

TRABAJO FIN DE GRADO



UCAM

UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE MURCIA

FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y DE LA EMPRESA
Departamento de Ciencias Sociales, Jurídicas y de la Empresa
Grado en Administración y Dirección de Empresas (GADE)

**Análisis Económico Integral de la Creación y Explotación
de un Hotel en la Costa Murciana**

Autores: Antonio Gil Rubio y Fco. Javier Guillén Cerón

Murcia, 15 de junio de 2020



UCAM
UNIVERSIDAD CATÓLICA
SAN ANTONIO

DEFENSA TRABAJOS FIN DE GRADO

DATOS DEL ALUMNO	
Apellidos: Gil Rubio	Nombre: Antonio
DNI- 48.454.294-X	Graduado en Administración y Dirección de Empresas
Departamento de Ciencias Sociales, Jurídicas y de la Empresa	

DATOS DEL ALUMNO	
Apellidos: Guillén Cerón	Nombre: Francisco Javier
DNI- 23.064.888-M	Graduado en Administración y Dirección de Empresas
Departamento de Ciencias Sociales, Jurídicas y de la Empresa	

Dña. Carmen Martínez como Directora/Tutor⁽¹⁾ del trabajo reseñado arriba, acredito su idoneidad y otorgo el V.º B.º a su contenido para ir a Tribunal de Trabajo Fin de Carrera.

En Murcia, a 15 de junio de 2020

Fdo.: _____

AGRADECIMIENTOS

Antonio:

A mi familia, en especial a mi hermana y mis padres que son mi guía e inspiración para ser la persona que soy, decirles gracias por todo el apoyo y ánimo que me han dado durante este proceso de formación académica que ahora llega a su fin.

A mi compañero y amigo Fco. Javier por ser mi acompañante en toda esta etapa.

A la UCAM por todos los medios y dedicación especialmente en estos últimos meses con la difícil situación sufrida debido a la pandemia del Covid 19, a todos nuestros profesores por su compromiso y esfuerzo cada día y en especial a Doña Laura Nieto y Mercedes por su energía y apoyo en este proceso de aprendizaje.

Y por último a doña Carmen Martínez por ser nuestra guía y estímulo durante la elaboración de este TFG.

Fco. Javier:

En primer lugar, dedicar este trabajo a dos personas que durante toda mi vida me han guiado y hoy en día lo siguen haciendo desde el cielo, ellos han hecho de mí gran parte de la persona que soy, mi segunda madre y abuela, José Fina Heredia, a la que siempre he llevado y llevaré presente en mi corazón, y a mi abuelo José María Cerón, el cual hizo de sus palabras y saber hacer mi máximo estímulo. Gracias por todo.

En segundo lugar, agradecer todo el esfuerzo y sacrificio a todas aquellas personas que a lo largo de este proceso me han acompañado, apoyado y enseñado en esta gran carrera y bonito proyecto de TFG;

A Doña Carmen Martínez, por su valiosa dirección y apoyo para seguir este camino de TFG y llegar a la conclusión del mismo.

A mi gran amigo y compañero Antonio, por toda la paciencia que ha tenido conmigo, y el apoyo y ánimo incondicional que me ha brindado siempre.

Un especial agradecimiento a mis queridos amigos Pere López, Guillermo Pérez, Javier Alcaraz, Luis Martínez, Juan Alberto Puche, Juan Sevilla, así como a los compañeros y amigos que me llevo de la UCAM, Sonia, Silvia, Paula, Miriam, Alba, Giulia, María, Francisco, Nono y Andrés, gracias por los buenos y malos momentos, por aguantarme y por escucharme, y muy en especial, a mi gran querido amigo y profesor Juan Jiménez, por todo lo que me ha enseñado y por estar siempre a mi lado.

No puedo olvidar en mis agradecimientos a mi madrina, María del Carmen Soto, a la cual le debo mucho y sobre todo el haber llegado hasta aquí, ya que ha sido mi mentora desde el principio y fue ella la que me impulsó a meterme en esta apasionante carrera.

Todo esto nunca hubiera sido posible sin el amparo incondicional que me otorgó mi familia, que a pesar de los malos momentos siempre estuvieron a mi lado para concederme todo el apoyo posible. Muy agradecido con mis hermanos y padres, por todo lo que me han dado y ayudado en toda mi vida y muy en especial con mis padres por todo el empeño que han puesto para que no desistiera y lograra finalizar esta carrera de la mejor manera posible. Las palabras nunca serán suficientes para testimoniar mi aprecio y agradecimiento.

A todos ustedes, mi mayor reconocimiento y gratitud.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCIÓN

1.1. ANTECEDENTES

1.2. BREVE DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1.3. OBJETIVOS

1.4. JUSTIFICACIÓN

1.5. METODOLOGÍA

1.6. ESTRUCTURA

1.6.1. Bloque descriptivo

1.6.2. Bloque estadístico-econométrico

1.6.3. Bloque económico-financiero

1.6.4. Bloque analítico-contable

2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

2.1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL CONTRATO

2.1.1. Cláusulas legales principales

2.1.2. Resumen esquemático de las cláusulas contractuales

2.1.3. Otras cláusulas del contrato

2.2. VENTAJAS E INCONVENIENTES PARA LOS INTERVIENTES DEL CONTRATO

2.2.1. Consideraciones previas

2.2.2. Ventajas para los vendedores

2.2.3. Desventajas para los vendedores

2.2.4. Ventajas para los compradores

2.2.5. Desventajas para los compradores

2.3. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE DESCRIPTIVO DEL NEGOCIO

3. ANÁLISIS ESTADÍSTICO-ECONOMÉTRICO

3.1. INTRODUCCIÓN. CONSTRUCCIÓN DE UN MODELO

3.2. RECOPIACIÓN DE DATOS

3.3. ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA DE UN MODELO LINEAL

3.3.1. Especificación de las variables

3.3.1.1. Precio medio por pernoctación

3.3.1.2. Tasa variación del PIB

3.3.1.3. Tasa de paro

3.3.1.4. Tipos de interés

3.3.1.5. Inversión publicitaria

3.3.1.6. Variables ficticias. Tipo de temporada

3.3.2. Estimación por mínimos cuadrados ordinarios. MCO.

3.3.3. Contraste de significatividad conjunta

3.3.4. Contrastes de significatividad individual

3.3.5. Bondad del ajuste

3.3.6. Interpretación de los parámetros estimados

3.3.6.1. Interpretación de la constante del modelo $\widehat{\beta}_0$

3.3.6.2. Interpretación de la pendiente del modelo $\widehat{\beta}_1$

3.3.6.3. Interpretación de la pendiente del modelo $\widehat{\beta}_2$

3.3.6.4. Interpretación de la pendiente del modelo $\widehat{\beta}_3$

3.3.7. Modelización multiplicativa de la variable ficticia Temporada

3.3.8. Análisis de los posibles fallos en los datos

3.3.8.1. Análisis de la multicolinealidad

3.3.8.2. Análisis de la heterocedasticidad

3.3.8.3. Análisis de la autocorrelación

3.3.9. Predicciones sobre el modelo estimado

3.4. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE ESTADÍSTICO –ECONOMÉTRICO

