activas la región con más actividad empresarial de España, representando el 18,6% del total. Le siguen Madrid con 526.156 empresas y un 16%, Andalucía con 501.745 y un 15,3% y, a más distancia, la Comunitat Valenciana con 350.065 y 10,7%.
- De las empresas en proceso concursal, Cataluña vuelve a encabezar la lista con 1.076 empresas y el 22,6%. El segundo lugar lo pasa a ocupar la Comunitat Valenciana con 709 empresas y el 14,9% y en tercer puesto tenemos Madrid con 693 y el 14,6%. Finalmente, en cuarta posición está Andalucía con 487 empresas y representan el 10,2% del total.
- Cuando relacionamos las empresas concursadas con las empresas activas de cada comunidad autónoma obtenemos los siguientes resultados: la Comunitat Valenciana y el País Vasco encabezan la lista con el 0,20%, le siguen Cataluña y Aragón con el 0,18% y, en tercer lugar, Castilla y León, Galicia y la Comunidad Foral de Navarra con el 0,15%. La Comunidad de Madrid con un 0,13% se queda por debajo de la media nacional que es un 0,14%.

Tabla 4: Sociedades mercantiles en procedimiento concursal y por Comunidad Autónoma activas en España.

EMPRESAS ACTIVAS Y EN PROCESO CONCURSAL POR COMUNIDAD AUTÓNOMA AÑO 2016					
COMUNIDAD AUTÓNOMA	ACTIVAS	%	CONCURSADAS	%	% concursadas-activas
TOTAL	3.282.346	100	4.754	100	0,14
Andalucía	501.745	15,3	487	10,2	0,10
Aragón	90.903	2,8	168	3,5	0,18
Asturias, Principado de	68.368	2,1	86	1,8	0,13
Baleares, Illes	93.067	2,8	120	2,5	0,13
Canarias	141.595	4,3	120	2,5	0,08
Cantabria	38.459	1,2	55	1,2	0,14
Castilla y León	161.619	4,9	246	5,2	0,15
Castilla - La Mancha	127.102	3,9	132	2,8	0,10
Cataluña	608.981	18,6	1.076	22,6	0,18
Comunitat Valenciana	350.065	10,7	709	14,9	0,20
Extremadura	65.844	2,0	56	1,2	0,09
Galicia	198.923	6,1	301	6,3	0,15
Madrid, Comunidad de	526.156	16,0	693	14,6	0,13
Murcia, Región de	93.574	2,9	115	2,4	0,12
Navarra, Comunidad Foral de	44.120	1,3	64	1,3	0,15
País Vasco	140.290	4,3	286	6,0	0,20
Rioja, La	23.167	0,7	33	0,7	0,14
Ceuta	3.844	0,1	4	0,1	0,10
Melilla	4.524	0,1	3	0,1	0,07

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos Anuario Estadístico de España del 2017 (INE).

A continuación, en la Tabla 5, se analizan las sociedades mercantiles en procedimiento concursal y por actividad económica en España en el periodo 2006 y 2016.

Tabla 5: sociedades mercantiles en procedimiento concursal y por actividad económica en España.

EMPRESAS EN PROCESO CONCURSAL POR ACTIVIDAD ECONÓMICA																
ACTIVIDAD ECONÓMICA	2.009	%	2010	%	2.011	%	2.012	%	2013	%	2.014	%	2.015	%	2.016	%
TOTAL	5.175	100	4.990	100	5.910	100	8.095	100	9.143	100	6.564	100	5.097	100	4.080	100
Agricultura y pesca	47	0,91	53	1,06	64	1,08	71	0,88	83	0,91	57	0,87	70	1,37	39	0,96
Industria y energía	1.245	24,06	1.013	20,30	1.125	19,04	1.531	18,91	1.575	17,23	1.023	15,59	642	12,60	496	12,16
Construcción	1.733	33,49	1.599	32,04	1.914	32,39	2.487	30,72	2.430	26,58	1.511	23,02	1.031	20,23	739	18,11
Comercio	891	17,22	816	16,35	1.049	17,75	1.505	18,59	1.687	18,45	1.272	19,38	1.100	21,58	856	20,98
Transporte y almacenamiento	195	3,77	243	4,87	265	4,48	362	4,47	316	3,46	253	3,85	172	3,37	138	3,38
Hostelería	104	2,01	165	3,31	188	3,18	277	3,42	400	4,37	369	5,62	302	5,93	261	6,40
Información y comunicaciones	72	1,39	86	1,72	100	1,69	152	1,88	217	2,37	210	3,20	187	3,67	133	3,26
Inmobiliarias financieras y seguros	135	2,61	171	3,43	189	3,20	268	3,31	373	4,08	253	3,85	172	3,37	166	4,07
Actividades profesionales, científicas y técnicas	185	3,57	219	4,39	263	4,45	355	4,39	573	6,27	425	6,47	390	7,65	335	8,21
Actividades administrativas y servicios auxiliares	152	2,94	162	3,25	192	3,25	287	3,55	455	4,98	284	4,33	222	4,36	216	5,29
Resto servicios	137	2,65	177	3,55	189	3,20	302	3,73	360	3,94	340	5,18	319	6,26	301	7,38
Sin clasificar	279	5,39	286	5,73	372	6,29	498	6,15	674	7,37	567	8,64	490	9,61	400	9,80

Fuente: elaboración propia a partir de los datos Anuario Estadístico de España del 2017 (INE).

De la Tabla 5 podemos destacar que las actividades económicas con un mayor peso en el año 2009 son industria y energía y construcción, representando entre las dos actividades el 57% del total. En cambio, caen al porcentaje del 30% en el año 2016 y con 1.235 del total de las empresas en proceso concursal, ocupando el segundo y tercer lugar por orden de importancia detrás del comercio. En el año 2009 la actividad del comercio representaba el 17,22% y 891 empresas del total, los estragos de la crisis aún no habían hecho efecto en este sector como si lo demuestra los datos del 2013, año en el que se vieron afectadas 1.687 empresas y con un porcentaje del 18,57% del total.

Los sectores que tienen más peso y que tienen más empresas concursadas son el comercio, la construcción y la industria y energía, las cuales suman el 51,25% del total y con 2.091 empresas en el año 2016. Dichos sectores representaban el año 2009 el 58,45% y con 3.025 empresas afectadas.

Los datos reflejan que una parte de las empresas concursadas han podido enderezar su situación y mantenerse activas en el mercado gracias a la protección delante de los acreedores que la situación legal de concurso les otorga. A pesar de lo dicho, los datos muestran que siempre hay menos empresas en la fase de proceso concursal que las que efectivamente se disuelven, probablemente porque un importante número de empresas van directamente al cierre sin pasar por la situación de concurso de acreedores. Con los datos del año 2016 de la Figura 1 y 2 y en contraposición con los de la Tabla 2, podemos afirmar que se disuelve una empresa de cada 155 y entra en fase de concurso una empresa de cada 805, es decir, 5,2 veces más que las que se disuelven.

Los datos de aportados por el INE nos dan una explicación de esta situación y viene motivada por el tipo de empresa que cierra las puertas según el número de empleados. En el año 2009 el 85,24% de las empresas concursadas fueron microempresas (1-9 empleados) y pequeñas (10-49 empleados). En el año 2016, la situación se mantiene muy similar, en concreto el 86,52% y el resto hasta llegar al 100% corresponde a las medianas y grandes empresas, como se observa en la Tabla 6.

Tabla 6: sociedades mercantiles concursadas por tramo de asalariados.

EMPRESAS CONCURSADAS POR TRAMO DE ASALARIADOS																
TIPO DE EMPRESA	2.009	%	2010	%	2.011	%	2.012	%	2013	%	2.014	%	2.015	%	2.016	%
TOTAL	5.175	100,00	4.990	100,00	5.910	100,00	8.095	100,00	9.143	100,00	6.564	100,00	5.097	100,00	4.080	100,00
De 1 a 9 asalariados	2.488	48,08	2.774	55,59	3.488	59,02	4.965	61,33	5.827	63,73	4.485	68,33	3.464	67,96	2.828	69,31
De 10 a 49 asalariados	1.923	37,16	1.562	31,30	1.702	28,80	2.170	26,81	2.175	23,79	1.258	19,17	967	18,97	702	17,21
De 50 a 99 asalariados	295	5,70	232	4,65	198	3,35	291	3,59	278	3,04	149	2,27	91	1,79	78	1,91
Más de 100 asalariados	190	3,67	136	2,73	150	2,54	171	2,11	189	2,07	105	1,60	85	1,67	72	1,76
Sin clasificar	279	5,39	286	5,73	372	6,29	498	6,15	674	7,37	567	8,64	490	9,61	400	9,80
Microempresas (1-9) + Pequeñas (10-49)		85,24		86,89		87,82		88,14		87,52		87,49		86,93		86,52
Medianas y grandes (+50)		9,37		7,37		5,89		5,71		5,11		3,87		3,45		3,68
Sin clasificar		5,39		5,73		6,29		6,15		7,37		8,64		9,61		9,80

Fuente: elaboración propia a partir de los datos Anuario Estadístico de España del 2017 (INE).

Para completar la información sobre el tamaño de las empresas, en el BOE de 20 de noviembre de 2007, se publicó el Plan General de Contabilidad (PGC), en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre. En dicho real decreto encontramos descrito como podemos considerar a una empresa, pequeña o grande, en función del activo total reflejado en el balance, el importe neto de la cifra de negocios y el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio contable. En nuestro caso y por el tema que estamos analizando, es decir el tamaño, una empresa es pequeña si tiene 49 o menos empleados, es mediana si tiene entre 50 y 249 empleados y, finalmente, será una empresa grande a partir de 250 empleados.

La descripción del párrafo anterior también viene apoyada por la Recomendación de la Comisión Europea 96/280, CE de 30 de abril, la cual hace referencia a la clasificación per tamaño de les empreses. Esta recomendación concreta los criterios de clasificación que se han de aplicar para homogeneizar la información y facilitar los estudios o los análisis comparativos o globales en el ámbito empresarial o sectorial. Siguiendo el criterio de la U.E. hace la misma clasificación que el PGC, pero hace una matización sobre las empresas pequeñas, las menores de 10 trabajadores las clasifica como microempresas ya que las que están consideradas pequeñas son las que tienen entre 10 y 49 trabajadores.

Según se describe en el DIRCE (2017), la población de empresas activas está caracterizada por un gran dinamismo, pues sólo un 16,3% existía hace 20 o más años. En sentido contrario, puede observarse una importante presencia de empresas jóvenes. De hecho, el 20,8% no había cumplido dos años como unidades económicamente activas.

Tabla 7: empresas activas según sector económico, por intervalo de edad en España 2016.

EMPRESAS ACTIVAS SEGÚN SECTOR ECONÓMICO E INTERVALO DE EDAD																
SECTOR ECONÓMICO	Total	%	0 - 1	%	2 - 3	%	4 - 7	%	8 - 11	%	12-15	%	16-19	%	20 o +	%
TOTAL	3.282.346	100,0	681.921	100,0	425.011	100,0	565.692	100,0	446.493	100,0	345.651	100,0	283.945	100,0	533.633	100,0
Industria	198.805	6,1	25.658	12,9	17.154	8,6	27.568	13,9	28.386	14,3	21.244	10,7	21.506	10,8	57.289	28,8
Comercio	402.923	12,3	81.457	20,2	49.046	12,2	62.171	15,4	67.765	16,8	50.703	12,6	37.351	9,3	54.430	13,5
Construcción	753.503	23,0	149.592	19,9	96.793	12,8	123.429	16,4	84.969	11,3	75.606	10,0	69.237	9,2	153.877	20,4
Transporte / Almacenamiento	194.463	5,9	27.367	14,1	18.928	9,7	26.736	13,7	26.249	13,5	22.583	11,6	22.331	11,5	50.269	25,9
Hostelería	279.613	8,5	74.919	26,8	41.938	15,0	50.728	18,1	31.008	11,1	25.097	9,0	20.255	7,2	35.668	12,8
Resto de Servicios	1.453.039	44,3	322.928	22,2	201.152	13,8	275.060	18,9	208.116	14,3	150.418	10,4	113.265	7,8	182.100	12,5

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de las Notas de prensa (INE, DIRCE 2017).

En la Tabla 7 puede observarse que la distribución por edades no es homogénea para los diferentes sectores considerados. Así, el sector industrial presenta las mayores proporciones de empresas veteranas (el 28,8% tiene 20 o más años), mientras que la representatividad de empresas jóvenes es mayor en las actividades vinculadas al sector servicios, especialmente en hostelería un 26,8% aún no ha cumplido su segundo año de vida.

Los sectores con empresas más longevas son el industrial, el transporte/almacenamiento y la construcción, con el 28,8%, el 25,9% y el 20,4% del total de empresas respectivamente. Contrariamente, las empresas más jóvenes y que tienen dificultades para llegar a los 2 años de edad pertenecen al sector hostelería, al comercio y la construcción, con el 26,8%, el 20,2% y el 19,9% respectivamente. Cabe destacar que el sector hotelero es el que tiene menos solidez en sus empresas para superar el periodo inicial de vida empresarial.

5. DISCUSIÓN

5.1. Gaps detectados

La principal limitación para el estudio del concurso de acreedores en España es la falta de bases de datos que proporcionen información sobre el fenómeno, hecho que no resulta muy comprensible dada la importancia que el concurso de acreedores tiene en la economía y, por tanto, en el bienestar de los ciudadanos (García-Marí et al., 2016).

Se ha detectado disparidad de cifras teniendo en cuenta que existen diversos estadios antes no llegue al final del proceso de concurso una empresa. Todo ello dificulta la localización de datos porque nos encontramos con empresas en precurso de acreedores, otras en concurso, otras en disolución, otras disueltas, etc. y, además, las cifras que reflejadas en el Instituto Nacional de Estadística hay que contrastarlas con otras bases como la de SABI, por ejemplo, y no siempre coinciden.

5.2. Futuras líneas de investigación

Segovia y Camacho (2018) manifiestan que en la crisis económica actual muchas empresas viables económicamente han tenido que entrar en un proceso concursal por el “efecto dominó”, es decir, empresas que obteniendo beneficios tenían problemas de liquidez porque otras empresas de las que eran acreedoras no les podían pagar sus créditos pendientes. Una línea de investigación versaría sobre el efecto que ha tenido en las empresas sanas el contagio de empresas que entran en proceso concursal.

García-Marí et al. (2016) concluyen que el fenómeno del contagio del fracaso empresarial existe y se da principalmente en el sector industrial. Dando veracidad a esta afirmación, queda para una futura línea de investigación el realizar un tipo de estudio más analítico, que examine las causas de la existencia de ese contagio.

López (2014) señala que la introducción de medidas como el *fresh-start* (dar una segunda oportunidad) o el *strip-down* (eliminar elementos sobrantes) que han tenido éxito en otros países deberían ser objeto de análisis. Todo ello nos lleva a concluir que una nueva línea de investigación ayudaría a poner de relieve las consecuencias que este tipo de medidas tendrían en el sistema normativo y financiero.

Aguiar y Ruiz (2015) nos relatan que su estudio contribuye a ampliar el conocimiento de los procesos concursales en España en uno de los aspectos más relevantes como es el tiempo de resolución, en la medida en que ello determina los costes del proceso tanto directos como indirectos. En este sentido, es de destacar que la rápida resolución de los procesos es también un indicador de la eficiencia del sistema legal, por lo que el conocimiento de los factores que inciden en el mismo tiene

importantes implicaciones para los legisladores. Estos autores recomiendan que una línea de investigación debería centrarse en la importancia que tiene la duración del proceso concursal para la salvación o no de la empresa.

Masa et al. (2016) recomiendan llevar a cabo una minuciosa investigación y recomiendan que se puede encontrar más información en:

- Webconcurzal, plataforma on-line con información sobre el proceso concursal (<https://www.webconcurzal.com>), Registro Público Concursal.
- Ministerio de Justicia (<https://www.publicidadconcurzal.es>).
- SABI, Sistema de Análisis de Balances Ibéricos, Base de Datos, Informa. SABI es una herramienta elaborada por INFORMA D&B en colaboración con Bureau Van Dijk, que permite manejar la información general y las cuentas anuales de más de 2,5 millones de empresas españolas y más de 700.000 portuguesas. SABI se actualiza periódicamente y la información se obtiene de distintas fuentes oficiales, Registros Mercantiles, BORME, prensa, etc.

La última línea de investigación nos la sugieren Muñoz-Izquierdo et al. (2017). Después de un análisis profundo sobre la importancia del informe de auditoría y su relación en la detección de la insolvencia empresarial, consideran que el análisis del informe de auditoría en un horizonte mayor de tiempo contribuiría enormemente para detectar problemas de insolvencias que permitan a los interesados en una compañía actuar con prontitud.

6. CONCLUSIONES

La empresa tipo que está afectada por la insolvencia en España y que acaba en disolución de la misma es, mayoritariamente, una microempresa (1-9 asalariados) o una empresa pequeña (10-49 asalariados), que ha adoptado la forma jurídica de sociedad limitada y que entre un 20 y un 26% permanecen activas en el mercado menos de 2 años. Por su ubicación la mayoría de sociedades disueltas se encuentran en la comunidad de Madrid y, las sociedades mercantiles en proceso concursal se encuentran en mayor número en Cataluña.

Con los datos del año 2016 podemos afirmar que se disuelve 1 empresa de cada 155 y entra en fase de concurso 1 empresa de cada 805, es decir, 5,2 veces más que las que se disuelven. Dicha afirmación pone de manifiesto que las empresas que quiebran de forma irremediable son muchas más que las que presentan concurso de acreedores. Siguiendo el criterio de proporción vemos que las empresas del sector hotelero se disuelven y entran en fase de concurso menos que el resto de los sectores empresariales en su conjunto.

El fenómeno del contagio del fracaso empresarial existe y se da principalmente en el sector industrial, tal y como ya hemos descrito anteriormente. Este contagio se produce por las interrelaciones que mantienen las diferentes empresas entre sí, unas son clientes o proveedores de otras, y cuando se produce un *shock* inesperado de liquidez y se deja de pagar este efecto se propaga a las empresas que han concedido créditos a dichas empresas.

Desde el estallido de la crisis económica el número de concursos no ha hecho sino crecer. Este aumento ha sido desigual en su reparto geográfico, por lo que el *boom* inmobiliario podría llevar a sospechar que es la principal causa de esta tendencia durante todo el periodo de crisis, aunque a partir del 2015 y, sobre todo, el 2016 la tendencia haya sido a la baja. Las provincias con mayor número de concursos en relación con el número de empresas son aquellas que más contribuyen al PIB.

La última conclusión hay que hacerla bajo el prisma de la importancia de la detección anticipada de los problemas económicos, financieros y de organización es básico para evitar que una

empresa acabe en quiebra o se disuelva. Sería muy útil encontrar sistemas sencillos para detectar y actuar a tiempo antes no sea demasiado tarde. Sistemas de *scoring*, auditorías internas o externas obligatorias y sistemas de alarma que detecten anomalías y malos funcionamientos de las empresas deberían poderse implementar en cualquier organización.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Aguiar Díaz, I.; Ruiz Mallorquí, M.V. (2015): "Deuda bancaria versus deuda comercial y tiempo de resolución del concurso". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 21, páginas 111-119.
- Alvarez-Ferrer, A.; Campa-Planas, F.; Gonzales-Bustos, J.P. (2018): "Identification of the key factors for success in the hotel sector". *Intangible Capital*, 14(1), pp. 74-98.
- Bethencourt Rodríguez, G. (2015): "Las modificaciones estructurales en sede de convenio concursal: Un análisis crítico". *Revista de Derecho UNED*, nº 16.
- BOE (1): <https://www.boe.es/buscar/pdf/2003/BOE-A-2003-13813-consolidado.pdf>. Consulta realizada en mayo de 2018.
- BOE (2): <https://www.boe.es/boe/dias/2014/09/06/pdfs/BOE-A-2014-9133.pdf>. Consulta realizada en mayo de 2018.
- BOE (3): <https://www.boe.es/buscar/pdf/2015/BOE-A-2015-8469-consolidado.pdf>. Consulta realizada en mayo de 2018.
- Elsevier (2018): <https://www.elsevier.com/solutions/scopus>. Consulta realizada el febrero de 2018.
- INE: http://www.ine.es/prodyser/pubweb/anuario17/anu17_09finan.pdf. Consulta realizada el en mayo de 2018.
- INE: http://www.ine.es/prensa/dirce_2017.pdf. Directorio Central de Empresas (DIRCE) a 1 de enero de 2017. Consulta realizada en mayo de 2018.
- García-Mari, J.H.; Sánchez-Vidal, J.; Tomaseti-Solano, E. (2016): "Fracaso empresarial y efectos contagio, un análisis espacial para España". *El Trimestre Económico*, Vol. LXXXIII (2), nº 330, abril-junio de 2016, pp. 429-449.
- López Arceiz, F. J. (2014): "Concurso de acreedores. Reformas estructurales: Necesidad e impacto". *Boletín Económico de ICE*, nº 3049.
- Masa Lorenzo, C.; Iturrioz del Campo, J.; Martín López, S. (2016): "Aspectos determinantes del fracaso empresarial: Efecto de la proyección social de las sociedades cooperativas frente a otras formas jurídicas". *CIRIEC-España. Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 88, pp. 93-125.
- Ministerio de Empleo y Seguridad Social del Gobierno de España (2017).
- Muñoz-Izquierdo, N.; Camacho-Miñano, M.M.; Pascual-Ezema, D. (2017): "Contenido del informe de auditoría en el año previo a la declaración del concurso de acreedores. Contraste empírico para el caso español". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 46:1, 92-126.
- Pastor Sempere, C. (2012): "Concurso de acreedores y recuperación de la empresa en crisis. Posibilidades y alternativas". *3c Empresa, investigación y pensamiento crítico*, nº 7.
- Registradores de España: Fecha del último acceso: Marzo, 2018. <http://www.registradores.org/portal-estadistico-registral/estadisticas-mercantiles/estadistica-concursal/>
- Scopus (2017): Disponible online en: <http://www.scopus.com>. (Fecha del último acceso: Marzo, 2018).
- Segovia Vargas, M.J.; Camacho Miñano, M.M. (2018): "Análisis de la viabilidad empresarial en el precurso de acreedores". *Contaduría y Administración* 63 (1), 1-17.