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

4.1. INTRODUCCIÓN. CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INVERSIONES

4.2. EL VALOR ACTUAL NETO (VAN)

4.2.1. Consideraciones previas

4.2.2. Cálculo del desembolso inicial

4.2.3. Cálculo del coste de capital

4.2.4. Cálculo de la duración del proyecto

4.2.5. Cálculo de los ingresos

4.2.6. Cálculo de los gastos.

4.2.7. Cálculo de la cuota de amortización

4.2.8. Cálculo del beneficio antes de intereses e impuestos

4.2.9. Cálculo de los intereses. Instituto de Crédito Oficial

4.2.10. Cálculo de beneficio antes de impuestos

4.2.11. Cálculo de los impuestos

4.2.12. Cálculo de los cobros

4.2.13. Cálculo de los pagos.

4.2.14. Cálculo de los flujos netos de caja

4.2.15. Cálculo del VAN

4.2.16. Interpretación de los resultados obtenidos

4.3. LA TASA INTERNA DE RENTABILIDAD (TIR)

4.3.1. Consideraciones previas

4.3.2. Cálculo de la TIR

4.3.3. Interpretación de los resultados obtenidos

4.4. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

4.4.1. Introducción

4.4.2. Análisis de sensibilidad sobre el desembolso inicial

- 4.4.3. Análisis de sensibilidad sobre el coste de capital
 - 4.4.4. Análisis de sensibilidad sobre la tasa impositiva
 - 4.4.5. Análisis de sensibilidad sobre el presupuesto de obras
 - 4.4.6. Análisis de sensibilidad mixta IMSERSO-PERSONAL
 - 4.4.7. Análisis de sensibilidad sobre el grado de ocupación
- 4.5. APLICACIÓN DE LA CLAUSULA DE PENALIZACION
- 4.6. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE ECONÓMICO-FINANCIERO

5. ANÁLISIS CONTABLE

- 5.1. INTRODUCCIÓN.
- 5.2. POLÍTICA CONTABLE DE REPARTO DE BENEFICIOS
- 5.3. EL BALANCE DE SITUACIÓN PROYECTADO
- 5.4. LAS MASAS PATRIMONIALES
- 5.4. LOS RATIOS CONTABLES
 - 5.4.1. Ratios de liquidez
 - 5.4.2. Ratios de solvencia
 - 5.4.3. Ratios de rentabilidad
 - 5.4.3.1. *La rentabilidad económica (ReturnOnAssets)*
 - 5.4.3.2. *La rentabilidad financiera (ReturnOnEquity)*
 - 5.4.3.3. *Relación entre la rentabilidad económica y financiera*
- 5.5. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE ANALÍTICO-CONTABLE

6. CONCLUSIONES FINALES

7. EPÍLOGO

1. INTRODUCCIÓN

1.1. ANTECEDENTES

Hace apenas tres años a los autores de este trabajo de fin de grado se les presentó la oportunidad de crear y explotar un hotel en la costa murciana. En aquel tiempo, a pesar de contar ambos con un título superior en Administración y Finanzas, las dudas y el miedo superaron a la ilusión y dicho proyecto no se convirtió en realidad. Hoy se les vuelve a presentar el mismo reto, aunque algo ha cambiado desde entonces, ahora dichos autores, gracias al Grado de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad Católica de Murcia (UCAM) que llevan cursando durante estos tres últimos años, han podido afianzar sus conocimientos técnicos-económicos adquiridos en el mencionado título superior, viéndose ya capaces de defenderse ante la incertidumbre y tomar una decisión pensada, meditada y analizada con todo rigor.

1.2. BREVE DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

El negocio consiste en comprar un hotel de tres estrellas en la localidad costera murciana de Los Urrutias, reconvertirlo en uno de cuatro estrellas en el plazo de un año, explotarlo comercialmente durante un periodo adicional de cinco años y revenderlo a los dueños originales por el precio inicial de compra.

Dentro de las cláusulas del contrato se permite a los nuevos compradores cambiar el nombre del hotel y así se hará, rebautizándolo como Hotel Terapia.

1.3. OBJETIVOS

El objetivo central de este trabajo es el análisis de la viabilidad económica y financiera de este ilusionante proyecto de inversión con el fin de tomar la decisión de materializarlo o por el contrario de renunciar a su ejecución. También será objetivo principal la construcción proyectada de un balance de situación final que comprenda los cinco años que durará la explotación del hotel. Sobre los datos que arroje dicho balance se calcularán e interpretarán los principales ratios contables para analizar la evolución del negocio.

1.4. JUSTIFICACIÓN

Quizás ningún otro trabajo o estudio educativo realizado anteriormente por los autores de este TFG esté tan justificado como el presente.

La idea de aplicar los conocimientos teóricos-económicos aprendidos en el Grado de Administración y Dirección de Empresas (ADE) al mundo real es apasionante. Se trata de tomar una decisión relevante que puede afectar al futuro de los analistas de este proyecto. Este trabajo justifica y recompensa por sí solo la dedicación y el esfuerzo realizados en el estudio de una carrera de contenidos económicos.

Los conocimientos aprendidos en el estudio de una carrera son los pilares centrales en los que se basará cualquier aplicación práctica posterior de los mismos. Más tarde o más temprano llega la hora de ponerse manos a la obra y justificar en un caso o circunstancia real que son útiles y válidos para tomar una decisión consistente y robusta. Todo el desarrollo de este TFG tratará de implementar aspectos teóricos-económicos contrastados a un caso empresarial real.

1.5. METODOLOGÍA

Para poder tomar una decisión tan trascendental como la que es objeto este estudio se utilizará todas las herramientas, tanto conceptuales como tecnológicas, que sean apropiadas al mismo.

En concreto se aplicarán los conocimientos más prácticos y robustos que emanan de las disciplinas de estadística, econometría, economía de la empresa, análisis contable y finanzas.

Para el procesamiento y posterior interpretación de los datos se ha optado por la herramienta informática estadística-econométrica "R", que tiene muchísimas ventajas respecto a otros programas similares, destacando en particular su carácter gratuito.

Los cálculos para obtener y analizar la sensibilidad de los criterios de decisión dinámicos (VAN y TIR) se realizarán sobre la hoja comercial EXCEL.

1.6. ESTRUCTURA

Este TFG se desarrollará a lo largo de cuatro bloques bien definidos.

1.6.1. Bloque descriptivo

En este primer bloque figurarán brevemente las condiciones generales del contrato que sirve de soporte al proyecto de inversión a analizar. También se describirán algunas circunstancias relativas a la realización y explotación de un hotel de cuatro estrellas así como varias cuestiones jurídicas y legales.

1.6.2. Bloque estadístico-económico

Aquí se tratará de diluir la incertidumbre del futuro mediante la realización de una predicción econométrica de la posible evolución del precio medio por pernoctación en el Hotel Terapia a lo largo de un lustro. También se validará el modelo propuesto detectando y corrigiendo, si procede, la posible presencia de multicolinealidad, heterocedasticidad y autocorrelación.

1.6.3. Bloque económico-financiero

De este bloque saldrá la decisión final de acometer el proyecto o rechazarlo. Para ello se emplearán aquellos criterios de decisión de inversiones dinámicas más potentes, en especial el Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

Ya que cualquier proyecto de inversión futuro se rodea siempre de una inevitable incertidumbre, también en este bloque se realizará un análisis de sensibilidad para los parámetros más relevantes del mismo, como el coste de capital, el desembolso inicial, los impuestos, los flujos netos de caja, etc.

1.6.4. Bloque analítico contable

Si llegados a este punto la realización del Hotel Terapia es viable se procederá a analizar contablemente la evolución de los principales ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad, interpretándose convenientemente los valores obtenidos durante los cinco años de su explotación. Para analizar dichos ratios se tendrá que construir previamente un balance de situación proyectado durante dicho periodo.

2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

2.1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL CONTRATO

2.1.1. Cláusulas legales principales

La parte compradora se compromete a pagar y recibir el hotel de tres estrellas el día uno de enero del año 2021 entregando ante notario a la parte vendedora un cheque conformado por un importe de novecientos ochenta mil euros.

La parte vendedora se obliga a otorgar un período de carencia de un año a la parte compradora para la realización de obras de reforma y acondicionamiento y cinco años después de finalizadas éstas recomprará el establecimiento turístico, ya reconvertido como Hotel Terapia con una categoría mínima de cuatro estrellas, por un importe idéntico al de la compra-venta inicial.

Será condición necesaria que en la fecha de la recompra el nuevo Hotel Terapia tenga reconocida la categoría mínima establecida en el contrato. Dicha categoría estará certificada por la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia según Decreto número 38/2018, de 18 de abril, por el que se regulan los establecimientos hoteleros en su territorio. (ANEXO 1).

En caso de no certificarse adecuadamente en tiempo y forma la nueva categoría del hotel el importe de recompra sufrirá una penalización del cincuenta por ciento.

La operación de recompra estará avalada por el Banco Santander.

2.1.2. Resumen esquemático de las cláusulas contractuales

Precio de compra: 960.000€

Fecha de compra: 01/01/2021

Periodo de carencia: Un año (Desde 01/01/2021 hasta 31/12/2021)

Periodo de explotación: Cinco años (Desde 01/01/2022 hasta 31/12/2026)

Precio de recompra: 960.000€

Fecha de recompra: 01/01/2027

Penalización por no conseguir la nueva categoría contractual de cuatro estrellas: 50% sobre el precio de recompra.

2.1.3. Otras cláusulas del contrato

La parte compradora podrá libremente renegociar el precio del alquiler del restaurante del hotel así como actualizar los convenios y tarifas con el Instituto de Mayores y Servicios Sociales (IMSERSO) o con cualquier otra entidad pública o privada.

El hotel se recibe inicialmente sin ningún tipo de actividad, libre de ocupantes y arrendatarios, eximiéndose a los nuevos compradores de cualquier deuda, carga o responsabilidad que hayan generado anteriormente los propietarios originales.

Cuando ocurra el acto de recompra se respetará al menos el ochenta por ciento del empleo activo en dicha fecha.

2.2. VENTAJAS E INCONVENIENTES PARA LOS INTERVINIENTES DEL CONTRATO

2.2.1. Consideraciones previas

Como en todo contrato ambas partes corren un riesgo y tienen que soportar un cierto coste de oportunidad. A continuación se detallan algunas de las ventajas y desventajas a las que se enfrentan los agentes firmantes del documento contractual.

2.2.2. Ventajas para los vendedores

La principal ventaja de los vendedores consiste en que van a recibir, transcurridos seis años desde la firma del contrato, un hotel de categoría superior al que entregaron y en pleno funcionamiento.

En el caso de que el nuevo hotel no reuniera en la fecha pactada las condiciones contratadas sólo tendrán que desembolsar la mitad de lo que pagaron por él y esto también les generará un retorno económico importante.

2.2.3. Desventajas para los vendedores

Los vendedores tendrán que renunciar durante seis años a la explotación del negocio hotelero y por consiguiente de todos los beneficios que pudiesen generar durante dicho periodo.

Además tendrán que ser prudentes con el dinero recibido por la venta del hotel ya que lo necesitarán íntegramente para recomprarlo.

2.2.4. Ventajas para los compradores

A los compradores se les presenta la gran oportunidad de comprar y posteriormente explotar durante cinco años un establecimiento hotelero en una de las mejores zonas de la costa murciana con la garantía bancaria de que la

totalidad del desembolso entregado les será reintegrado a la finalización del contrato.

2.2.5. Desventajas para los compradores

Evidentemente nadie va a regalar nada a los compradores, estos tendrán que acometer una serie de gastos considerables para transformar el hotel inicial en otro de categoría superior para entregarlo de nuevo a sus dueños originales en perfectas condiciones de explotación. En el caso de que este último extremo no ocurriera, se activaría la penalización prevista y el precio de recompra se reduciría a la mitad. Durante el desarrollo de este TFG se analizarán también las consecuencias económicas en que incurriría la parte compradora en el caso de presentarse esta lamentable circunstancia.

2.3. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE DESCRIPTIVO DEL NEGOCIO

Pues aquí está el gran desafío de este TFG. La parte compradora tendrá que calcular y analizar con gran precisión tanto los gastos para transformar el hotel, como los ingresos que genere el mismo para que se puedan obtener los retornos de caja suficientes para que la viabilidad de este proyecto de inversión sea rentable.

No está de más recordar en este punto que se está estudiando un caso real, por lo tanto todas las herramientas de análisis que se usen en adelante se utilizarán con precisión milimétrica y la máxima precaución.

3. ANÁLISIS ESTADÍSTICO-ECONOMÉTRICO

3.1. INTRODUCCIÓN. CONSTRUCCIÓN DE UN MODELO

Siguiendo las impagables recomendaciones de la profesora Mercedes Carmona publicadas en sus apuntes de la UCAM sobre la elaboración e implementación de un modelo de carácter econométrico, se replican sus recomendaciones para la construcción del mismo.

Uno de los escollos más importantes a la hora de estudiar la viabilidad del Hotel Terapia será la de determinar el precio por pernoctación de las habitaciones del mismo. Evidentemente, los nuevos propietarios desearían establecer un precio elevado pero los demandantes del establecimiento hotelero querrán justamente lo contrario.

Para calcular con una confianza aceptable el precio por noche del nuevo hotel se construirá un modelo econométrico lineal que se estimará posteriormente por el método M.C.O. (Mínimos Cuadrados Ordinarios).

Para tal fin se utilizará el programa informático estadístico gratuito "R".

3.2. RECOPIACIÓN DE DATOS

Quizás la parte más delicada a la hora de estimar un modelo econométrico sea la de contar con un conjunto de datos de máxima fiabilidad para cada variable. La aparición de internet ha otorgado a cualquier investigador una herramienta preciosa y precisa para obtener de forma rápida y fiel datos reales de prácticamente cualquier disciplina, en particular para la elaboración de este TFG se visitarán con frecuencia las páginas de datos que proporciona el INE (Instituto Nacional de Estadística), el BDE (Banco de España) y otras de tipo macroeconómico y turístico.

3.3. ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA DE UN MODELO LINEAL

3.3.1. Especificación de las variables

La página web oficial del motor Momondo de búsqueda de hoteles y viajes en línea global e internacional afirma en su exposición del 28 de mayo del 2018 que *“No hay un único factor que determine el precio de una habitación de hotel. Las tarifas de los hoteles se deciden en base a varios factores: ubicación, temporada, demanda, estrellas, servicios, valor de los servicios y competencia de otros hoteles. Incluso factores como un auge en las búsquedas de vuelos a un destino particular o el buen o mal tiempo pueden afectar a los precios de los hoteles. Así pues, los hoteles establecen sus tarifas teniendo en cuenta todos estos factores.”*

<https://www.momondo.es/discover/como-fijan-los-hoteles-sus-tarifa>

Siguiendo este patrón que se repite prácticamente igual en todos los motores de búsqueda similares se han elegido para este TFG variables explicativas “Proxy” fuertes y positivamente correlacionadas con las ya citadas por Momondo y que se pudieran obtener sus valores en páginas oficiales u otras de máxima verosimilitud, resumiéndose en las desagregadas en el epígrafe 3.3.1.1.

Por otra parte a los autores de este estudio les parece fundamental la influencia que, sobre la evolución del precio de pernoctación en los hoteles, ejercen todas las herramientas publicitarias informáticas y redes sociales aparecidas durante los últimos años como instrumento impagable de marketing.

Entre todas ellas se ha elegido la de la empresa de Ingeniería de Marketing Amara que en su página web oficial publica cuatro casos de éxito de campañas de marketing famosas para hoteles en internet, destacando, por su claridad y relevancia, el relativo a AccorHotels en los siguientes términos: *“AccorHotels desarrolló una campaña innovadora, es más, única al ser la primera compañía en hacerla, en Twitter. En 2016 la empresa se convirtió en la primera marca que empleó #MyFirstTweet para dirigirse a los usuarios que utilizan este hashtag al publicar su primer mensaje en la red social. AccorHotels*

decidió crear una bienvenida de manera personalizada para los usuarios que emplearon el hashtag (...)”

Por esta razón la variable Publicidad va a tener una importancia central en el desarrollo del modelo econométrico de precios propuesto en este análisis.