Antonio Álvarez-Ferrer



Investigador predoctoral en formación en el Departamento de Gestión de Empresas, de la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad Rovira i Virgili. Máster Universitario en Dirección Estratégica de la Empresa por la Universidad Rovira i Virgili, Técnico Superior de Prevención de Riesgos Laborales per la Universidad Rovira i Virgili y Auditor de Sistemas de Gestión por la Universidad Politécnica de Catalunya. Conocedor del entorno laboral del sector servicios e industrial con una experiencia laboral de más de 32 años en diferentes empresas como United Technologies MAI, Lear Corporation, Tyco Electronics y Otis Elevator en los departamentos de administración, RR.HH., producción, ingeniería, calidad, seguridad, salud y medio ambiente.

Fernando Campa-Planas



Inició su perfil de gestor financiero con la auditoría en Arthur Andersen; prosiguiendo su carrera como directivo en el Grupo INI, Director de Control y Seguimiento en IBERIA y posteriormente Director de Administración y Finanzas en Port Aventura. Desde el año 2005 desarrolla su trayectoria como docente en la URV, donde es profesor contratado doctor de Economía Financiera y Contabilidad en el Departamento de Gestión de Empresas. Es Coordinador de la Comisión de Contabilidad de Gestión de la ACCID y tiene diversas publicaciones y comunicaciones vinculadas al sector hotelero, parques temáticos, compañías aéreas y, en general, de gestión vinculada al sector turístico

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

6

LA PREDICCIÓ DEL FRACÀS EMPRESARIAL EN EL SECTOR HOTELER

6.1 DESCRIPCIÓ, OBJECTIUS I METODOLOGIA

L'objectiu d'aquest tercer article és analitzar les empreses concursades a Espanya del sector hotelier, des del 2007 fins al 2017, aplicant fórmules de predicció del fracàs empresarial d'Altman (1968 i 1983) (Z_1 , Z_2 i Z_3) i Amat *et al.* (2017) (la fórmula dels quals denominarem a partir d'ara com a fórmula Z_{AMR} , per l'abreviació d'Amat, Manini i Renart). Amb el present treball es pretén establir quina és la incidència de les empreses concursades respecte a la mitjana en el sector hotelier.

També analitzarem quins aspectes condueixen a una empresa a sortir de l'estat en què es troba quan està immersa en un procés concursal o, al contrari, quins factors faciliten que una empresa en concurs acabi en liquidació, sent aquesta afirmació la que engloba un major nombre de situacions, segons s'ha pogut comprovar amb les dades treballades en aquest estudi.

Per a poder desenvolupar la present anàlisi, s'analitzen conceptes com el fracàs econòmic, el fracàs financer i la inviabilitat jurídica, una revisió de literatura sobre propostes de fórmules Z per a predir el fracàs empresarial i les propostes metodològiques prèvies per a l'avaluació de la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier.

Una altra consideració molt important són els concursos de creditors que són considerats, d'entrada, com a econòmicament inviables i representen, aproximadament, el 18% del total declarats. *A priori* aquesta dada ens hauria de fer creure que la resta d'empreses concursades haurien d'acabar el procés de manera positiva i reconduir la seva situació economicofinancera. La realitat és que, segons els autors consultats, només el 7,48% de les empreses concursades conclouen amb èxit el seu procés i, la resta, el 92,52% d'empreses acaben en liquidació després de passar entre 1 i 6 anys. Aquesta consideració ens ha permès analitzar amb més profunditat la quantitat d'empreses que finalitzen en liquidació i quines n'han estat les causes.

Quant a la metodologia emprada per a l'obtenció de la informació necessària per a elaborar aquest estudi s'ha realitzat una cerca d'articles relacionats amb el tema objecte de discussió a SCOPUS, la cerca de dades quantitatives s'ha fet a l'Institut Nacional d'Estadística (INE) i les dades del treball de camp amb les empreses concursades s'han obtingut mitjançant la base de dades SABI.

Les paraules clau introduïdes a SCOPUS per a la cerca en la revisió de la literatura relacionada han estat les següents: fracàs empresarial, concurs de creditors, fórmula Z, sector hotelier i predicció del fracàs empresarial. En relació amb la identificació dels criteris de cerca a SABI, es van sol·licitar les empreses que es troben en concurs de creditors o en suspensió de pagaments, les empreses del CNAE 2009: 5510 (Hotels i allotjaments similars), país: Espanya, des del 2007 fins el 2017.

La fórmula Z d'Altman (1968), considerat el precursor d'aquestes tècniques predictives, aporta informació sobre la predicció per a evitar les fallides empresarials valorant la qualitat de l'anàlisi de ràtios mitjançant una tècnica analítica aplicada. Va utilitzar dades d'empreses manufactureres i que, oficialment, es trobaven en una situació de fallida legal als EUA. La tècnica estadística que Altman va fer servir és l'anàlisi discriminant múltiple (MDA) perquè permet classificar una observació realitzada en un grup definit *a priori*, per exemple: empresa fallida o empresa no fallida.

Posteriorment, el mateix autor, l'any 1983 va fer noves actualitzacions de la seva fórmula inicial per a intentar adaptar-la a sectors no manufacturers i de serveis, com és el cas del sector hotelier.

La segona fórmula Z, és la Z_{AMR} que Oriol Amat *et al.* (2017) defineixen com una nova fórmula Z i, al mateix temps, conclouen que amb menys ràtios és possible realitzar una predicció de la fallida empresarial de manera apropiada. Aquests autors efectuen un estudi en el qual mostren el desenvolupament i l'examen d'un model de classificació per a ajudar a les entitats financeres en la valoració de les peticions de crèdit. A través de l'aplicació de tècniques estadístiques, el model de valoració de crèdit ha estat provat amb efectivitat ja que discrimina les empreses que previsiblement podran fer front als deutes contrets i les que no en seran capaces.

La revisió de la literatura ens revela que poca investigació en el camp de la fallida ha estat feta en el sector hotelier i, si busquem entre el vast nombre d'estudis des de l'any 1965, molt pocs han estat aplicats a aquest sector concret. Existeixen alguns autors que han fet investigacions sobre com es pot predir en el sector hotelier la situació de la fallida. Als EUA Gu and Gao (2000) porten a terme un estudi per a detectar el potencial de fallida en el sector hotelier mitjançant l'anàlisi discriminant múltiple (MDA) com a tècnica estadística. Un altre autor que ha analitzat la validació del mètode d'Altman en la predicció de la fallida empresarial en el sector hotelier a Grècia, és Diakomihalis (2012). Finalment, Vargas (2015) realitza un estudi per a valorar la capacitat de predir la fallida en el sector empresarial a Costa Rica comparant els models de Beaver (1966), Ohlson (1980) i Altman (1968, 1983).

Seguint la línia de treballs relacionats amb el sector hotelier, es troba l'estudi realitzat per Vivel-Búa *et al.* (2015), els quals posen de manifest la no existència d'estudis de la fallida hotelera en el context espanyol. Un altre país en el qual s'ha realitzat un estudi recent sobre el tema analitzat és Jordània, on els autors Jawabrech *et al.* (2017) van utilitzar el mètode d'Altman per a predir les situacions d'insolvència en les companyies del sector hotelier jordà.

6.2 GAPS IDENTIFICATS I FUTURES LÍNIES D'INVESTIGACIÓ

Pel que fa als gaps detectats, se'n poden destacar 3. El primer fa referència a la quantitat de temps de resolució dels processos concursals. És un dels aspectes més rellevants en la resolució dels processos concursals, ja que el pas del temps va en contra de la mateixa empresa que es troba en concurs. Si el procés s'allarga molt en el temps la probabilitat de concloure en liquidació també s'incrementa.

El segon ens relata la diferència en el nombre d'empreses concursades i les empreses dissoltes. És del tot necessari que les autoritats facin una reflexió de l'actual llei concursal i n'avaluïn la utilitat, bàsicament pel desfasament existent entre el nombre total d'empreses que accedeixen al procés concursal i les que directament entren en dissolució. El 85% de les empreses dissoltes corresponen a microempreses i petites empreses que, normalment, són les que tenen més dificultats per a obtenir recursos financers en el cas de trobar-se amb problemes de viabilitat.

El tercer té relació amb l'increment de les empreses dissoltes l'any previ a l'inici de la crisi. S'ha constatat un increment molt alt l'any anterior a l'any de declaració oficial de crisi, la qual cosa ens fa pensar que podria ser considerat com un factor de predicció de la mateixa crisi, fet que seria necessari corroborar mitjançant un estudi concret sobre aquest factor de predicció.

Quant a les futures línies d'investigació. Una primera línia d'investigació hauria d'orientar-se a analitzar la duració dels processos concursals i el seu impacte en la continuïtat o no d'una empresa concursada. Cal tenir en compte que, a més temps transcorregut des de l'inici del concurs, més probabilitats de concloure en dissolució existeixen.

La segona línia d'investigació podria centrar-se a trobar una explicació sobre el motiu pel qual les empreses dissoltes són entre 4 i 5 vegades més que les concursades. És possible que la mateixa llei concursal no estigui preparada per a la microempresa i la petita empresa, que són les que majoritàriament acaben desapareixent.

Una tercera línia d'investigació la proposem en l'anàlisi de l'increment d'empreses dissoltes que es produeix l'any anterior a la declaració oficial de la crisi per si es pot considerar com a predictor de futures crisis.

6.3 RESULTATS OBTINGUTS I CONCLUSIONS

Entre els anys 2007 i 2017, podem observar que les activitats econòmiques que tenen més empreses concursades són, en primer lloc, la indústria i energia, en segon lloc, la construcció i, en tercer lloc, el comerç. Pel que fa a l'evolució de la població d'empreses concursades de l'activitat d'hoteleria a Espanya en el període analitzat, podem veure que es produeix un increment espectacular de més del 1.000% l'any 2013 respecte al 2007, arribant a les 400 empreses concursades que representaven el 4,37% del total d'empreses.

Una altra dada important ens mostra com les empreses totals actives marquen clarament el descens de l'activitat econòmica que s'inicia l'any 2007 i finalitza el 2013, de manera que es destrueixen 302.929 empreses. El mateix any 2013 és el punt d'inflexió en el qual es produeix l'inici de la recuperació econòmica i, fins al 2017, s'havien constituït un total de 218.336 noves empreses. Tot i aquest increment, la població empresarial, passada ja una dècada, no arriba al nivell d'empreses actives d'abans de la crisi.

Els resultats de l'aplicació de les fórmules Z_1 , Z_2 , Z_3 i Z_{AMR} a les 45 empreses seleccionades de les 56 concursades del sector hotelier que es trobaven en concurs de creditors a Espanya en el període 2000 i 2017 les passem a descriure a continuació. Cal tenir en compte que les 11 empreses descartades ho han estat com a conseqüència de no disposar de les dades suficients per fer els càlculs necessaris.

De les empreses hoteleres concursades a Espanya el percentatge d'aproximació de les 4 fórmules és a l'any-1 del 91% de Z_1 i Z_2 , del 82% de la Z_3 d'Altman i del 78% de Z_{AMR} , la qual cosa ens permet

manifestar que, en aquest cas, s'aproximen més per al sector hotelier les fórmules d'Altman en les seves 3 versions. Per tant, la que té un major percentatge d'encert és la fórmula Z d'Altman de 1968 (Z_1), en relació amb la resta de les fórmules del mateix autor o que la fórmula Z_{AMR} de 2017 en els 5 exercicis analitzats de les empreses en concurs.

Fitó *et al.* (2018) fan una comparació de la fórmula d'Altman (1983) i d'Amat *et al.* (2017) aplicada a les empreses que es trobaven en fallida en el període 2005-2015 i agafant totes les empreses de tots els sectors sense separar el sector hotelier, objecte del present estudi. Doncs bé, els resultats obtinguts per Fitó *et al.* (2018) permeten afirmar que els dos mètodes són bons predictors per a detectar situacions de fallida empresarial. La fórmula que obté una millor aproximació és la d'Amat *et al.*, en el 95,8%, mentre que la fórmula d'Altman ho fa en el 86,5%. També conclouen que tant el sector com la grandària de l'empresa no aporten resultats concloents, un aspecte que coincideix amb Altman *et al.* (2017) que també fa la mateixa afirmació.

Per concloure aquest apartat, cal remarcar que una de les prioritats del present treball s'ha basat a fer una aportació a la comunitat científica sobre la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier. Així mateix, s'ha pogut demostrar la poca existència de literatura prèvia sobre la fallida hotelera en el context espanyol, sent aquest un dels motius que justifiquen la realització del present treball.

Com han conclòs alguns autors analitzats com Vivel-Búa *et al.* (2015), les empreses en fallida són de petites dimensions, tenen una menor mida i poca antiguitat, valors més baixos de rendibilitat, liquiditat, activitat i percentatge de fons propis sobre actiu corrent. A més, tenen valors més alts en les variables d'endeutament i percentatge d'actiu corrent sobre l'actiu total. La probabilitat de fallida en les pimes hoteleres manté una relació positiva amb l'endeutament i l'estructura econòmica, i negativa amb la rendibilitat, l'activitat, l'antiguitat i la mida de l'empresa. Les organitzacions que obtenen una major rendibilitat no estan tan exposades davant d'una possible situació concursal; en canvi, elevats endeutaments incrementen la possibilitat de fer fallida en no ser capaços de fer front a les obligacions de pagament. En resum, les variables que tenen una major incidència en la fallida són una escassa o negativa rendibilitat, un alt nivell d'endeutament, poca capacitat d'autofinançament i escassa o nul·la generació de recursos.

La duració dels processos concursals té una importància rellevant. Ha quedat contrastat mitjançant SABI i les dades aportades a l'Anuari Concursal 2017 del Col·legi de Registradors de la Propietat i Mercantils d'Espanya que la duració dels esmentats processos concursals poden arribar a durar fins a 7 anys. D'altra banda, el 18% dels concursos són considerats econòmicament inviables. Només el 7,48% de les empreses concursades conclouen amb èxit el seu procés i el 92,52% d'empreses acaben en liquidació després de passar entre 1 i 7 anys. Si ens atenem a l'estudi realitzat de les 56 empreses hoteleres en concurs a Espanya, només 4 continuen actives, la qual cosa significa que tan sols el 7,14% del total de les empreses concursades del sector hotelier han aconseguit redreçar el rumb de l'empresa i, possiblement, gràcies al concurs de creditors, han pogut continuar la seva activitat econòmica i empresarial.

L'objectiu principal d'aquest estudi ha estat comprovar si les fórmules dels autors per a predir la insolvència són capaces de detectar les empreses del sector hotelier d'Espanya que, segons SABI, estaven en concurs de creditors. Doncs bé, la conclusió és que les fórmules Z_1 i Z_2 d'Altman tenen un major alt poder predictiu per detectar la situació de fallida de manera anticipada que les fórmules Z_3 d'Altman i la fórmula Z_{AMR} d'Amat *et al.* La fórmula Z_1 d'Altman permet predir entre 1 i 5 anys previs a la situació concursal, de manera que es pot afirmar que és una bona eina de gestió econòmica i financera per a les empreses del sector hotelier tal com s'ha analitzat amb les 45 empreses hoteleres.

L'aplicació de la fórmula Z_1 d'Altman en el sector hotelier, des del punt de vista pràctic, pot ajudar a la presa de decisions empresarials perquè davant de situacions en les quals són necessàries anàlisis prèvies per a afrontar-les, pot permetre a una empresa hotelera adonar-se a temps de situacions i problemes rellevants i actuar de manera anticipada.

6.4 ARTICLE PUBLICAT



UNIVERSIDAD DE
MURCIA

CIF Q3018001B

Murcia, 5 de diciembre de 2019

Cayetano Espejo Marín, Director de la revista **Cuadernos de Turismo (ISSN 1139-7861)**, editada por la Universidad de Murcia desde 1998, certifica que se encuentra aceptado para su publicación en el número 45, correspondiente al primer semestre de 2020, el artículo “La predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero”, del que son autores Antonio Álvarez Ferrer y Fernando Campa Planas.

En 2012 la Fundación Española para la Ciencia y la Tecnología (FECYT) califica Cuadernos de Turismo como revista Excelente, sello de Calidad que renueva en 2019.

En 2014 la revista es incluida en Scopus, y valorada por Scimago Journal & Country Rank. Desde 2015 está presente en la base de datos Emerging Source Citation Index (ESCI) de Thomson Reuters.



Cayetano Espejo Marín

Facultad de Letras
Departamento de Geografía
Campus Universitario La Merced, 30001 Murcia
T. 868 88 30 00 – F. 868 88 31 24 – www.um.es/dp-geografia

LA PREDICCIÓN DEL FRACASO EMPRESARIAL EN EL SECTOR HOTELERO

Antonio Álvarez-Ferrer
Investigador en formación
antonio.alvarez@estudiants.urv.cat
<https://orcid.org/0000-0003-1136-9412>

Dr. Fernando Campa-Planas
Profesor Contratado Doctor
fernando.campa@urv.cat
<https://orcid.org/0000-0001-7175-6698>

Departamento de Gestión de Empresas
Universitat Rovira i Virgili
Avda. de la Universitat, 1, 43204 Reus

RESUMEN

El objetivo de este estudio es analizar las empresas concursadas del sector hotelero en España, desde el año 2007 hasta el 2017, empleando fórmulas de predicción del fracaso empresarial que sean aplicables a este tipo de actividad económica. La elaboración de modelos de predicción de la insolvencia se inició en Estados Unidos con los trabajos pioneros de Beaver y Altman en la década de los años sesenta. Después de años de mejoras metodológicas y de estudios aplicados a diferentes sectores, no se ha conseguido unificar un método por la comunidad científica, por lo que para la realización de este estudio se utilizarán las fórmulas Z de Altman de los años 1968 y 1983 y se compararán con la fórmula de Amat et al. de 2017. Los dos métodos de Z-Score aplicados a las empresas del sector hotelero en concurso de acreedores en España nos muestran un alto porcentaje de coincidencias en los ejercicios previos a la declaración oficial del concurso, siendo el de Altman el que obtiene una mejor aproximación al número total de empresas concursadas.

Palabras clave: Fracaso empresarial, concurso de acreedores, fórmula Z, sector hotelero, predicción del fracaso empresarial.

ABSTRACT

The main goal of this study is to carry out an analysis about the bankrupt of companies in the hospitality sector in Spain from 2007 to 2017, applying prediction formulas of business failure. The development of models for insolvency prediction began in the United States with the pioneering works of Beaver and Altman in the 1960s. After years of methodological improvements and studies applied to different sectors, it has not been possible to unify a method applicable by the Academia. Therefore, the realization of this study has been using the formula Z of Altman of 1968 and 1983 and compare them with the formula Z of Amat et al. of 2017. The two methods of Z-Score applied to the companies of the hospitality sector in Spain in bankruptcy process show us a highly percentage of matches in the exercises before the official bankruptcy process, being Altman the one that obtains a better approach to the total number of bankruptcy companies.

Key words: Business Failure, Bankruptcy Process, Z-Scoring, Hospitality, Business Failure Prediction.

1. INTRODUCCIÓN

Con el presente estudio se pretende llevar a cabo un análisis económico financiero de determinadas empresas del sector hotelero al objeto de determinar la evolución de las empresas concursadas de forma longitudinal, siendo necesario este análisis para observar en las empresas concursadas la información correspondiente a aspectos como liquidez, endeudamiento, rentabilidad económica, etc. Para ello será necesario recopilar datos del sector hotelero, estableciéndose el año 2007 como punto de inicio del estudio y el 2017 como punto final. Dicho periodo nos permitirá tener una amplia visión de qué variables pueden tener una mayor influencia para describir los aspectos clave que caracterizan a las empresas concursadas y, a su vez, se contrastarán las mismas variables para validar, o no, si los aspectos claves detectados pueden servirnos para categorizar esta tipología de empresas.

El ámbito de actuación del presente trabajo será el sector hotelero en España. Las empresas de las que se han obtenido sus datos y que se encuentran oficialmente en proceso concursal, se han conseguido a través de la información disponible en la base de datos SABI.

Para concluir esta introducción, sólo remarcar que la importancia de este estudio viene dada en comprobar si los dos métodos que se van a proponer para predecir la insolvencia hubieran sido capaces de detectar las empresas del sector hotelero en España que, oficialmente según SABI, estaban en concurso de acreedores en el período analizado.