<https://www.amara-marketing.com/blog-turismo/casos-de-exito-campanas-de-marketing-para-hoteles>

La expresión de la ecuación lineal sobre la que posteriormente se estimará el precio por pernoctación tiene la siguiente estructura matemática:

$$\text{PrecioNoche} = \beta_0 + \beta_1 \text{TasaParo} + \beta_2 \text{TipolInterés} + \beta_3 \text{Publicidad} + \beta_4 \text{VariaciónPib} + \beta_5 \text{Temporada} + \xi_i$$

3.3.1.1. Precio por pernoctación (PrecioNoche)

Es la variable explicada o dependiente de tipo cuantitativo que recoge el precio medio por noche de una habitación doble estándar tanto en temporada alta como en baja de un establecimiento hotelero de similares características a las que tendrá el Hotel Terapia tras su construcción, una categoría de cuatro estrellas y situado en la costa murciana.

Estos datos sobre precios (desde el 2009 hasta el 2019), tanto en temporada alta como baja, se han recogido en páginas especializadas en la oferta de plazas hoteleras, en concreto www.booking.com, www.trivago.es, www.kayak.es, www.atrapalo.com, www.hoteles.net y www.momondo.es

3.3.1.2. Tasa de variación del PIB (VariaciónPib)

Variable explicativa o regresor cuantitativo que recoge la variación del producto interior bruto español durante el período que abarca la muestra (2009 al 2019). Es de carácter económico y no controlable por parte de los gestores del hotel.

En principio se espera que un aumento del PIB provoque un aumento del precio por pernoctación.

Estos datos se han recogido en la base de datos que proporciona la página web del INE

3.3.1.3. Tasa de paro o desempleo (TasaParo)

Variable explicativa o regresor cuantitativo que recoge la tasa de desempleo en España durante el periodo muestral. Es de carácter económico y no controlable por los gestores del hotel.

Lo natural será que un aumento del paro provoque una disminución de la demanda de servicios hoteleros de cierta categoría y por lo tanto disminuya el precio por pernoctación.

Estos datos se han recogido en la base de datos que proporciona la página web del INE

3.3.1.4. Tipos de interés (TipoInterés)

Variable explicativa o regresor cuantitativo que recoge la evolución durante el periodo de regresión de los tipos de interés de los préstamos personales al consumo. Es de carácter económico y no controlable por los gestores del hotel.

Un aumento de los préstamos personales sería lógico que disminuyeran la demanda de servicios turísticos y por lo tanto el precio de las habitaciones.

Estos datos se han obtenido en la web del Banco de España.

3.3.1.5. Inversión publicitaria (Publicidad)

Variable explicativa o regresor de carácter cuantitativo que recoge el gasto en medios publicitarios por parte de una muestra de hoteles de características similares al que tendrá el Hotel Terapia. Para ello se han realizado entrevistas telefónicas y alguna visita personal a estos establecimientos para conseguir los datos con los que posteriormente se ha elaborado un índice de gasto publicitario, tomando como base el correspondiente a la inversión en publicidad realizada en la temporada alta del año 2009.

3.3.1.6. Tipo de temporada (Temporada).

Variable explicativa o regresor de carácter cualitativo o atributivo que recoge el tipo de temporada turística que se analiza. La realidad para los hoteles de cuatro estrellas costeros en Murcia es que existen dos tipos de temporada: alta y baja.

Para modelizar este tipo de variable cualitativa que sólo tiene dos valores y no caer en la llamada “trampa de las ficticias” por un problema de multicolinealidad exacta bastará con utilizar una sola variable dicotómica que tomará el valor 0 cuando se considere la temporada baja y el valor 1 cuando se considere la temporada alta.

En una primera estimación la variable ficticia se incluirá en el modelo de forma aditiva, es decir, que sólo afecte a la constante del mismo.

El resumen de todos los datos obtenidos se muestran en el Anexo 2.

3.3.2. Estimación por mínimos cuadrados ordinarios. MCO.

A continuación se estima un modelo lineal que explique el comportamiento del precio por noche que puede establecerse en el Hotel Terapia en función de la tasa de paro, el tipo de interés al consumo, la inversión en publicidad, la variación del PIB y el tipo de temporada turística, obteniéndose los siguientes resultados econométricos:

Tabla 1. Resultados de la estimación del modelo mediante “R”.

```
Coefficients:
      Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  73.62215   13.93545    5.283 7.43e-05 ***
TasaParo     -0.51973    0.23605   -2.202  0.04270 *
TipoInterés  -0.82260    0.96322   -0.854  0.40570
Publicidad    0.26674    0.08073    3.304  0.00448 **
VariaciónPib -0.39922    0.34087   -1.171  0.25867
Temporada    12.80836    3.98827    3.212  0.00544 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1

Residual standard error: 1.907 on 16 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.9864, Adjusted R-squared:  0.9821
F-statistic: 231.3 on 5 and 16 DF,  p-value: 2.493e-14
```

Fuente: Elaboración propia.

3.3.3. Contraste de significatividad conjunta

En este epígrafe se contrastará si el conjunto de todas las variables explicativas elegidas no influye en el comportamiento del precio por pernoctación (ninguna le afecta) o por el contrario alguna de ellas sí que lo hace.

Consideraremos inicialmente un nivel de significatividad del 5% ($\alpha=0.05$) equivalente a una confianza del 95% ($1-\alpha$).

También se realizarán los contrastes por el método de la probabilidad, p-valor (p-value) ya que es más rápido que manejar tablas de distribuciones estadísticas y además aporta mayor información.

$$\text{PrecioNoche} = \beta_0 + \beta_1 \text{TasaParo} + \beta_2 \text{TipoInterés} + \beta_3 \text{Publicidad} + \beta_4 \text{VariaciónPib} + \beta_5 \text{Temporada} + \xi_i$$

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

$$H_a: \text{No } H_0$$

Se rechaza H_0 si p-valor $< \alpha$

Como la probabilidad asociada al estadístico F-Snedecor ($2.493e-14$) es inferior al límite de confianza ($\alpha=0.05$) se rechaza la hipótesis nula (H_0) y por lo tanto se puede afirmar que alguna de las variables explicativas sí es significativa e influye en el comportamiento del precio por pernoctación con una confianza del 95%.

3.3.4. Contrastes de significatividad individual

En este apartado se contrastará de forma individual qué variables explicativas no son significativas y por lo tanto podrán ser eliminadas del modelo, permaneciendo en el mismo las que realmente influyan en el precio por noche del hotel.

Se comenzará eligiendo aquella variable que presente un mayor p-valor, ya que será la que sea menos significativa y seguidamente se eliminará del modelo para poder ser estimado de nuevo sin tener en cuenta dicha variable. Este proceso se repetirá tantas veces como sea necesario con el fin de obtener un modelo definitivo en donde todas las variables restantes sean significativas con el nivel de confianza elegido.

3.3.4.1. Contraste de significatividad individual sobre los tipos de interés

H_0 : $\beta_2=0$ Los tipos de interés al consumo no son significativos

H_a : No H_0 Los tipos de interés al consumo sí son significativos

Se rechaza H_0 si $p\text{-valor} < \alpha$

Como la probabilidad asociada al estadístico T-Student (0.40570) es superior al límite de confianza ($\alpha=0.05$), se acepta H_0 y por lo tanto podemos afirmar que los tipos de interés de los préstamos al consumo no son relevantes a la hora de determinar el precio por pernoctación y se estima de nuevo el modelo prescindiendo de esta variable no significativa y reenumerando los parámetros consecutivamente.

$$\text{PrecioNoche} = \beta_0 + \beta_1 \text{TasaParo} + \beta_2 \text{Publicidad} + \beta_3 \text{VariaciónPib} + \beta_4 \text{Temporada} + \xi_i$$

Tabla 2. Estimación del modelo eliminado los tipos de interés al consumo.

```

Coefficients:
      Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  63.52518    7.31762   8.681 1.18e-07 ***
TasaParo     -0.44411    0.21706  -2.046 0.056545 .
Publicidad   0.30897    0.06331   4.881 0.000141 ***
VariaciónPib -0.17278    0.21250  -0.813 0.427421
Temporada   10.76603    3.16623   3.400 0.003406 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1
Residual standard error: 1.892 on 17 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.9857, Adjusted R-squared:  0.9824
F-statistic: 293.7 on 4 and 17 DF,  p-value: 1.922e-15

```

Fuente: Elaboración propia.

En éste segundo cuadro en donde se han eliminado los tipos de interés se observa que la variable explicativa que recoge los datos sobre la variación del PIB es la que mayor p-valor presenta por lo tanto se procede a continuación a realizar otro contraste de significatividad individual sobre la misma.

3.3.4.2. Contraste de significatividad individual sobre la variación del PIB

H_0 : $\beta_3=0$ La tasa de variación del PIB no es significativa

H_a : No H_0 La tasa de variación del PIB sí es significativa

Se rechaza H_0 si p-valor $< \alpha$

Como la probabilidad asociada al estadístico T-Student (0.427421) es superior al límite de confianza ($\alpha=0.05$), se acepta H_0 y por lo tanto podemos afirmar que la tasa de variación del PIB anual no es relevante a la hora de determinar el precio por pernoctación del hotel y se estima de nuevo el modelo prescindiendo de esta variable no significativa y reenumerando los parámetros consecutivamente.

$$\text{PrecioNoche} = \beta_0 + \beta_1 \text{TasaParo} + \beta_2 \text{Publicidad} + \beta_3 \text{Temporada} + \xi_i$$

Tabla 3. Estimación del modelo eliminado la tasa de variación del PIB.

```
Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  60.14894    5.96832  10.078 7.92e-09 ***
TasaParo     -0.33632    0.17025  -1.975  0.0637 .
Publicidad   0.33110    0.05662   5.848 1.54e-05 ***
Temporada    9.69610    2.85258   3.399  0.0032 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1
' ' '

Residual standard error: 1.874 on 18 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.9852, Adjusted R-squared:  0.9827
F-statistic: 398.8 on 3 and 18 DF,  p-value: < 2.2e-16
```

Fuente: Elaboración propia.

Procediendo de idéntica manera a como se hizo para las otras variables eliminadas se puede observar mediante el p-valor que la tasa de paro tampoco sería significativa al 95% pero sí que lo es al 93.63% (1-0.0637), por lo tanto, dada la especial relevancia que tiene esta variable en la economía española por su magnitud y persistencia es más conveniente mantenerla en el modelo ya que evidentemente influye en el establecimiento de los precios hoteleros con una confianza más que aceptable.

Observando la tabla 3 y siguiendo los criterios establecidos anteriormente se puede afirmar con una gran confianza (superior al 99%) que tanto la constante (intercept), la inversión en publicidad y el tipo de temporada influyen significativamente en el comportamiento del precio por pernoctación de un hotel de categoría cuatro estrellas.

El modelo definitivo es el siguiente:

$$\text{PrecioNoche} = \beta_0 + \beta_1 \text{TasaParo} + \beta_2 \text{Publicidad} + \beta_3 \text{Temporada} + \xi_i$$

3.3.5. Bondad del ajuste.

La bondad del ajuste o la fiabilidad del modelo se mide a través del coeficiente de determinación múltiple R^2 que oscila entre los valores 0 y 1, siendo 0 la mínima fiabilidad y 1 la máxima.

En la estimación de este modelo se ha obtenido (Tabla 3) un $R^2=0.9852$ que indica que en conjunto la tasa de paro, la inversión en publicidad y el tipo de temporada explican el 98.52% de la variabilidad o comportamiento del precio por noche del hotel pudiéndose afirmar que la estimación obtenida es muy fiable.

3.3.6. Interpretación de los parámetros obtenidos

La interpretación del significado económico de los parámetros es una parte fundamental del análisis econométrico de cualquier modelo estimado.

El modelo definitivo una vez eliminadas las variables explicativas no significativas tiene la siguiente expresión matemática obtenida de la tabla 3.

$$\text{PrecioNoche} = 60.14894 - 0.33632\text{TasaParo} + 0.33110\text{Publicidad} + 9.69610\text{Temporada} + e_i$$

3.3.6.1. Interpretación de la constante del modelo $\widehat{\beta}_0$

$$\widehat{\beta}_0 = 60.14894$$

Indica la constante del modelo y se interpreta que cuando la tasa de paro, la inversión en publicidad y el tipo de temporada fuesen nulos, se esperaría que el precio por pasar una noche en el hotel podría establecerse en 60.14894€. Evidentemente la posibilidad de una tasa de paro nula para España es muy restrictiva.

3.3.6.2. Interpretación de la pendiente del modelo $\widehat{\beta}_1$

$$\widehat{\beta}_1 = -0.33632$$

Mide la sensibilidad del precio por pernoctación respecto de la tasa de paro, en concreto para este caso, si la tasa de paro aumentase en un punto se esperaría que el precio por noche en el hotel disminuyera en 0.33632€, manteniendo constantes el resto de variables explicativas (Ceteris Paribus).

3.3.6.3. Interpretación de la pendiente del modelo $\widehat{\beta}_2$

$$\widehat{\beta}_2 = 0.33110$$

Mide la sensibilidad del precio por pernoctación respecto de la inversión en publicidad, en concreto para este caso, si el índice publicitario aumentase en un punto se esperaría que el precio por noche en el hotel aumentase en 0.33110€ manteniéndose constantes el resto de variables explicativas (Ceteris Paribus)

3.3.6.4. Interpretación de la pendiente del modelo $\widehat{\beta}_3$

$$\widehat{\beta}_3 = 9.69610$$

La variable explicativa dicotómica Temporada está incluida en el modelo propuesto de forma aditiva, es decir, que sólo afecta a la constante del mismo.

Si Temporada = 0 (temporada baja) se obtiene el siguiente modelo de referencia estimado:

$$\text{PrecioNoche} = 60.14894 - 0.33632\text{TasaParo} + 0.33110\text{Publicidad} + e_i$$

Si Temporada = 1 (temporada alta) se obtiene este otro modelo estimado:

$$\text{PrecioNoche} = 69.84504 - 0.33632\text{TasaParo} + 0.33110\text{Publicidad} + e_i$$

Interpretándose $\widehat{\beta}_3$ como la diferencia esperada entre el precio por pernoctación en temporada alta y la baja a favor de la primera. Sólo por el hecho de estar en temporada alta y manteniendo constantes el resto de circunstancias (Ceteris Paribus) se espera que sea superior en 9.69610€ al de temporada baja.

3.3.7. Modelización multiplicativa de la variable ficticia Temporada

Hasta este momento la variable dicotómica Temporada se ha modelizado de forma aditiva, es decir, que su influencia sólo afectaba a la constante del modelo prescindiendo de cualquier otra circunstancia. Sin embargo sería muchísimo más interesante estudiar también el efecto que el tipo de temporada pudiera tener sobre la publicidad para analizar la conveniencia o no de invertir en medios publicitarios sólo en temporada alta, como hacen muchos empresarios hoteleros o también durante la temporada baja, como aconsejan los nuevos tiempos.

A continuación se construye un nuevo modelo en donde la variable ficticia temporada afecta tanto de forma aditiva como multiplicativa a la variable cuantitativa publicidad (modelo mixto) con la siguiente expresión matemática:

$$\text{PrecioNoche} = \beta_0 + \beta_1 \text{TasaParo} + \beta_2 \text{Publicidad} + \beta_3 \text{Temporada} + \beta_4 \text{Temporada} \times \text{Publicidad} + \xi_i$$

Obteniéndose la siguiente estimación mediante "R":

Tabla 4. Efecto multiplicativo de la publicidad sobre el tipo de temporada.

```

Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)    52.40562    8.76990   5.976 1.5e-05 ***
TASA.DE.PARO  -0.36643    0.19361  -1.893  0.0756 .
PUBLICIDAD      0.29807    0.10873   2.741  0.0139 *
TEMPORADA      8.09537    5.33053   1.519  0.1472
PUBLICIDAD:TEMPORADA  0.03250    0.09048   0.359  0.7239
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 1.921 on 17 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.9853, Adjusted R-squared:  0.9818
F-statistic: 284.7 on 4 and 17 DF, p-value: 2.491e-15

```

Fuente: Elaboración propia.