2. MARCO CONCEPTUAL

En este apartado se analizan conceptos como el fracaso económico, el fracaso financiero y el fracaso jurídico, una revisión de literatura sobre propuestas de fórmulas Z para predecir el fracaso empresarial y las propuestas metodológicas previas para la realización de la predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero objeto de este trabajo.

Para la obtención de la información necesaria para elaborar este trabajo se ha realizado una búsqueda de artículos relacionados con el tema objeto de discusión en la base de datos SCOPUS (2018), otra búsqueda de datos cuantitativos en el Instituto Nacional de Estadística (INE, 2018) y el trabajo de campo con las empresas concursadas mediante la base de datos SABI (2018).

2.1 Estado de la cuestión

Como cuestión previa es importante señalar que existen tres estados distintos de fracaso que se derivan de la situación económico-financiera de las empresas y que nos permitirán observar mejor las diferencias existentes entre organizaciones saneadas y no saneadas (Gazengel y Thomas, 1992):

- *Fracaso económico*: es el caso de una empresa que estructuralmente no es rentable y que genera de forma cíclica más gastos que ingresos.
- *Fracaso financiero*: es el caso de una empresa que mantiene de forma constante tensiones de liquidez provocadas por desajustes en su tesorería y que le generan desequilibrios en su estructura económica y financiera.
- *Fracaso jurídico*: es el reconocimiento legal del fracaso financiero. Se trata de la constatación jurídica de la insolvencia.

Una revisión de la literatura nos revela poca investigación desarrollada en el campo del *bankruptcy* en el sector hotelero y si buscamos entre el vasto número de estudios desde el año 1965, muy pocos de ellos fueron aplicados a este sector (Diakomihalis, 2012).

Veamos, a continuación, algunas aportaciones de diversos autores sobre aspectos que permiten llevar a una empresa a salir del estado en el que se encuentra cuando está inmersa en un proceso concursal o, por el contrario, qué factores facilitan que una empresa en concurso acabe en liquidación, siendo esta afirmación la que engloba mayor número de empresas. También analizaremos a dos autores que han realizado propuestas para prevenir o detectar la situación de

quiebra antes de que se produzca, como son Altman (1968, 1983) y Amat et al. (2017). Se han seleccionado a estos dos autores para poder comparar sus fórmulas de predicción desarrolladas en épocas distantes y que fueron diseñadas para sectores distintos donde las empresas podían tener un comportamiento diferente si se trataba de empresas privadas, públicas, manufactureras o de servicios, en el caso de Altman, o de entidades de crédito y empresas de servicios en el caso de Amat et al. Con todo ello, se puede aserir que ambas fórmulas pueden ser aplicadas al sector hotelero si tenemos en consideración que el mismo forma parte del sector servicios. También se deja constancia de las aportaciones realizadas por Altman en 2017 al revisar sus propias fórmulas a las que añadió otras variables como el tamaño, el país, el año de la quiebra y la antigüedad de la empresa. Con todo ello, queremos verificar si son válidas para el sector hotelero en España y cuál es su nivel de acierto o de aproximación en la predicción de las empresas concursadas.

Existen algunos autores que han hecho investigaciones de cómo se puede predecir en el sector hotelero la situación de la *bankruptcy*. El primer autor es Vargas (2015), el cual realiza un estudio para valorar la capacidad de predecir la insolvencia en el sector empresarial en Costa Rica comparando los modelos de Beaver (1966), Ohlson (1980) y Altman (1968, 1983). Pues bien, los resultados obtenidos en el análisis de un hotel turístico entre los años 2006 y 2009 muestran que el modelo de Altman detectó la situación en el 100% de los ejercicios analizados, mientras que el modelo de Ohlson y Beaver lo hicieron en el 50%. El mismo autor hizo la misma comparación en una aerolínea y el modelo de Altman volvió a conseguir el 100% de los 3 años analizados (1994 a 1996) mientras que Beaver predijo el 66% y Ohlson el 33%.

Otro autor que ha analizado la validez del método Altman en la predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero en Grecia es Diakomihalis (2012) y, para ello, ha utilizado las 3 versiones del modelo Altman para evaluar empresas hoteleras. Los resultados obtenidos de modelo Z_1 consigue una exactitud del 88,24%, el modelo Z_2 alcanza el 83,33% de acierto y el modelo Z_3 el 80%. El propio autor destaca como limitación a su investigación que existen factores como la dimensión del hotel, su ubicación geográfica, la estacionalidad, categoría del hotel, etc. que pueden hacer variar los resultados de diferentes empresas hoteleras. La conclusión general a la que llegó Diakomihalis es que con los resultados obtenidos con el modelo Altman se puede considerar la previsión de *bankruptcy* con considerable éxito para las empresas hoteleras en Grecia.

En contraposición a alguna de las variables que Diakomihalis denuncia como limitación a su estudio, el propio Altman (2017) indica que factores como la actividad económica o tipo de industria, la antigüedad o el país donde se ubique la empresa tienen un efecto marginal en la detección de *bankruptcy*, en cambio considera que sí tienen una especial relevancia variables como la medida (*size*) de la empresa y el año en el que se produce la situación de *bankruptcy*. Cabe destacar que Altman en este estudio incluyó 7 tipos distintos de industrias entre las que se encontraba un grupo que contenía hoteles y restaurantes.

Gu and Gao (2000) llevaron a cabo un estudio para detectar el potencial *bankruptcy* en el sector hotelero mediante el análisis discriminante múltiple (MDA) como técnica estadística que les permitió el estudio de las diferencias entre 2 o más grupos de objetos respecto a algunas variables simultáneamente. Obtuvieron una exactitud del 93%, pero se limitaron a analizar el año previo a la situación de *bankruptcy*. Destaca en su estudio como limitación la pequeña muestra de tan solo 14 empresas seleccionadas para llevar a cabo el análisis descrito y, por lo tanto, la necesidad de ampliar el estudio a más años de anticipación para la correcta predicción de *bankruptcy*.

Siguiendo en la línea de trabajos relacionados con el sector hotelero, encontramos el estudio realizado por Vivel-Búa et al. (2015). En él se cuestionan los determinantes de la quiebra de los hoteles españoles y ponen de manifiesto la no existencia empírica de la quiebra hotelera en el contexto español, por lo que es éste uno de los motivos de la realización del presente trabajo. Los mismos autores describen que las empresas quebradas analizadas presentan un menor tamaño y poca antigüedad, valores más bajos de rentabilidad, liquidez, actividad y porcentaje de fondos propios sobre activo corriente. Por otro lado, presentan mayores valores en las variables de endeudamiento y porcentaje de activo corriente sobre el activo total. Vivel-Búa et al. (2015) obtienen en sus resultados similitudes con trabajos en otros sectores de actividad. Por lo tanto,

según dichos autores, la probabilidad de quiebra en la pequeña y mediana empresa hotelera mantiene una relación positiva con el endeudamiento y la estructura económica, y negativa con la rentabilidad, la actividad, la antigüedad y el tamaño. De hecho, las empresas con mayor capacidad de generación de recursos, y las que obtienen una mejor rentabilidad, de entrada, no estarán expuestas a una situación concursal. La Ley Concursal 22/2003 en su artículo 2 describe como presupuesto objetivo ante la situación de una empresa en concurso de acreedores que ésta se encuentre en estado de insolvencia y que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles ante proveedores, entidades financieras, Administración, etc. (Álvarez-Ferrer y Campa-Planas, 2018).

Por otro lado, tenemos que un elevado endeudamiento, o lo que es lo mismo, un elevado volumen de recursos ajenos, incrementa la posibilidad de quebrar al no tener capacidad para hacer frente a las obligaciones de pago. Si la empresa tiene una mayor capacidad para generar ingresos se reducirá la probabilidad de quebrar, por lo que la variable actividad está relacionada con una mayor eficiencia.

Con estas afirmaciones, Vivel-Búa et al. (2015), concluyen, en primer lugar, que la literatura académica no ha alcanzado un consenso sobre cuáles son los determinantes de la quiebra empresarial. En segundo lugar, la probabilidad de quiebra empresarial está vinculada a las variables financieras relacionadas con la rentabilidad, endeudamiento, estructura económica y actividad. También consideran como determinantes significativas la antigüedad y el tamaño del hotel.

Otro país en el que se ha realizado un estudio reciente sobre el tema analizado es Jordania. Los autores Jawabreh et al. (2017) utilizaron el método Altman para predecir las situaciones de insolvencia en las compañías del sector hotelero jordano. Con una muestra también pequeña, tan solo 13 empresas hoteleras, llegan a la conclusión de que el método de Altman no es un método lo suficientemente fiable porque ha fallado en una parte importante de las empresas analizadas en su trabajo. Es necesario añadir que las conclusiones que describe este trabajo no parecen del todo concluyentes ya que no se incluyen porcentajes de acierto o aproximación como sí lo han hecho otros autores en estudios similares. Cabe destacar que ha sido el único caso discordante dentro de la revisión de literatura realizada.

En relación con la escasa tasa de éxito del procedimiento concursal en España, García Mari et al. (2018), describen que se debe en gran medida a la ineficacia del propio procedimiento. Posiblemente por un excesivo protagonismo jurídico sobre los aspectos económicos, por los costes de agencia asociados a los administradores concursales, la cultura empresarial del deudor y los acreedores o la falta de medios de los juzgados. Dichos autores centran su estudio en demostrar que los costes de agencia asociados a los administradores concursales tienen una incidencia muy alta en la finalización adecuada de los procesos concursales.

Los mismos autores denominan problemas o costes de agencia a los conflictos de intereses entre los accionistas, obligacionistas/acreedores y administradores/directivos, ya que no siempre los objetivos de los tres están alineados. Surge un problema de agencia cuando los directivos de una empresa no hacen aquello que más beneficia a los accionistas o a los acreedores. Esto aplicado al proceso concursal lleva a concluir a García Mari et al. (2018) que el administrador concursal puede tener un interés personal en alargar dicho proceso porque de él depende su remuneración. De hecho, a pesar de las reformas de la Ley Concursal de 2003 (BOE de 10 de julio de 2003) llevadas a cabo en los años 2014 y 2015, el gobierno no ha llevado a cabo la puesta en marcha del fondo de garantía arancelaria para evitar que los administradores concursales se queden sin percibir su correspondiente remuneración o, en el mejor de los casos, tengan que esperar a que la empresa liquide sus bienes y, entonces, poder recibir, en su caso, su retribución.

Los datos aportados por Almazor (2015) reflejan que sólo el 17,72% de las empresas concursadas en el año 2015, siendo éste el de mayor porcentaje de la serie analizada, presentan directamente la declaración de concurso con la liquidación. Ello significa que sólo el 17,72% de los concursos son considerados, de entrada, económicamente inviables, por lo que el resto podría potencialmente llegar a buen puerto si el proceso jurídico fuera más ágil. Destaca la información del mismo autor en la que remarca que sólo el 7,48% de las empresas concursadas concluyen con éxito

su proceso y, por lo tanto, el 92,52% de empresas acaban en liquidación después de pasar entre uno y seis años. Este periodo de tiempo será analizado en este mismo estudio más adelante.

Después de un análisis profundo sobre la importancia del informe de auditoría y su relación en la detección de la insolvencia empresarial, Muñoz-Izquierdo et al. (2017), consideran que el análisis del informe de auditoría en un horizonte mayor de tiempo contribuiría enormemente a detectar problemas de insolvencia que permitiera a los interesados en una compañía actuar con prontitud. Esto es debido a que los informes de auditoría son muy diferentes dependiendo de si son llevados a cabo por una de las denominadas Big4 (Deloitte, PwC, Ernst & Young y KPMG) o por otra firma de auditoría de menor tamaño (Muñoz-Izquierdo et al., 2017). El hecho de poseer más capacidad y más recursos permite sacar a relucir de forma anticipada los problemas de viabilidad, a pesar de que la solicitud de concurso se haga con retraso, por lo que convierte el informe de auditoría en un instrumento válido para la evaluación del riesgo empresarial.

Concluyen en su trabajo García Mari et al. (2018), que es un hecho que el fracaso de la legislación en los procesos de insolvencia empresarial, con tan escaso porcentaje de empresas que terminan en convenio que les permita continuar su actividad, conlleva graves consecuencias en el tejido empresarial y, además, con un coste muy alto de desempleo y caída de la actividad económica. Por todo ello, infieren que el procedimiento concursal resulta inoperante para lograr que las empresas superen la crisis por el reducido número de empresas que consiguen llegar a convenio. Por último, los mismos autores, ponen de manifiesto que existen diferencias notables en cuanto a la liquidez, solvencia, rentabilidad y tamaño de las empresas que fueron a convenio respecto a las que fueron liquidadas, lo que resulta determinante en la salida exitosa de la situación de insolvencia.

2.2 Propuestas metodológicas previas

A continuación, se exponen dos métodos de dos autores de dos épocas distantes. Uno es de Eduard Altman (1968), considerado el precursor de estas técnicas predictivas, y el segundo es de Oriol Amat et al. (2017) que definen una nueva fórmula Z y, al mismo tiempo, concluyen que con menos ratios es posible realizar una predicción de la quiebra de forma apropiada.

Para aportar información sobre la predicción para evitar las quiebras, Altman (1968) realizó un estudio para valorar la calidad del análisis de ratios mediante una técnica analítica aplicada al pronóstico del fracaso empresarial. Para dicho estudio, usó datos de empresas manufactureras y que, oficialmente, se encontraban en una situación de quiebra legal. La técnica estadística que usó Altman fue el Análisis Discriminante Múltiple (MDA) ya que permite clasificar una observación realizada en un grupo definido a priori, por ejemplo: quiebra o no quiebra. La muestra inicial para realizar el estudio estaba compuesta por 66 empresas repartidas en dos grupos. Un primer grupo recogía las empresas en quiebra registradas entre los años 1946 y 1965 en los Estados Unidos de América, con unos activos medios de 6,4 millones de dólares. Este grupo estaba caracterizado por su falta de homogeneidad del tipo de industria y al distinto tamaño. El segundo grupo contenía las empresas que no quebraron en el mismo periodo y que en 1966 todavía existían. En este grupo había empresas manufactureras y se clasificaron por tipo de industria y por tamaño. Las variables utilizadas en este estudio fueron clasificadas en cinco categorías de ratios estándar incluyendo la liquidez, la rentabilidad, el apalancamiento, la solvencia y ratios de actividad.

Con toda esta información Altman diseñó la primera fórmula Z para la predicción de quiebras e insolvencias en empresas públicas y grandes corporaciones de la siguiente forma:

$$Z_1 = 0,012 (\text{Fondo de Maniobra} / \text{Activo}) + 0,014 (\text{Beneficios Retenidos} / \text{Activo}) + 0,033 (\text{BAII} / \text{Activo}) + 0,006 (\text{Patrimonio Neto} / \text{PN} + \text{Pasivo}) + 0,999 (\text{Ventas} / \text{Activo})$$

La diagnosis de una empresa con la fórmula descrita nos reflejará la probabilidad de insolvencia de acuerdo con los siguientes valores: si $Z < 1,81$ la probabilidad de quiebra es alta y si $Z > 2,99$ la probabilidad de quiebra es baja. Cuanto mayor sea el valor de Z mejores serán las

perspectivas de solvencia de la empresa. Si los valores se encuentran entre $1,81 < Z < 2,99$ la empresa estaría en una situación incierta o dudosa.

Las conclusiones a las que llegó Altman con su método fueron las siguientes:

1. Utilizando los datos financieros previos a la quiebra, el modelo obtuvo un acierto de un 95% del total de las empresas que se declararon en quiebra.
2. Con datos financieros de dos años previos a la quiebra, el acierto obtenido alcanzó un 72% en un primer grupo y, en un segundo grupo, obtuvo el 94%, por lo que el resultado final fue de un 83% de fiabilidad.
3. El 65% de las 66 empresas analizadas presentan pérdidas en los 3 años previos reportados.
4. La predicción a largo plazo, según Altman, no ofrece resultados aceptables y deja constancia en su trabajo que a partir del tercer año la predicción baja a un 48%, en el cuarto a un 29% y en el quinto a un 36%.
5. Todos los ratios observados muestran una tendencia a deteriorarse cuanto más se acerca la quiebra.
6. Los cambios más importantes de la mayoría de ratios se producen entre el tercer y segundo año antes de la quiebra.

En el año 1983, Altman hizo una nueva estimación de su método y publicó una segunda fórmula Z para que fuera de aplicación a las empresas privadas (Altman, 1983). Dicha fórmula se determinó de la siguiente forma, en la cual se modificaron los valores, pero no los ratios de la misma:

$$Z_2 = 0,717 (\text{Fondo de Maniobra} / \text{Activo}) + 0,847 (\text{Beneficios Retenidos} / \text{Activo}) + 3,107 (\text{BAII} / \text{Activo}) + 0,420 (\text{Patrimonio Neto} / \text{PN+Pasivo}) + 0,998 (\text{Ventas} / \text{Activo})$$

En este caso, la diagnosis de una empresa con la fórmula descrita nos reflejará la probabilidad de insolvencia de acuerdo con los siguientes valores: si $Z < 1,23$ la probabilidad de quiebra es alta y si $Z > 2,90$ la probabilidad de quiebra es baja. Cuanto mayor sea el valor de Z mejores serán las perspectivas de solvencia de la empresa. Si los valores se encuentran entre $1,23 < Z < 2,90$ la empresa estaría en una situación incierta o dudosa.

Finalmente, el propio Altman, desarrolló otra nueva fórmula Z para empresas industriales no manufactureras (Altman, 1983), aplicable a empresas de servicios, y expresada como sigue a continuación, en la cual sí se variaron los ratios a incluir y no solamente los valores de los mismos:

$$Z_3 = 6,56 (\text{Fondo de Maniobra} / \text{Activo}) + 3,26 (\text{Beneficios Retenidos} / \text{Activo}) + 6,72 (\text{BAII} / \text{Activo}) + 1,05 (\text{Patrimonio Neto} / \text{PN+Pasivo})$$

Para esta última fórmula Z la probabilidad de insolvencia será de acuerdo con los siguientes valores: si $Z < 1,10$ la probabilidad de quiebra es alta y si $Z > 2,60$ la probabilidad de quiebra es baja. Al igual que en las anteriores fórmulas, cuanto mayor sea el valor de Z mejores serán las perspectivas de solvencia de la empresa. Si los valores se encuentran entre $1,10 < Z < 2,60$ la empresa estaría en una zona indeterminada.

En base a los resultados obtenidos el modelo de Altman de predicción de insolvencia puede ser aplicable hasta 2 años antes de la quiebra y disminuye sustancialmente a medida que aumenta el tiempo, según el propio autor.

Algunos autores como González Pérez et al. (2004), coinciden con algunos predictores del modelo Z -Score de Altman, en concreto respecto a la capacidad de autofinanciación, la cual es significativa 1 y 2 años antes de la quiebra, y la rentabilidad económica, que es determinante 1 año antes, lo cual confirma el carácter básico de la rentabilidad en la explicación de la solvencia. Hay

que mencionar, además, que el endeudamiento es la variable clave para explicar la quiebra técnica en los 2 años previos a la misma.

Los mismos autores, González Pérez et al. (2004), continúan describiendo en su trabajo que las empresas que acumulan un mayor grado de fracaso tienen en común, 2 años antes de la quiebra un aumento significativo de activo corriente, centrado en créditos a clientes, consecuencia, probablemente, de una política comercial más agresiva y arbitraria, con el fin de aumentar las ventas. Se intensifica la ineficiencia económica, 1 año antes de la quiebra, mientras continúa la escasa generación de recursos que afecta negativamente a la cobertura de las deudas e indica menor solvencia.

Desde el punto de vista práctico, el método Altman puede tener aplicación en entornos donde se necesitan análisis previos para tomar decisiones que tienen implicaciones económicas. Estos ámbitos son los siguientes (Altman, 1968):

1. *Evaluación de créditos a empresas.* El método Altman permite disponer de un dispositivo rápido y eficaz para detectar un riesgo desfavorable en un préstamo y permite a la entidad bancaria evitar tomar una decisión potencialmente errónea.
2. *Control interno.* Para permitir a la dirección de una empresa darse cuenta a tiempo de la gravedad de la situación y predecir los problemas internos de forma temprana.
3. *Criterios de inversión.* Puede ser una técnica de evaluación para detectar inversiones que no sean convenientes. Teniendo en cuenta que el método es predictivo, un analista de inversiones puede recomendar inversiones más adecuadas o carteras de valores de empresas con buenas previsiones.

Un aspecto a tener en cuenta al poner en práctica el método Altman es que su estudio está basado en grandes empresas de producción y ello deberá ser tenido en cuenta en su aplicabilidad en empresas pequeñas y medianas y de sectores diversos. En nuestro caso, el sector hotelero, será uno de estos sectores diversos.

Siguiendo este mismo criterio, en el siguiente modelo, analizaremos su aplicación al sector hotelero. Se trata del modelo de Amat et al. (2017), la fórmula de los cuales la denominaremos a partir de ahora fórmula Z_{AMR} , por la abreviación de Amat, Manini y Renart; los 3 autores del referido trabajo. Estos autores realizan un estudio en el que muestran el desarrollo y el examen de un modelo de clasificación para ayudar a las entidades financieras en la valoración de las peticiones de crédito. A través de la aplicación de técnicas estadísticas, el modelo de valoración de crédito ha sido probado con efectividad ya que discrimina las empresas que podrán hacer frente a las deudas contraídas y las que no serán capaces. Los autores presentan la fórmula Z_{AMR} basada en una muestra de empresas españolas del año 2008 saneadas y empresas con problemas, teniendo en cuenta empresas manufactureras, comerciales y de servicios de varios tamaños de España:

$$Z_{AMR} = - 3,9 + 1,28 (\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}) + 6,1 (\text{Patrimonio neto} / \text{Activo}) + 6,5 (\text{Beneficio neto} / \text{Activo}) + 4,8 (\text{Beneficio neto} / \text{Patrimonio neto})$$

Una vez realizados los cálculos, si el valor es > 0 indica que la empresa tiene una alta probabilidad de tener una buena situación económico-financiera. En cambio, si el valor es < 0 , la probabilidad de insolvencia de la empresa es muy alta.