Y siguiendo con el mismo razonamiento aplicado a los contrastes de significatividad individual se observa que el efecto multiplicativo de la temporada sobre la publicidad no es significativo obteniéndose la importantísima conclusión que la inversión publicitaria no hay que concentrarla únicamente durante la temporada alta sino a lo largo de todo el año. Es vital para la explotación correcta de un hotel mantener la comunicación con el cliente durante todo el ejercicio a través principalmente de todas las plataformas multimedia habilitadas para tal efecto; páginas webs especializadas en promoción y reserva de hoteles, página web propia, aplicaciones para móviles, gestión del correo electrónico y un largo etcétera de medios de marketing de última generación sin los cuales sería hoy prácticamente imposible rentabilizar un establecimiento hotelero de una cierta calidad.

3.3.8. Análisis de los posibles fallos en los datos

Para que un modelo estimado sea consistente y válido para hacer inferencia estadística sobre él (contrastes de hipótesis, intervalos de confianza, predicciones, etc.) es deseable que carezca, o por lo menos, no presente un alto grado de multicolinealidad, heterocedasticidad y autocorrelación.

3.3.8.1. Análisis de la multicolinealidad

Se produce multicolinealidad de grado en un modelo (si se produjera de tipo exacta sería imposible estimarlo) cuando alguna de las variables explicativas de dicho modelo están relacionadas entre sí de una forma relevante.

Para el caso del Hotel Terapia se comprueba que ni por el método de omisión de variables (anexo 3) ni por el método de regresiones auxiliares (anexo 4) este modelo presenta un grado de multicolinealidad preocupante.

3.3.8.2. Análisis de la heterocedasticidad

Se dice que un modelo presenta heterocedasticidad cuando la varianza de los errores generados durante su estimación depende de alguna de las variables que intervienen en el mismo.

Para el modelo del Hotel Terapia se observa (anexo 5) que la varianza residual es independiente de los valores que toman las variables explicativas, sus cuadrados y sus productos cruzados (test de White) por lo tanto se puede deducir la inexistencia de heterocedasticidad.

3.3.8.3. Análisis de la autocorrelación

La autocorrelación se produce cuando en la estimación de un modelo los residuos generados por el mismo en un período dependen de los generados en períodos anteriores.

Tras realizar el test gráfico de Durbin-Watson (anexo 6) deducimos con una confianza del 95% que este modelo no está autocorrelacionado ya que el valor del estadístico $DW=1.8676$ se encuentra dentro de la zona de no autocorrelación.

3.3.9. Predicciones sobre el modelo estimado

La utilidad última y principal de construir y estimar un modelo de regresión es poder realizar estimaciones sobre él. Para la determinación del precio por pernoctación del Hotel Terapia se ha validado en los apartados anteriores un modelo definitivo sobre el cual se procederá a predecir los valores futuros

probables por los que se podrá ofrecer a los clientes las habitaciones del hotel. El periodo a predecir comprenderá los años desde el 2020 hasta el 2026 inclusive, tanto para la temporada baja como la alta.

Estas predicciones de precios serán fundamentales para el análisis económico y financiero que se realizará en el siguiente bloque de este TFG.

Los cálculos se presentan en el anexo 7 obteniéndose los siguientes resultados realizados mediante la hoja de cálculo comercial Excel.

Tabla 5. Predicciones del precio por pernoctación del Hotel Terapia

AÑO	PRECIO HABITACIÓN	TASA DE PARO	PUBLICIDAD	TEMPORADA
2021	79,88086	13	72,8	0
2021	113,065194	13	143,74	1
2022	80,11524	12,5	73	0
2022	116,090747	12,5	152,37	1
2023	80,7844274	12,43	74,95	0
2023	119,1405434	12,43	161,51	1
2024	82,0501168	12,26	78,6	0
2024	121,8730058	12,26	169,59	1
2025	82,6810338	11,91	80,15	0
2025	124,2355758	11,91	176,37	1
2026	83,814313	11,1	82,75	0
2026	126,663456	11,1	182,88	1

Fuente: Elaboración propia.

3.4. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE ESTADÍSTICO – ECONOMETRICO

En este bloque se ha estimado y predicho para los próximos seis años el precio por pernoctación del Hotel Terapia en función de una variable económica como es la tasa de paro que replica el comportamiento de otras como el PIB, la inflación..., del gasto en publicidad y del tipo de temporada, obteniéndose un modelo válido sin multicolinealidad, heterocedasticidad ni autocorrelación. También se ha llegado a la importantísima conclusión que es fundamental mantener la inversión publicitaria durante todas las épocas del año y no sólo concentrarla durante la temporada alta.

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

4.1. INTRODUCCIÓN. CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INVERSIONES

Una vez que en el bloque anterior se ha conseguido la difícil tarea obtener una predicción significativa y fiable para la evolución de los precios por pernoctación del Hotel Terapia durante el periodo de estudio, queda la importantísima cuestión de analizar la viabilidad económica de este proyecto de inversión, es decir, estudiar con el máximo rigor si esta actividad empresarial va a resultar rentable y por lo tanto es conveniente su materialización.

Existen multitud de criterios de selección de inversiones para aplicar a un proyecto empresarial; los hay estáticos, que son aquellos que no tienen en cuenta el efecto del paso del tiempo sobre los flujos netos de caja (pay back, por ejemplo) y los hay dinámicos, que sí tienen en cuenta la depreciación del valor del dinero cuanto se aleja su cobro del momento del desembolso inicial. Por razones obvias estos últimos son los más adecuados para valorar inversiones de cierta importancia y envergadura.

4.2. EL VALOR ACTUAL NETO (VAN)

4.2.1. Consideraciones previas

De entre todos los criterios de selección de inversiones, el favorito para la inmensa mayoría de profesionales de esta rama de la economía es el VAN (Valor Actual Neto) ya que actualiza una serie de flujos netos de caja del futuro (entradas netas reales de dinero) y los compara con el desembolso inicial (suma de los pagos reales de dinero en el momento cero para poner en marcha un proyecto). Evidentemente cuando la serie de flujos netos de caja actualizados superen al pago inicial del proyecto esta inversión será rentable.

4.2.2. Cálculo del desembolso inicial

En desembolso inicial recoge la suma de todos los pagos necesarios a realizar en un primer momento (período 0) para poner en marcha el Hotel Terapia.

Como ya se comentó en el punto dedicado a la descripción del negocio, el pago inicial para iniciar la actividad asciende a la cantidad de 960.000€.

4.2.3. Cálculo del coste de capital

Se define coste de capital (K) como aquel nivel de rentabilidad mínima exigida a un proyecto de inversión.

El coste de capital es distinto para cada tipo de empresa, exigiéndose un mayor valor para aquellas que trabajen en un ambiente de mayor riesgo.

Es también una tarea ardua aplicar el coste de capital adecuado al proyecto del Hotel Terapia pero desde luego siempre será mayor a la rentabilidad que obtuvieran los autores de este TFG si decidieran invertir su dinero en activos financieros sin riesgo como un plazo fijo, letras del tesoro, obligaciones del estado o similares.

Dadas las características intrínsecas del negocio hotelero en la Costa Murciana, y después de preguntar a unos cuantos empresarios del mismo por la rentabilidad media que están exigiendo a sus establecimientos para mantenerlos abiertos, se ha optado por analizar inicialmente la viabilidad de esta empresa a un coste de capital del 8.50% aunque con posterioridad se realizará un análisis de sensibilidad sobre esta magnitud elegida.

4.2.4. Cálculo de la duración del proyecto

La duración del proyecto será de 6 años a partir del desembolso inicial. Un primer año para la realización de las obras necesarias para transformarlo en un hotel de cuatro estrellas y cinco más para su explotación económica.

4.2.5. Cálculo de los ingresos

Los ingresos del Hotel Terapia (cuentas del grupo 7 del Plan General de Contabilidad) serán consecuencia directa de su actividad natural de oferta de habitaciones turísticas tanto en temporada baja como en alta, del alquiler del restaurante a un tercero y de los convenios firmados con el IMSERSO.

Se alquilará las instalaciones completas del restaurante del hotel a una persona ajena a la empresa por un importe mensual de 2000€, incrementándose esta cifra en un 2% acumulativo anual.

Se estima que para el primer año de puesta en marcha del nuevo Hotel Terapia los ingresos provenientes del IMSERSO asciendan a 69.525€, incrementándose acumulativamente otro 2% cada año.

Para el cálculo de los ingresos por pernoctación será necesario aplicar el grado de ocupación media de habitaciones.

4.2.6. Cálculo de los gastos.

Los gastos del Hotel Terapia (cuentas del grupo 6 del Plan General de Contabilidad) incluyen las cotizaciones sociales del régimen especial de trabajadores autónomos (RETA) para los dos gerentes por el máximo permitido por la ley (1221.03€/mes), sueldos y salarios del personal del hotel, contratos anuales por comunicaciones, seguridad contra incendios, suministros, seguros, mantenimiento y limpieza, así como el consumo anual de menaje y otros contratos menores.

Estos conceptos sufrirán variaciones acumulativas positivas que varían en una horquilla del 2% al 5%.

4.2.7. Cálculo de la cuota de amortización

Mención especial recogen las amortizaciones del inmovilizado que constituye el establecimiento hotelero. Las dotaciones por amortizaciones son un gasto contable (grupo 68 del PGC) que disminuirán el resultado de explotación del ejercicio originando un menor pago de impuestos. Las amortizaciones son un gasto pero no un pago, es decir, no constituyen una salida real de dinero de la empresa.

Para el cálculo del VAN se incluyen también las amortizaciones originadas por la reforma de las nuevas instalaciones del Hotel Terapia para elevar su categoría a cuatro estrellas. El método de amortización será el lineal.

4.2.8. Cálculo del beneficio antes de intereses e impuestos

El BAIT se obtiene restando de los ingresos globales los gastos generados en cada período, incluyendo las amortizaciones.

4.2.9. Cálculo de los intereses. Instituto de Crédito Oficial

Los gerentes de la empresa solicitarán al Instituto de Crédito Oficial un préstamo en condiciones ventajosas para acometer la financiación de las reformas necesarias para aumentar la calidad del Hotel Terapia durante el primer año de vigencia del contrato. Las condiciones del crédito serán las siguientes (Anexo 8)

Importe inicial:	400.000 €
Duración préstamo:	5 años sin carencia
Tipo de interés:	fijo al 3.25% anual
Amortización anticipada:	Penalización del 1%

Tabla 6. Cuadro de amortización del préstamo ICO.

AÑO	i	I	a	A	Ms	Cs
2021						400.000,00
2022	3,25%	13.000,00	87.966,24	74.966,24	74.966,24	325.033,76
2023	3,25%	10.563,60	87.966,24	77.402,64	152.368,88	247.631,12
2024	3,25%	8.048,01	87.966,24	79.918,23	232.287,11	167.712,89
2025	3,25%	5.450,67	87.966,24	82.515,57	314.802,67	85.197,33
2026	3,25%	2.768,91	87.966,24	85.197,33	400.000,00	0,00

i	Tipo de interés
I	Cuota de interés
a	Anualidad
A	Cuota de amortización anual
Ms	Cuota de amortización acumulada
Cs	Capital pendiente de amortización

Fuente: Elaboración propia.

4.2.10. Cálculo de beneficio antes de impuestos

El beneficio antes de impuestos (BAT) se obtiene realizando la diferencia entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) y los intereses correspondientes del préstamo ICO que se recogen la tercera columna (I) del cuadro de amortización de la tabla número 6 del punto anterior.

4.2.11. Cálculo de los impuestos

Un aspecto delicadísimo a la hora de valorar un proyecto de inversión como el presente es el pago de impuestos. Una empresa puede resultar económicamente rentable porque que los ingresos de explotación superen a sus correspondientes gastos, puede incluso generar suficientes retornos para hacer frente a la carga financiera que suponen los intereses de la financiación ajena, y sin embargo puede naufragar cuando trate de hacer frente al pago de los impuestos, en especial el impuesto de sociedades

4.2.12. Cálculo de los cobros

No existe política de cobros a plazos. Todas las entradas reales de dinero se producirán en el mismo período contable en que se devenguen sus ingresos correspondientes.

Es primordial recordar en este punto que al final del año 2026 se aplicará la cláusula de reversión del contrato y se recibirá un cobro por un importe de 960000€. Esta operación está avalada ante notario por el Banco de Santander, así que no se producirá ningún contratiempo en este cobro fundamental.

4.2.13. Cálculo de los pagos

Al igual que en los cobros respecto de sus ingresos, se presupone que no existe política de pagos a plazos, es decir, estos se abonan en el mismo ejercicio contable en que se devengan sus correspondientes gastos.

Conviene destacar en este momento el pago relativo al presupuesto global de la reforma integral del Hotel Terapia para elevar su categoría a cuatro estrellas.

Se contrata para la ejecución de estas obras, por un período máximo de un año (2021), a una conocida empresa Murciana especializada en la construcción y rehabilitación de hoteles. Se firma ante notario el contrato de aceptación de un presupuesto cerrado por un importe total de 400000€, impuestos incluidos.

4.2.14. Cálculo de los flujos netos de caja

Los FNC son la esencia del cálculo del VAN y se obtienen restando de los cobros los pagos correspondientes a cada periodo. En este TFG se recoge su elaboración en la tabla 7 del punto siguiente.

4.2.15. Cálculo del VAN

Para este proyecto, el Valor Actual Neto (VAN) se ha calculado actualizando una serie de Flujos Netos de Caja (FNC) a un coste mínimo exigido de capital (K) durante un período limitado de tiempo (n) aplicando la siguiente expresión matemática general:

$$VAN = -D + \frac{FNC_1}{(1+k)^1} + \frac{FNC_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{FNC_n}{(1+k)^n}$$

Que sustituyendo los datos particulares obtenidos en este TFG queda:

$$VAN = -960000 - \frac{400000}{(1+0.085)^1} + \frac{282010.21}{(1+0.085)^2} + \frac{285633.59}{(1+0.085)^3} + \frac{290863.74}{(1+0.085)^4} + \frac{290975.18}{(1+0.085)^5} + \frac{1253418.20}{(1+0.085)^6}$$

Y obteniéndose finalmente un valor numérico para el VAN de 282.197,57€

4.2.16. Interpretación de los resultados obtenidos

Como el valor del VAN es positivo, podemos afirmar que este proyecto de inversión sí será rentable ya que los retornos de efectivo que generará el Hotel Terapia a lo largo del período superaran al pago por el desembolso inicial.

Tabla 7. Cuadro del cálculo de los FNC del VAN y la TIR

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
Cobros		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Cláusula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	400.000,00	300.500,09	309.011,71	318.277,23	326.061,40	334.854,47
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		78.474,80	80.519,83	83.127,48	84.056,78	85.792,07
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-400.000,00	282.010,21	285.633,59	290.863,74	290.975,18	1.253.418,20

Desembolso inicial: -960.000 €

VAN: 282.197,57 €

Coste de capital (k): 8,50%

TIR: 13,86%

Fuente: Elaboración propia.