Tabla 1: RATIOS PROMEDIO CON ALTO PODER PREDICTIVO

RATIO	EMP. INSOLVENTES	EMP. SOLVENTES
Activo corriente / Pasivo corriente	1,2	1,42
Patrimonio neto / Activo	0,3	0,4
Beneficio Neto / Activo	0,01	0,05
Beneficio Neto / Patrimonio neto	0,03	0,07
Fórmula Z_{AMR}	-0,325	1,0186

Fuente: Elaboración propia a partir Amat et al. (2017).

Oriol Amat et al. (2017) també realitzen un anàlisi de les ratios que ajuden a discriminar a les companyies solventes de les insolventes. De les 40 ratios que se identifiquen en la majoria de la literatura que revisaren, finalment concretaren 4 ratios considerats com a de alt poder discriminatori entre empreses solventes i insolventes, tal com es observa en la taula 1.

Se debe añadir que Amat et al. (2017) realitzen dos models de prova per comprovar la utilitat de la fórmula Z_{AMR} proposada per aquests autors. En el primer test se analitzen un total de 2.000 crèdits a curt plaç concedits per un banc, de les quals 144 acabaren sent insolventes i representaven el 7,2% del total de les crèdits. Els autors conclouen que si la entitat bancària haguera utilitzat la fórmula Z_{AMR} solament haguera concedit 1.747 crèdits ja que el restat haguera sigut rebutjat o se les haguera pogut sol·licitar un interès més alt per contrarestar el major risc que exigia la operació. Tot el·lo nos indica que se haguera rebutjat un 12,65% de les crèdits, sent 5,45 punts més que les que realment acabaren en insolvència.

La segona prova fou realitzada aplicant la fórmula Z_{AMR} en 7 companyies de sectors diferents (una companyia tèxtil, dos aerolínes, dos cadenes de centres comercials, una TV comercial i una empresa immobiliària) i usant dades financeres de l'any 2008. De les 7 empreses, tres d'elles entre l'any 2009 i el 2010, presentaren situació de quiebra, mostrant la fórmula Z_{AMR} resultats negatius. En canvi, les 4 restants, seguiren operant amb normalitat en l'any 2016. Els resultats de les últimes assoliren resultats entre 1 i 8, confirmant que les dades per sobre de 0 avalen la fórmula Z_{AMR} .

Amat et al. (2017) conclouen que en la classificació de les crèdits en les institucions financeres la predicció de la insolvència és una eina que genera un interès creixent des de fa molt de temps. A més, la fórmula Z_{AMR} proposada per aquests autors pot ser utilitzada per evitar problemes de fracàs empresarials ja que la validesa d'aquesta ha sigut contrastada amb 2 proves que mostren el seu alt poder predictiu, basant-se en les 4 ratios analitzades.

Per acabar aquest apartat, solament s'afegirà que per arribar a les fórmules Z descrites els autors han realitzat estudis estadístics utilitzant metodologies com el MDA abans mencionat, ANN (*Artificial Neuronal Network*), UA (*Univariate Analysis*), etc. Detallarem a continuació, en la taula 2, un resum, no exhaustiu, de les principals metodologies i tipus d'indústries on s'han aplicat estudis de *Bankruptcy* des de la dècada dels seixanta del segle passat.

Tabla 2: METODOLOGÍAS DE LOS ESTUDIOS DE BANKRUPTCY

País	Tipo de industria	Año	Metodología
Australia	Crédito, varias	1984-2001	MDA, ANN
Canadá	Manufacturera	1981	MDA
China	Hotelera, sin especificar	2006-2007-2009-2017	SVM, CBR, ANN, MDA, MSM
España	Banca, construcción, instituciones financieras, PYME, seguros, varias	1998-1997-2001-2004-2009-2011-2013-2014-2015-2016-2017	SVM, LRA, MDA, HM, DM, SPSS, MVA, LDA, probit
Estados Unidos	Banca, manufacturera, restauración, retail, varias	1966-1968-1977-1980-1984-1985-1985-1987-1990-1997-2001-2002-2004-2005-2006-2010-2012-2017	MDA, ANN, UA, LRA, RPA, DT, probit, GA, HM
Finlandia	Manufacturera, varias	1991-1992-1993	MDA, LPM
Francia	Manufacturera, textil	1974-1977-1982-1984	MDA
Grecia	Manufacturera, textil	1984-1987-1991-1992-1993-1994	LRA, probit, LPM, MDA
Inglaterra	Banca, manufacturera, varias	1983-1986-1987-1990-2001	LRA, MDA, ANN
Italia	Manufacturera	1984-1991	MDA
Japón	Sin especificar, varias	1984, 2017	MDA, DHM
Corea	Hotelera, varias	1990-1991-1993-1996-2000-2005-2006-2010-2011	MDA, ANN, LRA, SVM, GA, LRM
Nueva Zelanda	Varias	2003	MDA
Suecia	Manufacturera, minería	1990	Probit
Taiwán	Banca	2007-2008	MDA, ANN, SVM, GA
Turquía	Banca	2008	MDA, CA, SVM, DT, SVM, ANN

Nota: ANN, Artificial Neural Network; CA, Cluster Analysis; CBR, Case-Based Reasoning; DHM, Discrete Hazard Model; DM, Data Mining; DT, Decision Tree; ES, Expert System; GA, Genetic Algorithm; HD, Hazard Model; LDA, Linear Discriminant Analysis; LPM, Linear Probability Model; LRA, Logistic Regression Analysis; MDA, Multivariate Discriminant Analysis; MSM, Mixed Sample Modelling; MVA, Multivariate Analysis Variance; Probit, Regression; RPA, Recursive Partitioning Algorithm; SA, Survival Analysis; SPSS, Statistical Package Social Sciences; SVM, Support Vector Machine; UA, Univariate Analysis.

Fuente: Elaboración propia a partir de Kim (2011).

3. METODOLOGÍA

3.1 Identificación de palabras clave y criterios de búsqueda

Los criterios de la estrategia de búsqueda marcados en SABI, teniendo en cuenta las opciones que nos ofrece la misma base de datos para la obtención de las empresas en concurso, han sido los siguientes:

- *Criterio 1:* Todas las empresas.
- *Criterio 2:* España, empresas en suspensión de pagos y en concurso de acreedores.
- *Criterio 3:* CNAE 2009, 5510, hoteles y alojamientos similares.

En los resultados de la búsqueda en SABI (2018) nos muestra que el total de empresas españolas activas registradas ascienden a 1.609.244, de las cuales, 12.978, son empresas hoteleras. En referencia a las empresas en suspensión de pagos y en concurso en el sector hotelero, ascienden a 56, según los datos de SABI desde el año 2006 hasta el 2017.

Cabe añadir que esta información puede variar a lo largo del tiempo porque la base de datos se va actualizando periódicamente el criterio “Estado” que se obtiene directamente de los juzgados y se hace de forma independiente a la actualización de las cuentas anuales.

Las palabras clave introducidas en SCOPUS y que hemos utilizado para las búsquedas en la revisión de literatura relacionada han sido las siguientes: Fracaso empresarial, concurso de acreedores, fórmula Z, sector hotelero, predicción del fracaso empresarial. Estos son los términos que consideramos que tienen más relación con las empresas que se encuentran en dificultades y pueden definir mejor el estado de una empresa con problemas financieros.

En cuanto a la información obtenida del INE, el presente trabajo establece su inicio en el año 2007 y llega hasta el año 2017. Ello nos ha permitido incluir todo el periodo de la última crisis económica y los primeros años de la recuperación, que aún continúa consolidándose en los diferentes ámbitos de la economía de nuestro país.

4. RESULTADOS

En este apartado, se detallan los resultados obtenidos siguiendo un análisis cuantitativo y otro cualitativo, detallando la evolución de las empresas totales y hoteleras en concurso de acreedores, en liquidación y extinción en España.

4.1 Análisis cuantitativo

En la tabla 3 se exponen los resultados de la búsqueda obtenidos por los diferentes medios descritos anteriormente, recalando que existe una disparidad de resultados dependiendo de la fuente, en función de si los datos provienen del INE o de SABI. Como se puede observar en la misma tabla la actividad económica de hostelería, tiene poca importancia en el total de las sociedades mercantiles en procedimiento concursal en España, representando sólo el 6,40% en el 2016, siendo este dato el del año con mayor incidencia.

En la misma tabla se detallan las empresas que se encuentran en proceso concursal según la actividad económica y nos permite hacer una comparación desde el inicio del 2007 hasta el 2017. Podemos observar que las actividades económicas que tienen más empresas concursadas son, en primer lugar, la industria y energía, en segundo lugar, la construcción y, en tercera posición, el comercio. El resto de las actividades económicas tienen una incidencia más baja en comparación con las tres ya mencionadas anteriormente.

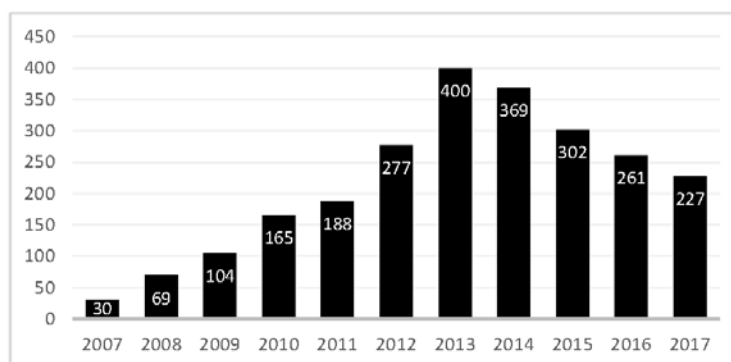
TABLA 3: SOCIEDADES MERCANTILES EN PROCEDIMIENTO CONCURSAL Y POR ACTIVIDAD ECONÓMICA EN ESPAÑA

EMPRESAS EN PROCESO CONCURSAL POR ACTIVIDAD ECONÓMICA																						
ACTIVIDAD ECONÓMICA	2.007	%	2.008	%	2.009	%	2.010	%	2.011	%	2.012	%	2.013	%	2.014	%	2.015	%	2.016	%	2.017	%
TOTAL	1.033	100	2.894	100	5.175	100	4.990	100	5.910	100	8.095	100	9.143	100	6.564	100	5.097	100	4.080	100	4.095	100
Agricultura y pesca	21	2,03	38	1,31	47	0,91	53	1,06	64	1,08	71	0,88	83	0,91	57	0,87	70	1,37	39	0,96	50	1,22
Industria y energía	324	31,36	664	22,94	1.245	24,06	1.013	20,30	1.125	19,04	1.531	18,91	1.575	17,23	1.023	15,59	642	12,60	496	12,16	541	13,21
Construcción	256	24,78	1.064	36,77	1.733	33,49	1.599	32,04	1.914	32,39	2.487	30,72	2.430	26,38	1.511	23,02	1.031	20,23	739	18,11	630	15,38
Comercio	204	19,75	444	15,34	891	17,22	816	16,35	1.049	17,75	1.505	18,59	1.687	18,45	1.272	19,38	1.100	21,58	856	20,98	876	21,39
Transporte y almacenamiento	31	3,00	99	3,42	195	3,77	243	4,87	265	4,48	362	4,47	316	3,46	253	3,85	172	3,37	138	3,38	164	4,00
Hostelería	30	2,90	69	2,38	104	2,01	165	3,31	188	3,18	277	3,42	400	4,37	369	5,62	302	5,93	261	6,40	227	5,54
Información y comunicaciones	24	2,32	42	1,45	72	1,39	86	1,72	100	1,69	152	1,88	217	2,37	210	3,20	187	3,67	133	3,26	167	4,08
Inmobiliarias financieras y seguros	30	2,90	130	4,49	135	2,61	171	3,43	189	3,20	268	3,31	373	4,08	253	3,85	172	3,37	166	4,07	147	3,59
Actividades profesionales, científicas y técnicas	31	3,00	118	4,08	185	3,57	219	4,39	263	4,45	355	4,39	573	6,27	425	6,47	390	7,65	335	8,21	334	8,16
Actividades administrativas y servicios auxiliares	29	2,81	72	2,49	152	2,94	162	3,25	192	3,25	287	3,55	455	4,98	284	4,33	222	4,36	216	5,29	205	5,01
Resto servicios	41	3,97	84	2,90	137	2,65	177	3,55	189	3,20	302	3,73	360	3,94	340	5,18	319	6,26	301	7,38	327	7,99
Sin clasificar	12	1,16	70	2,42	279	5,39	286	5,73	372	6,29	498	6,15	674	7,37	567	8,64	490	9,61	400	9,80	427	10,43

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.

Por lo que se refiere a la evolución de la población de empresas concursadas de la actividad de hostelería en España en el período analizado, podemos ver en la figura 1 que tomando el año 2007 como base, se produce un incremento espectacular del 1.233,33% de empresas concursadas alcanzando el máximo de toda la serie en el año 2013, con 400 empresas que representaban el 4,37% del total de empresas de dicho año. Remarcar que, en cualquier caso, a pesar de estas cifras, las empresas del sector hostelero no han tenido, como antes mencionábamos, un gran peso específico como sí lo han tenido la construcción, la industria o el comercio.

Figura 1: EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN DE EMPRESAS CONCURSADAS DE LA ACTIVIDAD DE HOSTELERÍA EN ESPAÑA (2007-2017)

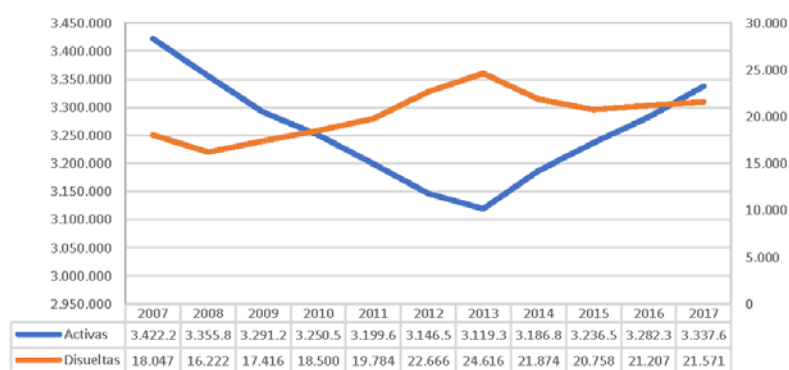


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

Veamos a continuación, en la figura 2, la evolución de la población de las sociedades mercantiles en España, incluyendo las empresas hoteleras. En la misma podemos observar

diferentes informaciones relevantes. La primera es la forma del gráfico en forma de V de las empresas activas, donde se ve claramente el descenso de la actividad económica que se inicia en el año 2007 y finaliza en el 2013, destruyéndose un total de 302.929 empresas. El mismo año, el 2013, es el punto de inflexión en el que se produce el inicio de la recuperación económica y, hasta el 2017, último año de este estudio, se habían constituido un total de 218.336 nuevas empresas. Cabe comentar que pasados 10 años del inicio de la crisis el número de empresas activas no se ha igualado con las que había en el 2007, año con mayor actividad económica, siendo las del 2017 similares a las del año 2006, donde existían activas un total de 3.336.657.

Figura 2: EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN DE EMPRESAS Y DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES DISUELTAS EN ESPAÑA (2007-2017)



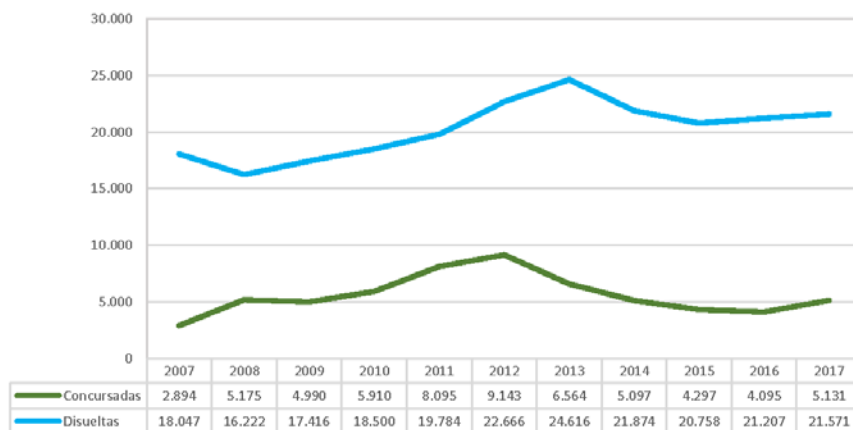
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

La segunda aportación de la figura 2, hace referencia a la evolución de las empresas disueltas. Siguen caminos invertidos a las activas, mientras éstas decrecían en número, las disueltas se incrementan hasta el punto álgido del 2013, iniciándose el descenso a partir del mismo año, pero con un matiz, en los dos últimos años, 2016 y 2017, donde se ha producido un cambio de tendencia y vuelven a incrementarse el número de empresas disueltas. Este cambio de tendencia necesitará un seguimiento minucioso para poder concluir si la recuperación económica sigue adelante y se consolida o, en caso contrario, el incremento de empresas disueltas puede considerarse como predictor de nuevas crisis. Esta afirmación se hace en base a que el año antes del inicio de la crisis, es decir, el año 2006, se pasó de 11.071 empresas disueltas a 18.047 en el año 2007, lo cual representa un incremento del 63% en un solo año (INE).

En la figura 3 queda reflejada la evolución de las empresas concursadas y disueltas, las cuales siguen una progresión similar, casi paralela, pero siempre con una diferencia considerable en cuanto al número de empresas. Las empresas disueltas se han incrementado en un 19,52% entre los años 2007 y 2017, en cambio las empresas concursadas han crecido un 77,29%, manteniéndose en unos niveles muy altos. El porqué del alto crecimiento de las concursadas se debe al efecto directo de la crisis y por las modificaciones de la Ley Concursal en los años 2014 y 2015.

En la figura 3 podemos ver como las empresas concursadas y las disueltas siguen caminos más o menos paralelos en el periodo analizado en este estudio. Los aspectos más destacados los encontramos en los puntos máximos de concursos y disoluciones, los cuales difieren en un año entre ellos, siendo para las concursadas el 2012 y para las disueltas el 2013. A partir de ahí, los dos tipos de sociedades describen una caída muy suave con una tendencia muy ligera a volver a subir. También podemos observar que el punto de partida de ambos tipos de sociedades entre el 2007 y el 2008 no ha sido el mismo, mientras las concursadas crecen un 38,7% en ese mismo año, las disueltas tienen una caída del 10,11% respecto al 2007.

Figura 3: EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES CONCURSADAS Y DISUELTAS EN ESPAÑA (2007-2017)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

Para reflejar la diferencia existente entre los datos de SABI y del INE, tal y como se ha manifestado con anterioridad, se ha elaborado la tabla 4 donde se han recopilado las empresas hoteleras y las empresas concursadas totales en España en el periodo 2007-2017.

TABLA 4: EMPRESAS HOTELERAS Y SOCIEDADES MERCANTILES TOTALES EN PROCEDIMIENTO CONCURSAL (INE-SABI)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
INE	2.894	5.175	4.990	5.910	8.095	9.143	6.564	5.097	4.080	4.095	5.131
SABI	241	181	253	371	463	517	606	494	664	1.054	563
%	8,3	3,4	5,1	6,3	5,7	5,7	9,2	9,7	16,3	25,7	10,9

HOTELERAS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	2	1	1	6	3	8	5	6	5	11	6

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del SABI e INE.

Dicha tabla, nos permite observar que la diferencia existente entre las dos bases de datos, una oficial como es el INE, y la otra, SABI, pone de manifiesto la necesidad de que se establezcan criterios que puedan uniformizar la información recogida en ambas. Con respecto a las empresas hoteleras en el mismo periodo, las hoteleras concursadas quedan reflejados en la misma tabla 4 y serán los utilizados para aplicar las fórmulas Z descritas anteriormente.

Tabla 5: EMPRESAS DE TODOS LOS SECTORES Y SECTOR HOTELERO EN LIQUIDACIÓN / DISOLUCIÓN Y EN PROCESO CONCURSAL EN ESPAÑA

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	TOTAL
LIQUIDACIÓN/ DISOLUCIÓN TODOS LOS SECTORES	7.282	7.318	13.011	16.930	15.733	15.014	16.328	19.184	16.776	21.716	18.540	19.604	18.561	16.297	14.812	14.521	12.159	2.462	265.248
CONCURSO ACREEDORES TODOS LOS SECTORES	48	30	34	56	51	55	128	241	181	253	371	463	517	606	494	664	1.054	563	5.809
LIQUIDACIÓN/ DISOLUCIÓN SECTOR HOTELERO	59	42	78	81	106	82	108	108	89	125	130	119	96	103	100	93	68	48	1.635
CONCURSO ACREEDORES SECTOR HOTELERO							2	2	1	1	6	3	8	5	6	5	11	6	56

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI de 2018.

En la tabla 5 se pueden ver los resultados obtenidos de la búsqueda realizada y en la que se ha separado el sector hotelero del resto de sectores, lo cual nos permite visualizar la evolución del número de empresas que desde el año 2000 se encontraban en suspensión de pagos y a partir del 2003, con la nueva Ley Concursal, pasaron a estar en concurso de acreedores, las empresas en disolución y las empresas en liquidación.

El incremento de las empresas concursadas se mantuvo más o menos estable hasta el año 2005, pero a partir del 2006 y 2007, como si fuera la antesala de la crisis económica que se avecinaba, se produce una aceleración en el número de empresas concursadas, con crecimientos tan espectaculares como sucede entre los años 2015 y 2016. Se pasa de 664 empresas a 1.054, representando un crecimiento del 59% en tan solo un año.

También podemos observar como en el sector hotelero la crisis no ha tenido una repercusión tan acusada como en el sector de la construcción o en el de la industria. Debe tenerse en cuenta que el sector hotelero aporta el 11,7% al PIB nacional, según los resultados registrados en 2017 (INE, 2018). En un ejercicio, entre 2016 y 2017, se eleva la aportación del sector turístico en 0,4% respecto al año anterior, al tiempo que se suman ya 8 años, desde 2010, con un crecimiento del sector turístico superior al del conjunto de la economía española.

Hay que mencionar que el total de empresas de todos los sectores en España en el periodo 2000-2017 que se encontraban en situación de disolución o liquidación ascendieron a 265.248, de las cuales 5.809 correspondieron a empresas en concurso de acreedores (2,19%). En contraposición a estas cifras, las empresas hoteleras en situación de disolución o liquidación fueron 1.635 en el mismo periodo, encontrándose en concurso de acreedores 56 (3,43%).

Tabla 6: ESTADO DETALLADO DEL TIPO DE DISOLUCIÓN, EXTINCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS EMPRESAS HOTELERAS (2000 – 2017)

Disolución: La empresa se encuentra en situación de disolución de pleno derecho.	1
Disolución: La empresa se encuentra en situación de disolución judicial.	33
Disolución: La empresa se encuentra en situación de disolución por cesión global de activo y pasivo.	1
Disolución: La empresa se encuentra en situación de disolución por otras causas.	97
Disolución: La empresa se encuentra en situación de disolución voluntaria.	83
Disolución: La empresa se encuentra en situación de disolución.	1
Extinción: La empresa se encuentra en situación de extinción por escisión total.	17
Extinción: La empresa se encuentra en situación de extinción por fusión por absorción.	200
Extinción: La empresa se encuentra en situación de extinción por fusión por unión.	1
Extinción: La empresa se encuentra en situación de extinción.	1.030
Liquidación concursal: La empresa se encuentra en situación de liquidación concursal judicial.	71
Sin descripción	100
Total general	1.635

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

La tabla 6 amplía información sobre los motivos por los que las empresas fueron liquidadas o disueltas en el sector hotelero. Se observa que 71 empresas hoteleras del total de 1.635 se encuentran en situación de liquidación concursal judicial. El resto se reparten entre empresas que se encuentra en situación de disolución de pleno derecho, disolución judicial, de disolución por cesión global de activo y pasivo, disolución voluntaria o disolución por otras causas. En el mismo grupo de clasificación, tenemos empresas que se encuentran en situación de extinción por escisión total, extinción por fusión por absorción y extinción por fusión por unión.

También nos muestra que el motivo principal de la disolución de las empresas hoteleras en España es por otras causas no determinadas en 97 empresas y la disolución se produce de forma voluntaria en 83 de las empresas.

Otro aspecto importante es la duración del proceso concursal. A efectos de contabilizar dicho tiempo, se considera como inicio de este el último año disponible de sus cuentas, ya que, a partir del siguiente ejercicio, y hasta que formalmente se establece un pronunciamiento concursal, pueden pasar varios años. Esta afirmación se desprende de la información encontrada en SABI en el apartado “detalles de la empresa” donde se ha observado que las empresas concursadas pasan entre 1 año y 6 años hasta su disolución. Altman et al. (2017), describen en su artículo que, dado que las bases de datos no facilitan la fecha de quiebra, utilizan la fecha del último año disponible antes de que ésta se produzca, por lo que este criterio también se ha seguido homogéneamente en el presente trabajo. En el caso de SABI aparece la fecha de la resolución judicial indicando que la empresa se encuentra en proceso concursal, pero ésta pocas veces coincide con el último año del depósito de cuentas y que, como ya hemos dicho, puede variar de 1 a 6 años.

Esta observación obtenida de SABI queda reforzada y contrastada si tenemos en cuenta la tabla 7, en la que nos muestran los años de origen de los concursos que concluyen el año 2017. Sólo el 25,9% de los concursos provienen del mismo 2017. El resto se reparte en diferentes ejercicios hasta el año de origen 2010, con un relevante 5,2% del total. Esto significa que los procesos concursales pueden durar de 1 a 7 años, prácticamente el mismo resultado obtenido de SABI, de 1 a 6 años.

Tabla 7: AÑOS DE DURACIÓN DEL CONCURSO DE ACREEDORES

CONCURSOS LIQUIDATORIOS INICIADOS EN 2010 Y EN AÑOS POSTERIORES QUE CONCLUYEN EN 2017		
AÑO	NÚMERO	PORCENTAJE
2017	995	25,9
2016	312	8,1
2015	448	11,7
2014	513	13,4
2013	625	16,3
2012	454	11,8
2011	293	7,6
2010	198	5,2
Total	3.838	100,0

Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España.

4.2 Análisis cualitativo

Para establecer el análisis cualitativo seguiremos teniendo en cuenta que el ámbito geográfico de estudio es España y por lo que se refiere a las variables que se aplicarán en el estudio de las empresas concursadas del sector hotelero, las utilizadas en el presente trabajo de las dos fórmulas Z son en el caso de Altman (1968-1983) la liquidez, la rentabilidad, el apalancamiento y la solvencia. En el caso de Amat et al. (2017) la liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente), la solvencia (Patrimonio neto / Activo), la rentabilidad sobre activos (Beneficio Neto / Activo) y la rentabilidad sobre el patrimonio neto (Beneficio Neto / Patrimonio neto).

En la década de los noventa en España diferentes autores concluyeron que las variables más destacadas de predicción en el sector asegurador son la liquidez y la rotación (Rodríguez, 1990), la rentabilidad y la liquidez (López y Rodríguez, 1994; Mora, 1994). En la predicción de crisis de las pymes la rentabilidad, la liquidez, tamaño y sector (López et al., 1998), la rentabilidad, la liquidez y

el endeudamiento a 1 año (Gallego et al., 1997) y, por último, la rentabilidad y el endeudamiento mixtos (Lizárraga, 1997; Fernando y Blanco, 1998). Los autores que han hecho esta recopilación de estudios de este periodo, Laffarga y Mora (2002), también concluyen que la rentabilidad y la liquidez son las variables más relacionadas con la futura insolvencia de la empresa.

4.3 Aplicación fórmulas Z₁, Z₂, Z₃ y Z_{AMR}

A continuación, se muestra cómo se ha realizado el análisis de las 45 empresas hoteleras en concurso de acreedores y que, a modo de ejemplo, se presenta en la tabla 10. En todos los casos se ha aplicado las fórmulas propuestas y, el resultado permitiría al directivo, al analista financiero, al accionista o al posible inversor de la empresa tener una primera aproximación de cuál es la situación de la misma.

Tabla 10: EJEMPLO APLICACIÓN DE LAS FÓRMULAS Z-ALTMAN Y Z-AMR

		EMPRESA CONCURSADA				
		ZANONA, S.A.				
		Último año cuentas: 2006		Concurso: 2012		
		AÑO -1	AÑO -2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VARIABLES	Activo corriente	10.954.650	15.939.263	9.150.864	3.468.553	835.600
	Pasivo corriente	8.856.562	13.679.342	16.869.529	6.581.057	3.371.445
	Patrimonio neto	11.292.448	12.258.456	7.378.302	7.046.847	7.749.717
	Activo	58.740.149	66.124.420	41.014.052	28.232.619	18.137.232
	Beneficio neto	-5.481.009	-543.336	-2.168.555	-702.870	-1.213.804
	Fondo maniobra	7.921.764	15.687.750	8.946.533	3.317.807	231.696
	Beneficios retenidos	-5.481.009	-543.336	-2.168.555	-702.870	-1.213.804
	BAII	-4.381.075	-3.771.849	-1.807.692	-1.506.314	-1.118.614
	Pasivo	58.740.149	66.124.420	41.014.052	28.232.619	18.137.232
	Ventas	7.153.773	3.502.729	4.135.594	3.265.841	661.262
FÓRMULA Z₁ Altman	$Z_1 = 0,012 (\text{Fondo de Maniobra} / \text{Activo}) + 0,014 (\text{Beneficios Retenidos} / \text{Activo}) + 0,033 (\text{BAII} / \text{Activo}) + 0,006 (\text{Patrimonio Neto} / \text{PN} + \text{Pasivo}) + 0,999 (\text{Ventas} / \text{Activo})$	0,12	0,05	0,10	0,11	0,03
	<i>Probabilidad quiebra alta</i>	< 1,80				
	<i>Probabilidad quiebra baja</i>	> 2,99				
FÓRMULA Z₂ Altman	$Z_2 = 0,717 (\text{Fondo de Maniobra} / \text{Activo}) + 0,847 (\text{Beneficios Retenidos} / \text{Activo}) + 3,107 (\text{BAII} / \text{Activo}) + 0,420 (\text{Patrimonio Neto} / \text{PN} + \text{Pasivo}) + 0,998 (\text{Ventas} / \text{Activo})$	-0,01	0,12	0,15	0,12	-0,02
	<i>Probabilidad quiebra alta</i>	< 1,23				
	<i>Probabilidad quiebra baja</i>	> 2,90				
FÓRMULA Z₃ Altman	$Z_3 = 6,56 (\text{Fondo de Maniobra} / \text{Activo}) + 3,26 (\text{Beneficios Retenidos} / \text{Activo}) + 6,72 (\text{BAII} / \text{Activo}) + 1,05 (\text{Patrimonio Neto} / \text{PN} + \text{Pasivo})$	-0,37	0,01	-1,51	-0,90	-1,10
	<i>Probabilidad quiebra alta</i>	< 1,10				
	<i>Probabilidad quiebra baja</i>	> 2,60				
FÓRMULA Z_{AMR}	$Z_{AMR} = -3,9 + 1,28 (\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}) + 6,1 (\text{Patrimonio neto} / \text{Activo}) + 6,5 (\text{Beneficio neto} / \text{Activo}) + 4,8 (\text{Beneficio neto} / \text{Patrimonio neto})$	-4,08	-1,54	-3,86	-2,34	-2,16
	<i>Probabilidad quiebra alta</i>	< 0				
	<i>Probabilidad quiebra baja</i>	> 0				

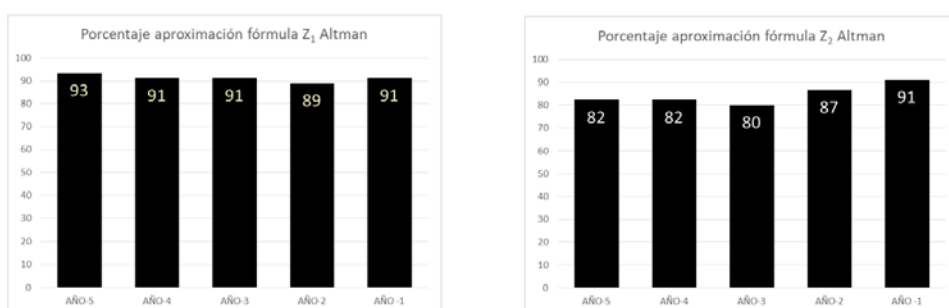
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas de ZANONA, S.A. (SABI)

ZANONA, S.A. es una empresa ubicada en Cádiz y constituida en el año 1985, cuya actividad principal es la explotación de hoteles, con una plantilla de 145 trabajadores en el último año de actividad y un activo valorado en 58,74 M€. Se puede observar como la empresa concursada tiene los 5 ejercicios previos al concurso con beneficio neto negativo, lo cual ya pone de manifiesto que la probabilidad de quiebra es alta. Haciendo un primer análisis del año-5, se observa que el pasivo corriente es 4 veces más alto que el activo corriente, lo cual significa que la empresa podía tener dificultades para hacer frente a las obligaciones a corto plazo. También se aprecia que las ventas han sido bajas, lo que debería llevar a realizar un análisis de esta situación para intentar mejorarla. Otro dato que manifiesta síntoma negativo es el BAII que en los 5 ejercicios ha sido negativo. Todo ello ayudará al analista que, siguiendo la información, ejercicio por ejercicio, pueda interpretar los motivos que han llevado a la empresa a la situación concursal y posteriormente a su liquidación o cierre definitivo.

Finalmente, podemos apreciar que, en este caso concreto, las 4 fórmulas, Z_1 , Z_2 , Z_3 y Z_{AMR} , han acertado en un alto porcentaje la posibilidad de quebrar la empresa hotelera analizada ya que reflejan la probabilidad alta de quiebra con los resultados obtenidos en los 5 ejercicios previos a la declaración oficial de concurso de acreedores. Las diferencias en la aproximación en el acierto de una fórmula o de la otra se debe a que cada autor les ha dado más importancia a unas variables que a otras, siempre según los resultados obtenidos en sus investigaciones previas a la obtención de las fórmulas Z.

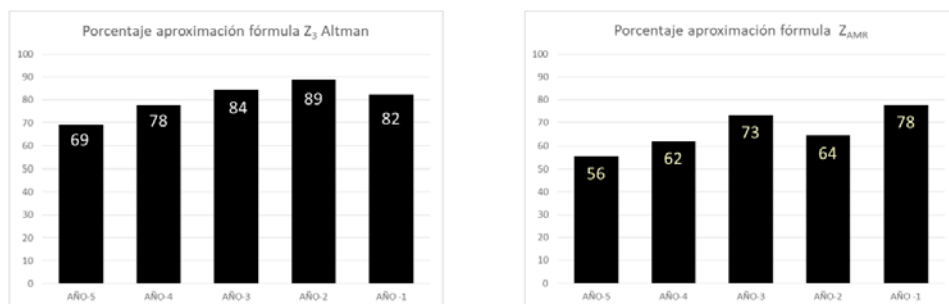
A continuación se detalla en las figuras 4, 5, 6 y 7 los resultados de la aplicación de las fórmulas Z_1 , Z_2 , Z_3 y Z_{AMR} a las 45 empresas seleccionadas de las 56 concursadas del sector hotelero. Dichas empresas se encontraban en concurso de acreedores en España en el periodo que se inicia en el año 2000 y concluye en el 2017 (ver tabla 5). Las once empresas que se han descartado ha sido como consecuencia de no disponer de los datos que permitieran realizar los cálculos necesarios.

Figura 4 y 5: PORCENTAJE DE APROXIMACIÓN DE LA FÓRMULA Z_1 y Z_2



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI y las fórmulas Z_1 , Z_2 , Z_3 y Z_{AMR} .

Figura 6 y 7: PORCENTAJE DE APROXIMACIÓN DE LA FÓRMULA Z_3 y Z_{AMR}



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI y las fórmulas Z_1 , Z_2 , Z_3 y Z_{AMR} .

De las empresas hoteleras concursadas en España el porcentaje de aproximación de las 4 fórmulas es en el año-1 del 91% de Z_1 y Z_2 , del 82% de la Z_3 y del 78% de Z_{AMR} , lo que nos lleva a manifestar que, en este caso, se aproximan más para el sector hotelero las fórmulas de Altman en sus 3 versiones. Por lo tanto, la que tiene un mayor porcentaje de acierto es la fórmula de Z-Altman de 1968 (Z_1) que el resto de las fórmulas del mismo autor o que la fórmula Z_{AMR} de 2017 en los 5 ejercicios analizados de las empresas en concurso.

Los resultados obtenidos en nuestro estudio comparado con las fórmulas Z de Altman y la Z_{AMR} , son los siguientes:

1. Utilizando los datos financieros previos al concurso, la fórmula Z_1 obtuvo una aproximación de un 95% del total de las empresas que se declararon en concurso. En nuestro estudio hemos obtenido una aproximación del 91,1%, del 91,1%, del 82,2% con Z -Altman y un 77,8% con Z_{AMR} .
2. El 65% de las 66 empresas analizadas presentan pérdidas en los 3 años previos en la aplicación fórmula Z_1 . En nuestro análisis de las 45 empresas del sector hotelero, en el año-1 el 64% de las empresas presentan pérdidas, en el año-2, el 58% y en el año-3, el 53%.
3. La predicción a largo plazo, según Altman, no ofrece resultados aceptables y deja constancia en su trabajo que a partir del tercer año la predicción baja por debajo del 50%. Los resultados obtenidos en nuestro estudio muestran que las fórmulas Z de Altman en el sector hotelero se han mantenido por encima del 80% y superando el 90% en las Z_1 i Z_2 . En cambio, con la fórmula Z_{AMR} , vemos que la predicción siempre nos marca resultados por debajo del 80%, llegando al 56% en el año-5.

5. DISCUSIÓN

En este apartado se ponen de manifiesto los gaps detectados, así como las futuras líneas de investigación propuestas tras el trabajo realizado.

5.1 Gaps detectados

5.1.1 El tiempo de resolución de los procesos concursales.

Uno de los aspectos más relevantes en la resolución de los procesos concursales en España es el tiempo transcurrido bajo dicha situación y la importancia que tiene la duración del proceso concursal para la salvación o no de la empresa sea del sector hotelero o no, tal y como queda reflejado en los análisis expuestos.

5.1.2 La diferencia en el número de empresas concursadas y empresas disueltas.

Sería conveniente realizar una evaluación global de la utilidad de la Ley Concursal ya que hay más empresas disueltas que concursadas y, posiblemente, sea un síntoma de que iniciar un proceso concursal no resulta fácil para muchas empresas que se encuentran en estado de insolvencia. Con toda certeza, la gran diferencia existente entre concursadas y disueltas se deba al tamaño. Las microempresas, de 1 a 9 trabajadores, representan el 68% de las empresas disueltas, según datos del INE, y, por otro lado, las empresas entre 10 y 49 trabajadores son el 17% del total de disueltas. Si agrupamos estos datos nos encontramos que el 85% de las empresas disueltas corresponden a microempresas y pequeñas empresas que, normalmente, son las que tienen más dificultades para obtener recursos financieros en el caso de encontrarse con problemas de viabilidad. El sector hotelero tiene una proporción similar, el 86% de las empresas son microempresas o pequeñas empresas según los datos del INE (2018) pero con una diferencia, las microempresas son el 12% y las pequeñas son el 74% de las empresas hoteleras.

5.1.3 El incremento de las empresas disueltas el año previo al inicio de la crisis como predicción de esta.

Como ya se ha comentado en el apartado 4.1 de este mismo trabajo, el incremento de empresas disueltas podría considerarse como un predictor de nuevas crisis. En esta línea, Álvarez-Ferrer y Campa-Planas (2018), indican que antes del inicio de la crisis del año 2007, el INE registró un incremento del 63% en un solo año de las empresas que se disolvieron, en concreto entre el 2006 y

2007. En la última consulta realizada en el INE, los datos oficiales del octubre del 2018 indican que se ha producido un incremento acumulado anual del 10,1% de las empresas disueltas. Esta aseveración deberá ser confirmada en el momento en que se produzca un nuevo ciclo de crisis económica.

5.2 Futuras líneas de investigación

Una primera línea de investigación podría orientarse en analizar la duración de los procesos concursales de las empresas hoteleras, y su impacto ante la continuidad o no de una empresa concursada, teniendo en cuenta que cuanto más tiempo transcurra, más probabilidades existen de concluir en disolución.

La segunda línea de investigación podría centrarse en encontrar una explicación de por qué las empresas disueltas son 4,2 veces más que las concursadas en el año 2017, por ejemplo, como puede observarse de la figura 3 y si el sector hotelero sigue la misma proporción que el resto de las empresas.

Una tercera línea de investigación podría considerar el análisis del incremento de empresas disueltas que se produce el año anterior a la declaración oficial de la crisis y analizar si se puede considerar como predictor de nuevas crisis. Plantearse un futuro estudio del comportamiento que se produce en las empresas en las vísperas de las crisis ayudaría a confirmar, o no, las sospechas de estar ante una nueva crisis económica.

6. CONCLUSIONES

Una de las prioridades del presente trabajo se ha basado en hacer una aportación a la comunidad científica sobre la predicción del fracaso empresarial en el sector hotelero. Así mismo, se ha podido comprobar la poca existencia de literatura previa sobre la quiebra hotelera en el contexto español, siendo este uno de los motivos que justifican la realización del presente trabajo.

Como han concluido algunos autores analizados, las empresas en quiebra presentan un menor tamaño y poca antigüedad, valores más bajos de rentabilidad, liquidez, actividad y porcentaje de fondos propios sobre activo corriente. Además, tienen valores más altos en las variables de endeudamiento y porcentaje de activo corriente sobre el activo total. La probabilidad de quiebra en las pymes hoteleras mantiene una relación positiva con el endeudamiento y la estructura económica, y negativa con la rentabilidad, la actividad, la antigüedad y el tamaño. Las empresas que obtienen una mejor rentabilidad no están tan expuestas a una posible situación concursal, en cambio, elevados endeudamientos incrementan la posibilidad de quebrar al no ser capaces de hacer frente a las obligaciones de pago. En resumen, las variables que tienen una mayor incidencia en las empresas hoteleras en la quiebra son una escasa o negativa rentabilidad, un alto nivel de endeudamiento, poca capacidad de autofinanciación y escasa o nula generación de recursos.

También podemos concluir que la duración de los procesos concursales tiene una importancia relevante. Ha quedado contrastado mediante SABI y los datos aportados en el Anuario Concursal 2017 del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España que la duración de dichos procesos concursales puede llegar a durar hasta 7 años. Este periodo de tiempo puede ser letal para la continuidad de las empresas y más si tenemos en cuenta que la longevidad de las mismas tiene una relación directa en su supervivencia, pues aproximadamente el 50% de las empresas activas tienen una antigüedad de 5 años o menos, por lo que si se acogen al proceso concursal y se alarga demasiado en el tiempo no será posible corregir los problemas que han llevado al concurso a la misma.

Para la siguiente conclusión mencionar que el 18% de los concursos son considerados, de entrada, económicamente inviables. Sólo el 7,48% de las empresas concursadas concluyen con éxito su proceso y, además, el 92,52% de empresas acaban en liquidación después de pasar entre uno y siete años, tal y como se ha descrito en el párrafo anterior. Si atendemos al estudio realizado,

de las 56 empresas hoteleras en concurso en España, únicamente 4 continúan activas, lo que significa que tan solo un 7,14% del total de las empresas concursadas del sector hotelero han conseguido enderezar el rumbo de la empresa y, posiblemente, gracias al concurso de acreedores, hayan podido continuar su actividad económica y empresarial. Si comparamos este resultado con lo manifestado por Almazor (2015) nos pone de relieve unos resultados similares con nuestro estudio. Un 7,48% de las empresas concursadas concluyen con éxito su proceso, según dicho autor, mientras que el 7,14% corresponde al resultado del presente estudio.

El objetivo principal de este estudio ha sido comprobar si las principales fórmulas que se proponen para predecir la insolvencia son capaces de detectar la insolvencia empresarial de las empresas del sector hotelero en España y, concretamente, en base a las que, oficialmente, según SABI, estaban en concurso de acreedores. Pues bien, la conclusión es que las fórmulas Z_1 y Z_2 de Altman tienen un mayor alto poder predictivo para detectar la situación de quiebra de forma anticipada que las fórmulas Z_3 de Altman y Z_{AMR} de Amat et al.

La fórmula Z_1 de Altman permite predecir entre 1 y 5 años previos a la situación concursal, por lo que se puede afirmar que es una buena herramienta de predicción para las empresas del sector hotelero tal y como se ha analizado con las 45 empresas hoteleras. La aplicación de la fórmula Z_1 de Altman en el sector hotelero, desde un punto de vista práctico, puede ayudar en la toma de decisiones empresariales porque delante de situaciones en las que son necesarios análisis previos para afrontar las mismas, puede permitir a una empresa hotelera mejorar sus procesos de toma de decisiones.

6. BIBLIOGRAFÍA

- ALMAZOR, E. VAN H., 2015. Estadística Concursal 2015. *Colegio de Registradores*.
- ALTMAN, E.I., 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *Journal of Finance* 23, pp. 589–609.
- ALTMAN, E.I., 1983. "Corporate financial distress: A complete guide to predicting, avoiding, and dealing with bankruptcy". *New York: John Wiley & Sons*.
- ALTMAN, E.I, IWANICZ-DROZDOWSKA, M., LAITINEN, K.E. y SUVAS, A., 2017. "Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model". *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28:2.
- ÁLVAREZ-FERRER, A. y CAMPA-PLANAS F., 2018. "Evolución y análisis de las empresas concursadas en España en el periodo 2009–2016". *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*. Vol. XVI, nº 31, Enero-Junio.
- AMAT, O., MANINI, R. y RENART, M.A., 2017. "Credit Concession through credit scoring: Analysis and application proposal". *Intangible Capital*, 13(1): 51-70.
- BEAVER, W., 1966. "Financial ratios as prediction of failure. Empirical Research in Accounting: Selected Studies." *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111.
- BOE (2018). <https://www.boe.es/buscar/pdf/2003/BOE-A-2003-13813-consolidado.pdf>. Fecha del último acceso: Marzo, 2019.
- DIAKOMIHALIS, M., 2012. "The accuracy of Altman's models in predicting hotel bankruptcy". *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 2, No. 2, pp.96-113.
- ELSEVIER, 2018. <https://www.elsevier.com/solutions/scopus>. Consulta realizada el julio de 2018.
- FERNANDO, M. y BLANCO, F., 1998. "La previsión del fracaso empresarial en la comunidad valenciana: aplicación de los modelos discriminante y logit". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 95, pp. 499-540.
- GALLEGO, A.M., GÓMEZ, J.C. y YÁÑEZ, L., 1997. "Modelos de predicción de quiebras en empresas no financieras". *Actualidad Financiera*, mayo, pp. 3-14.
- GARCÍA MARÍ, J. H., SÁNCHEZ VIDAL, F. J. y TOMASETI SOLANO, E., 2018. "Características de las empresas y del gobierno corporativo de los Administradores concursales

- como factores determinantes del éxito del proceso concursal”. Ponencia. *XVIII Encuentro Internacional AECA*, Lisboa. <https://aece.es/wp-content/uploads/2014/05/145b.pdf>.
- GAZENDEL, A. y THOMAS, P., 1992. “Les défaillances d’entreprises”. *Cahiers de Recherche*, núm. 92-105, Ecole Supérieure de Commerce de Paris.
- GONZÁLEZ, A.L., CORREA, A., ACOSTA, M. y BARRIOS, I., 2004. “La inestabilidad de los modelos de predicción del fracaso empresarial”. *Comunicación en las V Jornadas AECA*. Universidad de Oviedo.
- GU, Z. y GAO, L., 2000. “A multivariate model for predicting business failures of hospitality firms”. *Henry Stewart Publications: Tourism and Hospitality Research*, Vol. 2, No.1, pp. 37-49.
- INE: http://www.ine.es/prodyser/pubweb/anuario18/anu18_09finan.pdf. Fecha del último acceso: Julio, 2019.
- JAWABRECH, O., AL RAWASHDEH, F. y SENJELAWI, O., 2017. “Using Altman’s Z-Score model to predict the financial failure of hospitality companies-case of Jordan”. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 9, No. 2.
- KIM, S.Y., 2011. “Prediction of hotel bankruptcy using support vector machine, artificial neural network, logistic regression, and multivariate discriminant analysis”. *The Service Industries Journal*. Vol. 31, No. 3, February, 441-468.
- LAFFARGA, J. y MORA, A., 2002. “La predicción del fracaso empresarial. Es estado de la cuestión en España”. *Comunicación en las V Jornadas AECA*. Universidad de Oviedo.
- LIZÁRRAGA, F., 1997. “Utilidad de la información contable en el proceso de fracaso: análisis del sector industrial de la mediana empresa española”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 92, pp. 873-915.
- LÓPEZ, D., MORENO, J. y RODRÍGUEZ, P., 1994. “Modelos de Previsión del Fracaso Empresarial: Aplicación a Entidades de Seguros en España”. *Esic Market*. Núm. 84, abril-junio. Págs. 83-125.
- LÓPEZ, J., GANDÍA, J.L. y MOLINA, R., 1998. “La suspensión de pagos en las Pymes: una aproximación empírica”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 94, pp. 71-97.
- MORA ENGUÍDANOS, A., 1994. “Los modelos de Predicción del Fracaso Empresarial: Una aplicación del Logit”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Núm. 78. Págs. 203-233.
- MUÑOZ-IZQUIERDO, N., CAMACHO-MIÑANO, M.M. y PASCUAL-EZEMA, D., 2017. “Contenido del informe de auditoría en el año previo a la declaración del concurso de acreedores. Contraste empírico para el caso español”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 46:1, 92-126.
- REGISTRADORES DE ESPAÑA. Fecha del último acceso: Junio, 2019. http://www.registradores.org/wpcontent/estadisticas/mercantil/concursal/Anuario_Concursal_2_017.pdf
- RODRIGUEZ, M.C., 1990. “La Predicción de las Crisis Empresariales. Modelos para el Sector de Seguros”. *Secretariado de Publicaciones*. Universidad de Valladolid.
- SABI (2018). https://sabi-bvdinfo-com.sabidi.urv.cat/home.serv?product=sabineo&loginfromcont_ext=ipaddress. Fecha del último acceso: Marzo, 2019.
- SCOPUS (2018). Disponible online en: <http://www.scopus.com>. Fecha del último acceso: Mayo, 2019.
- VARGAS, J.A., 2015. “Modelos de Beaver, Ohlson y Altman: ¿Son capaces de predecir la bancarrota en el sector empresarial costarricense? *Tec Empresarial*, Vol. 8, Núm. 3, p. 29-40.
- VIVEL-BÚA, M., LADO-SESTAYO, R. y OTERO-GONZÁLEZ, L., 2015. “¿Por qué quiebran los hoteles españoles?: un estudio de sus determinantes”. *Tourism & Management Studies*, 11(2).

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

7

CONCLUSIONS GENERALS I

LÍNIES FUTURES D'INVESTIGACIÓ

7.1 CONCLUSIONS GENERALS

Es comença fent esment a les conclusions de l'article relacionat amb els factors clau d'èxit en el sector hotelier. La primera conclusió de l'estudi presentat és que, segons la bibliografia consultada i el treball realitzat, podem afirmar que existeixen factors que són clau per a tenir èxit en el sector hotelier. Molts d'aquests factors són comuns a totes les organitzacions empresarials, però alguns, com el Yield Management o el tipus de sistema de gestió de la propietat, són representatius del sector hotelier i, de la mateixa manera que la ubicació i localització dels hotels, són determinants en la consecució de bons resultats economicofinancers.

La segona conclusió és que cal aprofundir més en aquests factors per conèixer quina relació poden tenir amb la rendibilitat en el sector hotelier. Es fa imprescindible poder evidenciar que una empresa hotelera té una rendibilitat econòmica més alta que una altra pel fet de complir amb una sèrie de requisits (factors) que d'altres no tenen, la qual cosa ens obliga a demostrar que la combinació d'aquests onze factors clau d'èxit tenen una incidència directa amb l'esmentada rendibilitat de les empreses hoteleres. Si som capaços d'evidenciar aquesta relació estarem aportant a la comunitat científica i als gestors de les empreses un major coneixement economicofinancer del sector hotelier.

La tercera conclusió és que aquest estudi obre la porta a diferents línies d'investigació com s'ha descrit anteriorment, però cal destacar que fer una investigació longitudinal dels factors més representatius del sector hotelier com són la propietat, el Yield Management, la seva ubicació i localització, així com els sistemes de gestió de la propietat, de la qualitat i el medi ambient, permetran determinar un perfil i una categorització de grups d'empreses hoteleres en funció de la seva rendibilitat.

Finalment, i per acabar, identificar aquelles característiques que han de permetre pronosticar-ne l'evolució futura amb el propòsit de valorar-ne la capacitat financera és fonamental per definir com a mesura en la qual el nivell actual de rendibilitat podrà reproduir-se en el següent o els següents períodes i ser recurrent. Aquesta recurrència assegurarà la supervivència de l'empresa hotelera en el futur.

En relació amb l'article que fa referència a les empreses concursades a Espanya entre el 2009 i el 2016, cal destacar les següents conclusions. La primera defineix l'empresa tipus que està afectada per la insolvència a Espanya i que acaba en dissolució, es tracta, majoritàriament, d'una microempresa que té entre 1 i 9 assalariats, o d'una empresa petita de 10 fins a 49 assalariats, que té la forma jurídica de societat limitada i que entre el 20% i el 26% es mantenen actives en el mercat menys de 2 anys. Per la seva ubicació, la majoria de societats dissoltes es troben a la comunitat de Madrid i les societats mercantils en procés concursal es troben en major nombre a Catalunya.

Amb dades de l'any 2016 es pot afirmar que es dissol 1 empresa de cada 155 i entra en fase de concurs 1 empresa de cada 805, és a dir, les que es dissolen són 5,2 vegades més que les que entren en concurs de creditors. Aquesta informació posa de manifest que les empreses que fan fallida de manera irremeiable són moltes més que les que presenten concurs de creditors. Seguint el criteri

de proporció veiem que les empreses del sector hotelier es dissolen i entren en fase de concurs en menys quantitat que la resta dels sectors empresarials en el seu conjunt.

El fenomen del contagi del fracàs empresarial existeix i es dona principalment en el sector industrial. Aquest contagi es produeix per les interrelacions que mantenen les diferents empreses entre si, unes són clients o proveïdores d'altres, i com que es produeix una falta inesperada de liquiditat i es deixa de pagar; aquest efecte es propaga a les empreses que han concedit crèdits a les empreses ja esmentades.

Una altra dada important és que des que esclatà la crisi econòmica el 2007, el nombre de concursos no ha fet més que créixer encara que a partir del 2015 i, sobretot, el 2016 la tendència hagi estat a la baixa. Aquest augment ha estat desigual en el repartiment geogràfic i les províncies amb major nombre de concursos en relació amb el nombre d'empreses són aquelles que més contribueixen al PIB nacional.

La darrera conclusió s'ha de fer sota el prisma de la importància de la detecció anticipada dels problemes econòmics, financers i d'organització, el qual és bàsic per a evitar que una empresa acabi en fallida o que es dissolgui. Seria molt útil trobar sistemes senzills per a detectar i actuar a temps abans no sigui massa tard. Sistemes de valoració de la solvència, auditories internes o externes obligatòries més àmplies i sistemes d'alarma que detectin anomalies i mals funcionaments de les empreses haurien de poder-se implementar en qualsevol organització.

Per finalitzar aquest apartat de les conclusions generals, s'exposen els principals resultats de l'article de la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier. El primer fa referència al fet que s'ha pogut comprovar la poca existència de literatura prèvia sobre la fallida empresarial hotelera en el context espanyol, aquesta falta de literatura també es produeix fora de les nostres fronteres ja que tampoc se n'han trobat molts casos. Aquest ha estat un dels motius que justifiquen la realització de l'article exposat per fer una aportació a la comunitat científica sobre la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier.

Calen destacar les conclusions d'alguns dels autors analitzats i que s'han de tenir en compte a l'hora de definir la tipologia de les organitzacions com les que s'analitzen en aquest treball. Les empreses en fallida presenten una menor grandària, poca antiguitat, valors més baixos de rendibilitat, liquiditat, activitat i percentatge de fons propis sobre l'actiu corrent. A més, tenen valors més alts en les variables d'endeutament i percentatge d'actiu corrent sobre l'actiu total. La probabilitat de fallida en les petites i mitjanes empreses hoteleres manté una relació positiva amb l'endeutament i l'estructura econòmica, i negativa amb la rendibilitat, l'activitat, l'antiguitat i la grandària de l'empresa. Les empreses que obtenen una major rendibilitat no estan tan exposades a una possible situació concursal; d'altra banda, elevats endeutaments n'incrementen la possibilitat de fallida en no ser capaces de fer front a les obligacions de pagament.

En resum, les variables que tenen una major incidència en les empreses hoteleres en la fallida empresarial són una escassa o negativa rendibilitat, un alt nivell d'endeutament, poca capacitat d'autofinançament i escassa o nul·la generació de recursos.

Una altra conclusió destacable és la durada dels processos concursals perquè tenen una importància rellevant. La durada dels esmentats processos concursals pot arribar a durar fins a 7 anys. Aquest període de temps pot ser letal per a la continuïtat de les empreses i si, a més, tenim en compte que la seva longevitat té una relació directa amb la seva supervivència, aproximadament el 50% de les empreses actives tenen una antiguitat de 5 anys o menys, de manera que si s'acullen al procés concursal i s'allarga massa en el temps no serà possible corregir els problemes que l'han portat al concurs.

La següent conclusió fa referència a la quantitat d'empreses en concurs que, d'entrada, són considerades econòmicament inviables, les que acaben en liquidació i les que, estant en procés concursal, conclouen amb èxit. Només el 18% dels concursos són considerats, d'entrada, econòmicament inviables. Només el 7,48% de les empreses concursades conclouen amb èxit el seu procés i, a més, el 92,52% de les empreses acaben en liquidació després de passar entre 1 i 7 anys. Cal afegir que de les 56 empreses hoteleres en concurs a Espanya analitzades entre el 2006 i fins al 2017, només 4 continuen actives, fet que significa que tan sols el 7,14% del total de les empreses concursades del sector hotelier han aconseguit redreçar el rumb de l'empresa i, de ben segur, gràcies al concurs de creditors han pogut continuar la seva activitat econòmica i empresarial.

L'objectiu principal de l'article de la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier ha estat comprovar si les fórmules de valoració de solvència que es proposen per a predir la insolvència són capaces de detectar-la en les empreses del sector hotelier a Espanya que, oficialment, estaven en concurs de creditors. Doncs bé, la conclusió és que les fórmules Z_1 i Z_2 d'Altman tenen un major alt poder predictiu per a detectar la situació de fallida de manera anticipada que les fórmules Z_3 d'Altman i Z_{AMR} d'Amat *et al.*

La fórmula Z_1 d'Altman permet predir entre 1 i 5 anys previs a la situació concursal, de manera que es pot afirmar que és una bona eina de predicció per a les empreses del sector hotelier tal com s'ha analitzat amb les 45 empreses hoteleres. L'aplicació de la fórmula Z_1 d'Altman en el sector hotelier pot ajudar a la presa de decisions empresarials perquè, davant de situacions en les quals són necessàries anàlisis prèvies per a afrontar-s'hi, pot permetre a una empresa hotelera millorar els seus processos de presa de decisions.

7.2 FUTURES LÍNIES D'INVESTIGACIÓ

Com a primera futura línia d'investigació es proposa estudiar com incideix l'antiguitat dels hotels, la mida de l'empresa hotelera, quina és l'afectació del tipus de propietat hotelera i l'aplicació de sistemes de gestió de qualitat i medi ambient si tenen relació amb la millora de la rendibilitat econòmica. D'altra banda, es planteja comparar els resultats obtinguts, com el volum de beneficis o la rendibilitat per a empreses que tinguin sistemes de qualitat certificats confrontant empreses

que, o bé no tinguin aquests sistemes de qualitat, o bé no certifiquin els seus sistemes de qualitat. Tanmateix també es proposa una investigació centrada a realitzar una anàlisi a llarg termini per a mesurar l'impacte d'aquests factors sobre els resultats econòmics.

En un altre sentit, una nova línia d'investigació es podria dirigir a fer un estudi empíric per a valorar la incidència en la rendibilitat de la responsabilitat social corporativa en les cadenes hoteleres, fent estudis sectorials per a comprovar en profunditat la relació entre estratègies socials i estratègies econòmiques.

Una altra investigació podria centrar-se en el grau d'aplicació del Yield Management en el teixit empresarial espanyol en aquells sectors en els quals ja se n'ha demostrat la rendibilitat a escala internacional com, per exemple, el sector hotelier o el del transport aeri, amb l'objectiu de verificar empíricament que el sector hotelier aprofita aquest sistema de gestió per a millorar resultats.

També seria molt important estudiar de quina manera influeix la localització i la seva ubicació tenint en compte els hotels urbans, de platja i rurals. Es proposa un estudi per a calcular l'efecte localització utilitzant diferents nivells d'agregació territorial o variables de localització com les CA, províncies o destins turístics rellevants.

Una altra futura línia d'investigació podria ser analitzar per què empreses econòmicament viables han hagut d'entrar en procés concursal pel contagi d'altres empreses que, prèviament, havien entrat en concurs de creditors. Empreses que obtenen beneficis poden tenir problemes de liquiditat perquè altres empreses que eren creditors no els podien pagar els seus crèdits pendents. Una línia d'investigació versaria sobre l'efecte que ha tingut en les empreses sanes el contagi d'empreses que entren en procés concursal. Per tant, s'hauria d'estudiar de manera analítica les causes de l'existència del contagi en empreses i si en el sector hotelier té més incidència o no.

Una nova línia d'investigació s'hauria de centrar en la importància que té la durada del procés concursal per la salvació o no de l'empresa. Un dels aspectes més rellevants és el temps de resolució, en la mesura en què això determina els costos del procés tant directes com indirectes. En aquest sentit, és de destacar que la ràpida resolució dels processos és, també, un indicador de l'eficiència del sistema legal.

A més, es podria iniciar una línia d'investigació basada en la importància de l'informe d'auditoria i la seva relació en la detecció de la insolvència empresarial. S'hauria de considerar que l'anàlisi de l'informe d'auditoria en un horitzó més gran de temps, tenint en compte més d'un exercici, contribuiria enormement en la detecció de problemes d'insolvències que permetin als responsables d'una companyia actuar amb celeritat.

Quant a la predicció del fracàs empresarial en el sector hotelier, una primera línia d'investigació podria orientar-se a analitzar la duració dels processos concursals de les empreses hoteleres i el seu impacte davant la continuïtat o no d'una empresa concursada, tenint en compte que, com més temps transcorri, més probabilitats existeixen de concloure en dissolució.

La segona línia d'investigació podria centrar-se a trobar una explicació del motiu pel qual les empreses dissoltes són moltes més que les concursades i, a més a més, comprovar si el sector hoteler segueix la mateixa proporció que la resta de sectors empresarials.

Una tercera línia d'investigació podria considerar l'anàlisi de l'increment d'empreses dissoltes que es produeix l'any anterior a la declaració oficial de la crisi i analitzar si es pot considerar com a predictor de noves situacions de crisis econòmiques. Plantejar-se un futur estudi del comportament que es produeix en les empreses a la vigília de les crisis ajudaria a confirmar, o no, les sospites d'estar davant una nova crisi econòmica.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

8

REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES

- ABDEL-MAKSOU, A., KAMEL, H. i ELBANNA, S. (2016). "Investigating relationships between stakeholders' pressure, eco-control systems and hotel performance". *International Journal Of Hospitality Management*, 59, 95-104. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.09.006>
- ACEDO, M.A., AYALA, J.C. i RODRÍGUEZ, J.E. (2005). "Rentabilidades, endeudamiento y coste de la deuda de las pymes: Análisis empírico de las empresas por tamaños". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 14(4), 185-99.
- ACERO, I. i NURIA, F. (2012). "Gobierno corporativo y rendición de cuentas: ¿Existe algún efecto sobre la performance empresarial?". *Revista de Contabilidad*, 15(1), 143-178. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(12\)70041-9](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(12)70041-9)
- AECA (2002). "Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España". *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*.
- AECA (2005). "La contabilidad de gestión en las empresas hoteleras". *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*.
- AGUIAR DÍAZ, I. i RUIZ MALLORQUÍ, M.V. (2015). "Deuda bancaria versus deuda comercial y tiempo de resolución del concurso". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 21, 111-119.
- ALMAZOR, E. (2015). "Estadística Concursal 2015". Colegio de Registradores.
- ALONSO, M.M., RODRÍGUEZ, J.M. i RUBIO, L. (2012). "Reasons for implementing certified quality systems and impact on performance: An analysis of the hotel industry". *The Service Industries Journal*, 32, 919-936. <https://doi.org/10.1080/02642069.2010.545886>
- ALTMAN, E.I. (1968). "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal of Finance* 23, 589-609.
- ALTMAN, E.I. (1983). "Corporate financial distress: A complete guide to predicting, avoiding, and dealing with bankruptcy". New York: John Wiley & Sons.
- ALTMAN, E.I., IWANICZ-DROZDOWSKA, M., LAITINEN, K.E. i SUVAS, A. (2017). "Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model". *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28:2.
- ÁLVAREZ, A., ANDRADE, M., CARAMÉS, R., GOMIS, A., LEIRA, J. i REGO, G. (2008). "Innovación turística: Perspectivas teóricas y objetos de estudio". *ROTUR. Revista De Ocio y Turismo*, 35(1), 19-50.
- ÁLVAREZ-FERRER, A. i CAMPA-PLANAS F. (2018). "Evolución y análisis de las empresas concursadas en España en el período 2009-2016". *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, vol. XVI, núm. 31, gener-juny.
- ÁLVAREZ-FERRER, A.; CAMPA-PLANAS, F. i GONZALES-BUSTOS, J.P. (2018). "Identification of the key factors for success in the hotel sector". *Intangible Capital*, 14(1), 74-98. <http://www.intangiblecapital.org/index.php/ic/article/view/1103>

- AMAT, O. i CAMPA-PLANAS, F. (2011). "Contabilidad, control de gestión y finanzas de hoteles". Barcelona: Profit.
- AMAT, O., MANINI, R. i RENART, M.A. (2017). "Credit Concession through credit scoring: Analysis and application proposal". *Intangible Capital*, 13(1): 51-70.
- ANDRÉS, J. (2000). "Caracterización económico-financiera de las empresas asturianas en función de su nivel de rentabilidad". *Revista Asturiana de Economía*, 18, 191-222.
- ANDREU, R., CLAVER, E. i QUER, D. (2017). "Firm-specific factors and entry mode choice: An analysis of Chinese hotel chains". *Tourism Economics*, 23(4), 756-767. <https://doi.org/10.5367/te.2016.0557>
- ANTÓN, C., CUADRADO, C. i RODRÍGUEZ, J.A. (1990). "Factores explicativos del crecimiento y la rentabilidad". *Investigaciones Económicas. Suplementos*, 24, 153-158.
- ARAGÓN, A. i RUBIO, A. (2005). "Factores asociados con el éxito competitivo de las Pyme industriales en España". *Universia Business Review*, 8, 38-51.
- ARANDA, E. i DIÉGUEZ, J. (2006). "Un análisis del apalancamiento operativo y su relación con el resultado empresarial". *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, 7, 47-80.
- ARAS, G., AYBARS, A. i KUTLU, O. (2010). "Managing corporate performance: Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging Markets". *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3), 229-254. <https://doi.org/10.1108/17410401011023573>
- ARBELO-PEREZ, M., ARBELO, A. i PEREZ-GOMEZ, P. (2017). "Impact of quality on estimations of hotel efficiency". *Tourism Management*, 61, 200-208. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2017.02.011>
- ARRAIZA, C. i LAFUENTE, A. (1984). "Caracterización de la gran empresa industrial española según su rentabilidad". *Información Comercial Española. Revista de Economía*, 611, 127-139.
- BARNETT, M. i SALOMON, R. (2006). "Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance". *Strategic Management Journal*, 27, 1101-1122. <https://doi.org/10.1002/smj.557>
- BARRADO, D.A. i GALIANA, L. (2006). "Ideas y modelos de planificación territorial en los orígenes del turismo de masas español: La ley de centros y zonas de interés turístico nacional frente a la ley del suelo". *Estudios Turísticos*, 167, 7-36.
- BAUM, T., KRALJ, A., ROBINSON, R.N.S. i SOLNET, D.J. (2016). "Tourism workforce research: A review, taxonomy and agenda". *Annals of Tourism Research*, 60, 1-22.
- BEAVER, W. (1966). "Financial ratios as prediction of failure. Empirical Research in Accounting: Selected Studies." *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111.

- BEN, S. i GOAIED, M. (2016). "Determinants of tourism hotel market efficiency". *International Journal of Culture, Tourism, and Hospitality Research*, 10(2), 173-190. <https://doi.org/10.1108/IJCTHR-11-2013-0080>
- BENAVIDES-VELASCO, C.A., QUINTANA-GARCIA, C. i MARCHANTE-LARA, M. (2014). "Total quality management, corporate social responsibility and performance in the hotel industry". *International Journal of Hospitality Management*, 41, 77-87. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.05.003>
- BERGES, A. i SORIA, P. (1987). "Tamaño, concentración y rentabilidad de las empresas industriales (España y Europa)". *Economía Industrial*, 257, 95-103.
- BETHENCOURT, G. (2015). "Las modificaciones estructurales en sede de convenio concursal: Un análisis crítico". *Revista de Derecho UNED*, 16.
- BIRDIR, K. i PEARSON, T.E. (1998). "Hospitality certification: Experiences in North America and International implications". *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 10, 116-121. <https://doi.org/10.1108/09596119810210369>
- BRICKLEY, J.A. i DARK, F.H. (1987). "The choice of organizational form: The case of franchising". *Journal of Financial Economics*, 18(2), 401-420. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(87\)90046-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(87)90046-8)
- BROWN, N.A., ROVINS, J.E., FELDMANN-JENSEN, S., ORCHISTON, C. i JOHNSTON, D. (2017). "Exploring disaster resilience within the hotel sector: A systematic review of literature". *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 22, 362-370.
- BRÜDERL, J. i SCHÜSSLER, R. (1990). "Organizational mortality: The liability of newness and adolescence". *Administrative Science Quarterly*, 35, 530-547. <https://doi.org/10.2307/2393316>
- BOE (1). <https://www.boe.es/buscar/pdf/2003/BOE-A-2003-13813-consolidado.pdf>. Consulta realitzada el maig de 2018.
- BOE (2). <https://www.boe.es/boe/dias/2014/09/06/pdfs/BOE-A-2014-9133.pdf>. Consulta realitzada el maig de 2018.
- BOE (3). <https://www.boe.es/buscar/pdf/2015/BOE-A-2015-8469-consolidado.pdf>. Consulta realitzada el maig de 2018.
- BOE (2018). <https://www.boe.es/buscar/pdf/2003/BOE-A-2003-13813-consolidado.pdf>. Consulta realitzada el març de 2019.
- BUENO, E. i LAMOTHE, P. (1983). "Tamaño y rentabilidad de la gran empresa española: Un análisis empírico de su relación basado en un método multicriterio". Universidad Autónoma de Madrid.
- CALDERÓN, M.A. (2002). "Factores determinantes de la decisión de franquiciar en las enseñas españolas". *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 11, 105-125.

- CALLADO, F. i UTRERO, N. (2005). "El impacto de la responsabilidad social corporativa en el valor de mercado de la empresa: Un análisis para el mercado español". Consulta realitzada a: <http://www.webmeets.com/files/papers/SAE/2005/264/GOBCORP2.pdf>
- CALVERAS, A. i GANUZA, J.J. (2008). "Responsabilidad social corporativa. Una visión desde la teoría económica". *Cuadernos Económicos de ICE*, 76, 101-18.
- CALVO, A., GARCÍA, D. i ARQUES, A. (2000). "Posición del riesgo financiero en la industria española. Decisiones Financieras y Fracaso Empresarial". Madrid: AECA.
- CAMPA-PLANAS, F. (2007). "La contabilidad de gestión en la industria hotelera: Estudio sobre su implantación en las cadenas hoteleras en España". Universitat Rovira i Virgili. Departament de Gestió d'Empreses.
- CARVELL, S.A., CANINA, L. i STURMAN, M.C. (2015). "A Comparison of the Performance of Brand-Affiliated and Unaffiliated Hotel Properties". *Cornell Hospitality Quarterly*, 57(2), 193-201. <https://doi.org/10.1177/1938965516631014>
- CASADESÚS, M. i KARAPETROVIC, S. (2005). "Has ISO 9000 lost some of its luster? A longitudinal impact study". *International Journal of Operations & Production Management*, 25, 580-596.
- CASAMITJANA, C. (2008). "Modelos de estructura de propiedad y de gestión en el sector hotelero". *Harvard-Deusto Finanzas y Contabilidad*, 86, 56-63.
- CASTELLTORT, M. (2006). "La rentabilidad del turismo español: ¿Problema de producto o de demanda?: El caso de suiza". *Estudios Turísticos*, 167, 55-90.
- CAVES, R. (1974). "Causes of direct investment: Foreign firms shares in Canadian and United Kingdom manufacturing industries". *Review of Economics and Statistics*, 56, 279-293. <https://doi.org/10.2307/1923965>
- CETIN, G., DEMIRCIFTCI, T. i BILGIHAN, A. (2016). "Meeting revenue management challenges: Knowledge, skills and abilities". *International Journal of Hospitality Management*, 57, 132-142. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.06.008>
- CHÁVEZ, M.E. i RUÍZ, A. (2005). "Marco conceptual del Yield Management como técnica de gestión de la capacidad y la demanda en organizaciones de servicios". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 11(1), 143-163.
- CHENG, X., LIAO, S.S., XU, Y., HUA, Z. i DAI, Y.E. (2015). "Contagion in a Financial System". International Conference on Information Systems Development, International Conference on Information Systems Development, China. Code 119997.
- CHOW, C., GOH, M. i WAN, T.B. (2003). "Does ISO 9000 certification improve business performance?". *International Journal of Quality & Reliability Management*, 20, 936-953. <https://doi.org/10.1108/02656710310493643>
- CLAVER, E., PEREIRA, J., MOLINA, J.F. i TARÍ, J.J. (2010). "Certificación en calidad y medio ambiente y su relación con el rendimiento empresarial". *Papers de Turisme*, 47-48, 24-37.

- COOK, T.M. (1998). "Sabre soars". *ORMS Today*, 25(3), 26-35.
- CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY OBSERVATORY. Obtingut a: <http://www.observatoriors.org>. Data de l'últim accés: juliol de 2012.
- CRICK, A.P. i SPENCER, A. (2011). "Hospitality quality: New directions and new challenges". *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23, 463-478. <https://doi.org/10.1108/09596111111129986>
- DE JORGE, J. i SUÁREZ, C. (2014). "Productivity, efficiency and its determinant factors in hotels". *Service Industries Journal*, 34(4), 354-372. <https://doi.org/10.1080/02642069.2013.778977>
- DIAKOMIHALIS, M. (2012). "The accuracy of Altman's models in predicting hotel bankruptcy". *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, vol. 2, núm. 2, 96-113.
- DINU, A. i NISTORESCU, T. (2015). "Strategic approaches concerning the sustainable development of the tourism destination Clisura Dunarii". *Quality - Access to Success*, 16, 473-480.
- DONSIMONI, M. i LEOZ, V. (1980). "Profitability and international linkages in the Spanish industry". Universidad Católica de Lovaina, Instituto de Ciencias Económicas (8.003).
- ELSEVIER (2018). <https://www.elsevier.com/solutions/scopus>. Consulta realitzada el febrer de 2018.
- FARIÑAS, J.C., CALVO, J.L., JAUMANDREU, J., LORENZO, M.J., HUERGO, E. i DE LA IGLESIA, C. (1992). *La PYME industrial en España*. Civitas: IMPI.
- FERNÁNDEZ, M. i GONZÁLEZ, M. (2006). "Elección de la forma organizativa en las cadenas hoteleras: El caso de Sol Meliá". *Papers de Turisme*, 39, 24-43.
- FERNÁNDEZ, M. i GONZÁLEZ, M. (2008). "¿Cómo organizar una cadena hotelera?: La elección de la forma de gobierno". *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 37, 67-95. [https://doi.org/10.1016/S1138-5758\(08\)70069-0](https://doi.org/10.1016/S1138-5758(08)70069-0)
- FERNÁNDEZ, M.A. i GIL, A.M. (1995). "Correlación de magnitudes económicas financieras en base a la dimensión". *Actualidad Financiera*, 46, 1773-1863.
- FERNANDO, M. i BLANCO, F. (1998). "La previsión del fracaso empresarial en la comunidad valenciana: aplicación de los modelos discriminante y logit". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 95, 499-540.
- FERRUZ, L. i GONZALEZ, J. (1994). "Tamaño y rentabilidad de la banca extranjera en España: 1986-1990". *Actualidad Financiera*, 46, 655-672.
- FIGUEROLA, M. (2011). "Contribución del Turismo al PIB". <http://comunidad.hosteltur.com>. Consulta realitzada el juny, 2012.
- FITO, M.A., PLANA-ERTA, D. i LLOBET, J. (2018). "Usefulness of Z scoring models in the early detection of financial problems in bankrupt Spanish companies". *Intangible Capital*, 2018 – 14(1): 162-170. <https://doi.org/10.3926/ic.1108>

- FRIEDMAN, M. (1970). "The social responsibility of business is to increase its profits". *New York Times Magazine*, 13, 122-126.
- GALÁN, J.L. i VECINO, J. (1997). "Las fuentes de rentabilidad de las empresas". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 6(1), 21-36.
- GALLEGO, A.M., GÓMEZ, J.C. i YÁÑEZ, L. (1997). "Modelos de predicción de quiebras en empresas no financieras". *Actualidad Financiera*, maig, 3-14.
- GALVÉ, C. i SALAS, V. (1993). "Propiedad y resultados de la gran empresa española". *Investigaciones Económicas*, 17(2), 207-38.
- GANDARA, J.M.G., FRAIZ, J.A. i ALÉN, M.E. (2007). "Hoteles sostenibles para destinos sostenibles. La calidad hotelera como instrumento para la sostenibilidad". XIX Congreso Anual y XV Congreso Hispano Francés de AEDEM.
- GARCÍA, F.J. i YAIZA, C.M. (2007). "Aproximación a la incidencia de la responsabilidad social-medioambiental en el resultado económico de la empresa hotelera española". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 16(1), 47-66.
- GARCÍA, J. (1976). "Organización industrial española, 1960-1970". *Cuadernos de economía*, 4(11), 488-504.
- GARCÍA, P. i DEL BOSQUE, I. (2015). "Exploring the Antecedents of Hotel Customer Loyalty: A Social Identity Perspective". *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 24(1), 1-23. <https://doi.org/10.1080/19368623.2014.891961>
- GARCÍA-MARÍ, J.H., SÁNCHEZ-VIDAL, J. i TOMASETI-SOLANO, E. (2016). "Fracaso empresarial y efectos contagio, un análisis espacial para España". *El Trimestre Económico*, vol. LXXXIII(2), núm. 330, abril-juny, 429-449.
- GARCÍA-MARÍ, J.H., SÁNCHEZ-VIDAL, J. i TOMASETI-SOLANO, E. (2018). "Características de las empresas y del gobierno corporativo de los Administradores concursales como factores determinantes del éxito del proceso concursal". Ponencia. XVIII Encuentro Internacional AECA, Lisboa. <https://aeca.es/wp-content/uploads/2014/05/145b.pdf>.
- GAZENGEL, A. i THOMAS, P. (1992). "Les défaillances d'entreprises". *Cahiers de Recherche. Ecole Supérieure de Commerce de Paris*, núm. 92-105.
- GINIEIS, M., SÁNCHEZ-REBULL, M.V. i CAMPA-PLANAS, F. (2012). "The academic journal literature on air transport: Analysis using systematic literature review methodology". *Journal of Air Transport Management*, 19, 31-35. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2011.12.005>
- GOMEZELJ, D.O. (2016). "A systematic review of research on innovation in hospitality and tourism". *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 28(3), 516-558.
- GONZÁLEZ, A., CORREA, A., HERNÁNDEZ, J.I., HERNÁNDEZ, M.C. i RODRÍGUEZ, T. (1998). "Rentabilidad y crecimiento: Dimensión espacial". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 95, 541-573.

- GONZÁLEZ, A.L. (1997). "La rentabilidad empresarial: Evaluación empírica de sus factores determinantes". *Centro de Estudios Registrales*. Madrid: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España.
- GONZÁLEZ, A.L., CORREA, A., ACOSTA, M. i BARRIOS, I. (2004). "La inestabilidad de los modelos de predicción del fracaso empresarial". Comunicación en las V Jornadas AECA. Universidad de Oviedo.
- GONZÁLEZ, A.M. i SULE, M.A. (1994). "Expectativas de la utilización del YIELD MANAGEMENT en las empresas turísticas". *Estudios Turísticos*, 123, 47-70.
- GONZÁLEZ, C. i JAREÑO, F. (2014). "Financial analysis of the main hotel chains of the Spanish tourism sector". *Euro-American Association of Economic Development Studies*, 14(2), 91-108.
- GONZÁLEZ, J.I., HERNÁNDEZ, M.C. i RODRÍGUEZ, T. (2000). "Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 29(106), 903-30.
- GOYMOUR, D. i DONAGHY, K. (1995). "Reserving Judgement". *Caterer and Hotelkeeper*, 26, 64-65.
- GREEN BOOK (2001). "Fomentar un marc europeu per la responsabilitat social de les empreses". Comissió de les Comunitats Europees.
- GU, Z. i GAO, L. (2000). "A multivariate model for predicting business failures of hospitality firms". *Henry Stewart Publications: Tourism and Hospitality Research*, vol. 2, núm. 1, 37-49.
- GUHA, P. (2016). "Revenue management: the ever changing landscape and the need to innovate". *Worldwide Hospitality and Tourism Themes*, 8(4), 461-468. <https://doi.org/10.1108/WHATT-05-2016-0024>
- HÄVERSJÖ, T. (2000). "The financial effects of ISO 9000 registration for Danish companyies". *Managerial Auditing Journal*, 15(1-2), 47-52. <https://doi.org/10.1108/02686900010304632>
- HERAS, I., DICK, G.P.M. i CASADESÚS, M. (2002). "ISO 9000 Registration's impact on sales and profitability: A longitudinal analysis of performance before and after accreditation". *International Journal of Quality and Reliability Management*, 19(6), 774-791. <https://doi.org/10.1108/02656710210429618>
- HERNÁNDEZ, A.B., CAMPA-PLANAS, F. i SÁNCHEZ, M.V. (2012). "Categorizing the Spanish accommodation sector: Does firm size influence economic profitability?". *Cornell Hospitality Quarterly*, 53(3), 257-264. <https://doi.org/10.1177/1938965512445459>
- HODARI, D., TURNER, M.J. i STURMAN, M.C. (2017). "How hotel owner-operator goal congruence and GM autonomy influence hotel performance". *International Journal of Hospitality Management*, 61, 119-128. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.11.008>
- HOLMSTRÖM, B. (1999). "The firm as subeconomy". *Journal of Law, Economics and Organization*, 15(1), 74-102. <https://doi.org/10.1093/jleo/15.1.74>

- HOLMSTRÖM, B. i MILGROM, P. (1994). "The firm as an incentive System". *American Economic Review*, 84(4), 972-991.
- HUERGO, E. (1992). "Tamaño y rentabilidad en la industria española". *Economía Industrial*, 284, 41-50.
- ILLUECA, M. i PASTOR, J.M. (1996). "Análisis económico financiero de las empresas españolas por tamaños". *Economía Industrial*, 310, 41-54.
- INE (1). Obtingut a: www.ine.es. Consulta realitzada el març de 2017.
- INE (2) http://www.ine.es/prodyser/pubweb/anuario17/anu17_09finan.pdf. Consulta realitzada el maig de 2018.
- INE (3) http://www.ine.es/prensa/dirce_2017.pdf. Directorio Central de Empresas (DIRCE) a 1 de gener de 2017. Consulta realitzada el maig de 2018.
- INE (4): http://www.ine.es/prodyser/pubweb/anuario18/anu18_09finan.pdf. Consulta realitzada el juliol de 2019.
- IVANOVA, M. i IVANOV, S. (2015). "Affiliation to hotel chains: Hotels' perspective". *Tourism Management Perspectives*, 16, 148-162. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2015.08.001>
- JAWABRECH, O., AL RAWASHDEH, F. i SENJELAWI, O. (2017). "Using Altman's Z-Score model to predict the financial failure of hospitality companies-case of Jordan". *International Journal of Information, Business and Management*, vol. 9, núm. 2.
- JENSEN, M. (2002). "Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function". *Business Ethics Quarterly*, 12, 235-256. <https://doi.org/10.2307/3857812>
- JESSON, J.K., MATHESON, L. i LACEY, F.M. (2011). "Doing Your Literature Review". *Sage Publications*, 76-104.
- JONES, P. (2000). "Defining yield management and measuring its impact on hotel performance". *Yield Management: Strategies for the Service Industries* (2a ed.). Londres: Continuum, 85-97.
- KALEMBA, N. i CAMPA-PLANAS, F. (2017). "Safety as a management concept in the air transport sector: A systematic literature review". *Intangible Capital*, 13(1): 71-116. <http://dx.doi.org/10.3926/ic.918>
- KALNINS, A. (2016). "Beyond Manhattan: Localized competition and organizational failure in urban hotel markets throughout the United States, 2000–2014". *Strategic Management Journal*, 37(11), 2235-2253. <https://doi.org/10.1002/smj.2578>
- KASIM, A., DZAKIRIA, H. i Ahmad, R. (2016). "Does Firm Size Influence Innovative Water Management Responses in the Hotel Sector?". Conference on Advanced Research on Business, Management and Humanities (ARBUHUM).
- KEHOE, M.R. (1996). "Franchising, agency problems and cost of capital". *Applied Economics*, 28, 1487-1493. <https://doi.org/10.1080/000368496327741>

- KIM, H.L., RHO, Y., UYSAL, M. i KWON, N. (2017). "An examination of the links between corporate social responsibility (CSR) and its internal consequences". *International Journal of Hospitality Management*, 61, 26-34. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.10.011>
- KIM, S.Y. (2011). "Prediction of hotel bankruptcy using support vector machine, artificial neural network, logistic regression, and multivariate discriminant analysis". *The Service Industries Journal*, vol. 31, núm. 3, febrer, 441-468.
- KIMES, S.E. (1989). "The Basic of Yield Management". *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 30(3), 14-19. <https://doi.org/10.1177/001088048903000309>
- KITCHENHAM, B. (2004). "Procedures for performing systematic reviews". *Joint Technical Report*. Keele University.
- LADHARI, R. (2012). "The lodging quality index: An independent assessment of validity and dimensions". *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 24(4), 628-652.
- LAFFARGA, J. i MORA, A. (2002). "La predicción del fracaso empresarial. EL estado de la cuestión en España". Comunicación en las V Jornadas AECA. Universidad de Oviedo.
- LAFUENTE, A. i SALAS, V. (1983). "La Teoría Económica de la Dirección Estratégica. Información Comercial Española". *Revista de Economía*, 595, 63-72.
- LAFUENTE, A., SALAS, V. i PEREZ, R. (1985). "Tipos de empresario y de empresa. El caso de las nuevas empresas españolas". *Economía Industrial*, 246, 139-151.
- LAFUENTE, A. i YAGÜE, M.J. (1989). "Ventajas competitivas y tamaño de las empresas: Las pymes". *Papeles de Economía Española*, 39-40, 165-184.
- LEE, J.J., CAPELLA, M.L., TAYLOR, C.R., LUO, M.M. i GABLER, C.B. (2014). "The financial impact of loyalty programs in the hotel industry: A social exchange theory perspective". *Journal of Business Research*, 67(10), 2139-2146. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.04.023>
- LEE, P.K.C., TO, W.M. i YU, B.T.W. (2009). "The implementation and performance outcomes of ISO 9000 in service organizations: An empirical taxonomy". *International Journal of Quality & Reliability Management*, 26, 646-662. <https://doi.org/10.1108/02656710910975732>
- LEE, S.K. (2015). "Quality differentiation and conditional spatial price competition among hotels". *Tourism Management*, 46, 114-122. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2014.06.019>
- LEWIS, R.C. i SHOEMAKER, S. (1997). "Price-sensitivity measurement: A tool for the hospitality industry". *Cornell Hospitality Quarterly*, 38(2), 44-54. <https://doi.org/10.1177/001088049703800223>
- LIEBERMAN, H. (1993). "Debunking the myths of yield management". *The Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 34(1-2), 34-41. <https://doi.org/10.1177/001088049303400107>
- LIZÁRRAGA, F. (1997). "Utilidad de la información contable en el proceso de fracaso: análisis del sector industrial de la mediana empresa española". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 92, 873-915.

- LLACH, J., ALONSO-ALMEIDA, M.M. i MARTI, J. (2016). "Effects of quality management on hospitality performance in different contexts". *Industrial Management & Data Systems*, 116(5), 1005-1023. <https://doi.org/10.1108/IMDS-06-2015-0235>
- LLORENS, J.L. (1992). "Nuevos instrumentos financieros para la pyme". *Economía Industrial*, 284, 85-98.
- LO, C.K.Y., YEUNG, A.C.L. i CHENG, T.C.E. (2011). "Meta-standards, financial performance and senior executive compensation in china: An institutional perspective". *International Journal of Production Economics*, 129, 119-126. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2010.09.011>
- LOCKYER, T.L.G. (2013). "The international hotel industry: Sustainable management". *The Haworth Press*. Binghamton, NY, 1-202.
- LÓPEZ, D., MORENO, J. i RODRÍGUEZ, P. (1994). "Modelos de Previsión del Fracaso Empresarial: Aplicación a Entidades de Seguros en España". *Esic Market*, 84, abril-juny, 83-125.
- LÓPEZ, F.J. (2014). "Concurso de acreedores. Reformas estructurales: Necesidad e impacto". *Boletín Económico de ICE*, núm. 3049.
- LÓPEZ, J., GANDÍA, J.L. i MOLINA, R. (1998). "La suspensión de pagos en las Pymes: una aproximación empírica". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 94, 71-97.
- LÓPEZ, M.A. i VÁZQUEZ, P. (2007). "La actividad emprendedora en Europa: El caso de España a través de un análisis clúster". *Economía Industrial*, 363, 91-101.
- MAESTRINI, V., LUZZINI, D., MACCARRONE, P. i CANIATO, F. (2017). "Supply chain performance measurement systems: A systematic review and research agenda". *International Journal of Production Economics*.
- MAK, B.L.M. (2011). "ISO certification in the tour operator sector". *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23, 115-130. <https://doi.org/10.1108/09596111111101706>
- MANOHARAN, A. i SINGAL, M. (2017). "A systematic literature review of research on diversity and diversity management in the hospitality literature". *International Journal of Hospitality Management*, 66, 77-91.
- MASA, C., ITURRIOZ, J. i MARTÍN, S. (2016). "Aspectos determinantes del fracaso empresarial: Efecto de la proyección social de las sociedades cooperativas frente a otras formas jurídicas". *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*. CIRIEC-España, 88, 93-125.
- MARAVALL, F. (1976). "Crecimiento, dimensión y concentración de las empresas industriales españolas". *Fundación del INI Serie E*, 7.
- MARAVALL, F. (1981). "La influencia de la dimensión empresarial sobre la eficiencia: Unas notas sobre el funcionamiento de la industria española". *Lecturas de Economía Española e Internacional*. Ministerio de Economía y Comercio, Secretaria General Técnica, 151-163.
- MARCHIONNA, A. (2005). "Una visión estratégica sobre el Revenue Management". *Espacio ISH y R*,

5, 10-17.

- MAROTO, J.A. (1993). "La situación económico-financiera de las empresas españolas y la competitividad". *Economía Industrial*, 291, 89-106.
- MAROTO, J.A. (1996). "Estructura financiera y crecimiento de las PYMES". *Economía Industrial*, 310, 29-40.
- MAROTO, J.A. (1998). "Central de balances del banco de España: Cada vez mejor". *Cuadernos de Información Económica*, 140-141, 186-199.
- MARTÍNEZ, M., CHOI, T.Y., MARTÍNEZ, J.A. i MARTÍNEZ, A.R. (2009). "ISO 9000/1994, ISO 9001/2000 and TQM: The performance debate revisited". *Journal of Operations Management*, 27, 495-51. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2009.04.002>
- MARTORELL, O. i MULET, C. (2009). "Análisis y rentabilidad del sector turístico en las islas baleares: Políticas de reflotamiento". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 15(2), 77-92. [https://doi.org/10.1016/S1135-2523\(12\)60090-2](https://doi.org/10.1016/S1135-2523(12)60090-2)
- MASCAREÑAS, J. (2001). "Análisis del apalancamiento". *Universidad Complutense de Madrid*.
- MCWILLIAMS, A. i SIEGEL, D. (1997). "The role of money managers in assessing corporate social responsibility research". *Journal of Investing*, 6(4), 98-107. <https://doi.org/10.3905/joi.1997.408440>
- MEDRADO, L. i JACKSON, L.A. (2016). "Corporate nonfinancial disclosures: An illuminating look at the corporate social responsibility and sustainability reporting practices of hospitality and tourism firms". *Tourism and Hospitality Research*, 16(2), 116-132. <https://doi.org/10.1177/1467358415600210>
- MILGROM, P. i ROBERTS, J. (1992). "Economics, organization and management". *Home Wood: Prentice-Hall International Editions*.
- MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL DEL GOBIERNO DE ESPAÑA (2017).
- MINISTERIO DE ENERGÍA, TURISMO Y AGENDA DIGITAL. Descarregat des de: www.minetad.gob.es Consulta realitzada el juny de 2017.
- MOKHTAR, M.Z. i MUDA, M.S. (2012). "Comparative study on performance measure and attributes between ISO and non-ISO certification companies". *International Journal of Business and Management*, 7, 185-193. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n3p185>
- MOLINA, J.F., CLAVER, E., CORTÉS, P., PEREIRA, J. i Tarí, J.J. (2009). "Gestión de la calidad y medioambiental y rendimiento empresarial: Un análisis de los hoteles españoles". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 18(2), 63-78.
- MOLINA-AZORIN, J.F., TARI, J. i PEREIRA-MOLINER, J. (2015). "The effects of quality and environmental management on competitive advantage: A mixed methods study in the hotel industry". *Tourism Management*, 50, 41-54. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.01.008>

- MONEVA, J.M., RIVERA, J.M. i MUÑOZ, M.J. (2007). "The corporate stakeholder commitment and social and financial performance". *Industrial Management & Data Systems*, 107(1), 84-102. <https://doi.org/10.1108/02635570710719070>
- MONTERREY, J. i SÁNCHEZ, A. (2011). "Persistencia de la rentabilidad. Un estudio de sus factores determinantes". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40(150), 287-317. <https://doi.org/10.1080/02102412.2011.10779704>
- MORA ENGUÍDANOS, A. (1994). "Los modelos de Predicción del Fracaso Empresarial: Una aplicación del Logit". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 78, 203-233.
- MUÑOZ-IZQUIERDO, N., CAMACHO-MIÑANO, M.M. i PASCUAL-EZEMA, D. (2017). "Contenido del informe de auditoría en el año previo a la declaración del concurso de acreedores. Contraste empírico para el caso español". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 46:1, 92-126.
- NEWELL, G. i SEABROOK, R. (2006). "Factors influencing hotel investment decision making". *Journal of Property Investment & Finance*, 24(4), 279-294. <https://doi.org/10.1108/14635780610674499>
- NH HOTELES (2012). "Avance ventas y resultados 12 meses 2011". Departamento de Relaciones con los Inversores, NH Hoteles. Descarregat des de: http://corporate.nh-hoteles.es/upload/files/NH%20Hoteles_Avance%20Ventas%20y%20Resultados%2012%20meses%202011%281%29.pdf. Consulta realitzada el juliol de 2012.
- NICOLAU, J.L. i SELLERS, R. (2003). "Influencia de la calidad sobre la rentabilidad y la volatilidad". *Revista de Economía Aplicada*, 11(33), 65-82.
- NICOLAU, J.L. i SELLERS, R. (2010). "The quality of quality awards: Disminishing information asymmetries in a hotel chain". *Journal of Business Research*, 63, 832-839. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2009.06.009>
- NIELD, K. i KOZAK, M. (1999). "Quality certification in the hospitality industry: Analyzing the benefits of ISO 9000". *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 40, 40-45. <https://doi.org/10.1177/001088049904000215>
- OCAÑA, C., SALAS, V. i VALLES, J. (1994). "Un análisis empírico de la financiación de la pequeña y mediana empresa manufacturera española". *Boletín Económico del Banco de España*.
- O'GORMAN, K. (2010). "The Origins of Hospitality and Tourism". *Goodfellow Publishers Limited*, Woodeaton, Oxford.
- OHLSON, J. (1980). "Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy". *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.
- ORGANITZACIÓ MUNDIAL DE TURISME (OMT). Consulta realitzada l'abril de 2019. <http://publications.unwto.org/publication/unwto-annual-report-2017>

- ORKIN, E.B. (1988). "Boosting your bottom-line with Yield Management". *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 28(49), 52-56. <https://doi.org/10.1177/001088048802800416>
- PALACÍN, M.J. i RAMÍREZ, L.M. (2011). "Factores determinantes de la estructura financiera de la PYME andaluza". *Revista de Estudios Regionales*, (91), 45-69
- PASTOR, C. (2012). "Concurso de acreedores y recuperación de la empresa en crisis. Posibilidades y alternativas". *3c Empresa, investigación y pensamiento crítico*, núm. 7.
- PEREIRA, J., CLAVER, E. i MOLINA, J.F. (2011). "Efectos empresa, grupo estratégico y localización en el sector hotelero español". *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 14(2), 123-138. <https://doi.org/10.1016/j.cede.2011.02.006>
- PLA, J. i LEÓN, F. (2004). "La internacionalización de la industria hotelera española". *Papeles de Economía Española*, 102, 193-206.
- PLAN NACIONAL INTEGRAL DE TURISMO (PNIT) 2012-2015. Madrid: Ministerio de Industria, Energía y Turismo. http://www.tourspain.es/WebApplicationCMS/Docs/PNIT/Plan%20Nacional%20e%20Integral%20de%20Turismo%202012_2015_v4.6.pdf
- RAMÓN, A.B. (2002a). "Un análisis de las dimensiones del paradigma OLI en la internacionalización del sector hotelero español". *Información Comercial Española. Revista de Economía*, 803, 141-61.
- RAMÓN, A.B. (2002b). "Determining factors in entry choice for international expansion. The case of Spanish industry". *Tourism Management*, 23, 597-607. [https://doi.org/10.1016/S0261-5177\(02\)00024-9](https://doi.org/10.1016/S0261-5177(02)00024-9)
- REGISTRADORES DE ESPAÑA (2018). Consulta realizada el març 2018. <http://www.registradores.org/portal-estadistico-registral/estadisticas-mercantiles/estadistica-concursal/>
- REGISTRADORES DE ESPAÑA (2019). Data de l'últim accés: juny de 2019. http://www.registradores.org/wpcontent/estadisticas/mercantil/concursal/Anuario_Concursal_2017.pdf
- RODRÍGUEZ, L. (1989). "Rentabilidad económica y crisis industrial". *Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS)*.
- RODRIGUEZ, M.C. (1990). "La Predicción de las Crisis Empresariales. Modelos para el Sector de Seguros". *Secretariado de Publicaciones*. Universidad de Valladolid.
- ROUBI, S. (2004). "The valuation of intangibles for hotel investments". *Property Management*, 22(5), 410-423. <https://doi.org/10.1108/02637470410570761>
- ROWE, M. (1989). "Yield management". *Lodging Hospitality*, febrer, 65-66.
- RUBIO, L., ALONSO, M.M. i RODRÍGUEZ, J. (2011). "Motivations and impacts in the firm and stakeholders of quality certification: Evidence from small- and medium-sized service

- enterprises". *Total Quality Management & Business Excellence*, 22, 833-852. <https://doi.org/10.1080/14783363.2011.593858>
- SABI (2018). https://sabi-bvdinfo-com.sabidi.urv.cat/home.serv?product=sabineo&loginfromcom_ext=ipaddress. Consulta realitzada el març de 2019.
- SALAS, V. (1994). "Economía y financiación de la empresa española según su tamaño". *Revista de coyuntura económica*, 2, 197-212.
- SÁNCHEZ, A. (1994). "La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española: Análisis de los factores determinantes". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 78, 159-79.
- SÁNCHEZ, J.P. i BERNABÉ, M. (2000). "Rentabilidad de la empresa española: 1992-1997". IX Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Las Palmas de Gran Canaria.
- SÁNCHEZ, J.P. i GARCÍA, L. (2003). "Influencia del tamaño y la antigüedad de la empresa sobre la rentabilidad: Un estudio empírico". *Revista de Contabilidad*, 6(12), 169-206.
- SÁNCHEZ-MEDINA, P.S., DÍAZ-PICHARDO, R. i Cruz-Bautista, M. (2016). "Stakeholder Influence on the Implementation of Environmental Management Practices in the Hotel Industry". *International Journal of Tourism Research*, 18(4), 387-398. <https://doi.org/10.1002/itr.2056>
- SCOPUS (2017). Disponible en línia: <http://www.scopus.com>. Consulta realitzada el març de 2018.
- SCOPUS (2018). Disponible en línia: <http://www.scopus.com>. Consultada realitzada el maig de 2019.
- SEGARRA, M.V., PEIRÓ, A., VERMA, R. i MIRET, L. (2012). "Does environmental certification help the economic performance of hotels? Evidence from the Spanish hotel industry". *Cornell Hospitality Quarterly*, 53(3), 242-256. <https://doi.org/10.1177/1938965512446417>
- SEGOVIA, M.J. i CAMACHO, M.M. (2018). "Análisis de la viabilidad empresarial en el precurso de acreedores". *Contaduría y Administración* 63 (1), 1-17.
- SMALL, A. i GRAFF, J. (2002). "A Modigliani-Miller theory of corporate social responsibility". *Working paper*. Columbia University.
- SMITH, B.C., LEIMKUHNER, J.F. i DARROW, R.M. (1992). "Yield management at American-airlines". *Interfaces*, 22(1), 8-31. <https://doi.org/10.1287/inte.22.1.8>
- SMOLYANINOVA, J. (2007). "Hospitality market opportunities for the business market segment". *MA European Tourism Management*. Bournemouth, Regne Unit.
- SOLER, R. (1977). "La política económica y el crecimiento de la dimensión de las empresas". *Revista de Investigaciones Económicas*, 3, 16-31.
- SOUROUKLIS, C. i TSAGDIS, D. (2013). "Workforce diversity and hotel performance: A systematic review and synthesis of the international empirical evidence". *International Journal of Hospitality Management*, 34(1), 394-403.

- SUÁREZ, A. (1977). “La rentabilidad y el tamaño de las empresas españolas”. *Revista: Económicas y Empresariales*, (5), 56-63.
- TALÓN, P., GONZÁLEZ, L. i SEGOVIA, M. (2012). “Yield Revenue Management en el sector hotelero: Estrategias e implantación”. Collado Villalba, Madrid: Delta.
- TARI, J.J. i PEREIRA, J. (2012). “Calidad y rentabilidad: Análisis del certificado Q en las cadenas hoteleras”. *Universia Business Review*, 34, 52-67.
- TAYMAZ, E. i KÖKSAL, M.Y. (2006). “El espíritu emprendedor, el tamaño de lanzamiento y la supervivencia de los pequeños empresarios”. *Ekonomiaz*, 62, 2n quadrimestre.
- TORO, D. (2006). “El enfoque estratégico de la responsabilidad social corporativa: Revisión de la literatura académica”. *Intangible Capital*, 2(4), 338-358.
- VACAS, C. i LANDETA, M.H. (2009). “Aproximación al último medio siglo de turismo en España 1959-2009”. *Estudios Turísticos*, 180, 21-64.
- VARGAS, J.A., (2015). “Modelos de Beaver, Ohlson y Altman: ¿Son capaces de predecir la bancarrota en el sector empresarial costarricense? *Tec Empresarial*, vol. 8, núm. 3, 29-40.
- VÁZQUEZ, J. (2001). “Resultados del actual proceso de cambio en las estructuras de activo y de pasivo empresarial: La complementariedad e interdependencia entre el apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero”. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 7(3), 67-90.
- VIVEL-BÚA, M., LADO-SESTAYO, R. i OTERO-GONZÁLEZ, L. (2015). “¿Por qué quiebran los hoteles españoles?: un estudio de sus determinantes”. *Tourism & Management Studies*, 11(2).
- YAGÜE, M. (1989). “Estructura económico-financiera de la empresa industrial española”. *Economía Industrial*, 267, 175-90.
- YANG, Y., ALBAITY, M. i HASSAN, C.H.B. (2015). “Dynamic capital structure in China: Determinants and adjustment speed”. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(2), 195-204.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI
Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial
Antonio Álvarez Ferrer

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Anàlisi de les empreses hoteleres en concurs de creditors i la predicció
de la fallida empresarial

Antonio Álvarez Ferrer



UNIVERSITAT
ROVIRA i VIRGILI