4.3. LA TASA INTERNA DE RENTABILIDAD (TIR)

4.3.1. Consideraciones previas

El VAN es una medida absoluta, mientras que el TIR es una medida relativa. Si el coste de capital (K) indicaba la rentabilidad mínima exigida a un proyecto el TIR señala exactamente cuál es esa rentabilidad efectiva obtenida.

4.3.2. Cálculo de la TIR

La TIR coincide con aquella tasa de descuento (K) que hace que el VAN sea nulo, es decir, igualando en la expresión del VAN a 0 y despejando el tipo de interés se obtendrá la TIR.

Para el proyecto de inversión del Hotel Terapia queda la siguiente ecuación:

$$0 = -960000 - \frac{400000}{(1+TIR)^1} + \frac{282010.21}{(1+TIR)^2} + \frac{285633.59}{(1+TIR)^3} + \frac{290863.74}{(1+TIR)^4} + \frac{290975.18}{(1+TIR)^5} + \frac{1253418.20}{(1+TIR)^6}$$

Obteniéndose una ecuación de sexto grado que al resolverla mediante la hoja de cálculo comercial EXCEL nos da un valor para la TIR de 13,86% que aparece al final de la tabla 7

4.3.3. Interpretación de los resultados obtenidos

Como la rentabilidad efectiva obtenida en este proyecto (TIR=13.86%) es mayor que la rentabilidad mínima que se le exige al mismo (K=8.5%) podemos afirmar que esta inversión si será rentable y se aconseja su materialización.

4.4. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

4.4.1. Introducción

No hay que olvidar en ningún momento que los FNC sobre los que se han calculado el VAN y el TIR son datos estimados con proyecciones futuras, que aunque hayan sido obtenidos con el máximo rigor, pueden verse distorsionados en un futuro debido a circunstancias excepcionales y fenómenos aleatorios que no hayan podido ser previstos al inicio de este estudio de viabilidad.

Por lo anteriormente comentado, es muy conveniente realizar un análisis de sensibilidad sobre alguna de las variables críticas para la toma de decisiones.

Un análisis de sensibilidad consiste en establecer los límites máximos o mínimos en los que un aspecto de este modelo puede variar sin alterar la decisión tomada inicialmente.

4.4.2. Análisis de sensibilidad sobre el desembolso inicial

Se trata de calcular cuál sería el desembolso máximo que se puede pagar en el momento cero para que la inversión en el Hotel Terapia siga siendo rentable.

En el anexo 9 aparecen los cálculos en EXCEL que indican que el límite máximo que se hubiera podido firmar en el contrato para la compra del Hotel Terapia habría sido de 1.266.184 €, manteniendo constante el resto de variables que intervienen en el VAN (Ceteris Paribus).

4.4.3. Análisis de sensibilidad sobre el coste de capital

Es fundamental conocer cuál es el coste de capital máximo que podría soportar este proyecto para que siguiera siendo viable, es decir, cuál sería la máxima rentabilidad que se le podría exigir.

En el anexo 10 aparecen estos cálculos en EXCEL que nos indican que el límite superior de exigencia de rentabilidad se sitúa en un 13.86% (Ceteris Paribus).

Evidentemente este límite coincide con el valor obtenido para la TIR, ya que si se le exige a un proyecto un rendimiento superior al que efectivamente está generando no será rentable y su VAN será negativo.

4.4.4. Análisis de sensibilidad sobre la tasa impositiva

El artículo 31.1 de la Constitución española establece que: “Todos contribuirán al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con su capacidad económica mediante un sistema tributario justo inspirado en los principios de igualdad y progresividad que, en ningún caso, tendrá alcance confiscatorio”.

Un aumento desmesurado y confiscatorio de la presión fiscal sobre los beneficios futuros del Hotel Terapia provocaría irremediablemente que la viabilidad de la inversión dejara de ser positiva.

En el anexo 11 se ha calculado esta hipótesis llegando a establecerse el límite de resistencia fiscal sobre la tasa del impuesto de sociedades en un 50.67% (Ceteris Paribus).

4.4.5. Análisis de sensibilidad sobre el presupuesto de obras.

Quizás una de las variables más volátiles a la hora de estudiar un proyecto sea la de fijar un presupuesto para las obras. Aunque contractualmente se ha firmado un presupuesto cerrado de 400000€ para elevar de tres a cuatro estrellas la categoría del Hotel Terapia, pueden surgir imprevistos de fuerza mayor que dieran lugar a renegociar esta cifra. Lo interesante es conocer de

antemano qué nivel máximo estarían dispuestos a asumir los gerentes del hotel si se produjeran estas desafortunadas circunstancias.

En el anexo 12 de este TFG se ha obtenido una cifra máxima para el presupuesto de ejecución de obras de 732210€ (Ceteris Paribus). Es decir la desviación máxima permitida al alza sería de 332210€

4.4.6. Análisis de sensibilidad mixta IMSERSO-PERSONAL

Uno de los mayores debates entre los profesionales del sector hotelero versa sobre el servicio ofrecido a la tercera edad a través de los viajes subvencionados del IMSERSO. Los ingresos por este motivo no se han actualizado desde hace bastantes años y en los últimos tiempos ha surgido un movimiento de empresarios que apoya la opción de no contratar más estos paquetes vacacionales con el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

En el anexo 13 se va analizar conjuntamente la renuncia a los ingresos que proporcionan este tipo de viajes subvencionados con una reducción simultánea de los gastos de personal en un 15% que es lo que se presupone en el sector que se podría prescindir de no ofrecer este servicio.

Observando los datos del anexo, se puede constatar que tanto el VAN como el TIR se han reducido (VAN=148.709,92€ y TIR=11,37%) pero el proyecto de inversión sigue siendo rentable, así pues los resultados para el Hotel Terapia alimentarán todavía más el debate del IMSERSO.

4.4.7. Análisis de sensibilidad sobre el grado de ocupación

En este apartado se estudiará el límite mínimo de porcentaje ocupación que tendrá que mantener el Hotel Terapia si pretende ser rentable. En concreto se analizará la sensibilidad sobre la temporada alta ya que durante la baja las oscilaciones son menores y proporcionan menos ingresos, manteniéndose su nivel prácticamente constante en la evolución de las series existentes.

El anexo 14 indica que el grado límite de ocupación durante la temporada alta (Ceteris Paribus) tendrá que superar un 62% en promedio, por debajo de este nivel crítico el hotel comprometerá su viabilidad y estará abocado al cierre.

4.5. APLICACIÓN DE LA CLAUSULA DE PENALIZACION

Llegados a este punto procede recordar que entre el clausulado contractual se incluye una penalización del 50% si a final del año 2026 no se entregara el Hotel Terapia con su correspondiente certificado de categoría de cuatro estrellas.

Los gerentes de la empresa recibirán entonces sólo la mitad de la fianza acordada de 480000€ a los que habría que restarle toda una serie de gastos de

abogados, notarios y demás conceptos jurídicos que rebajarían esa cifra en un 10% aproximadamente, quedando estimada en 432000€.

Calculadas estas nuevas circunstancias en el anexo 15 se obtiene la desagradable consecuencia de que el Hotel Terapia deja de ser rentable, el VAN se convierte en negativo por una cifra de -16083.55€ y la TIR desciende bajo el límite de la rentabilidad exigida ($K=8.50\%$) hasta un porcentaje del 8.14%.

4.6. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE ECONÓMICO-FINANCIERO

La feliz conclusión de este bloque económico-financiero se resume en que el proyecto de inversión del Hotel Terapia sí es viable y su reforma y posterior explotación conseguirá los retornos suficientes para convertirse en una empresa rentable.

También es importantísimo destacar como conclusión que aunque económicamente se pudiera prescindir de los contratos del IMSERSO, a los autores de este TFG no les parece acertado esta política, entre otras razones porque estos viajes subvencionados sumarán a la rentabilidad efectiva del Hotel Terapia 2.49 puntos porcentuales además de constituir una gran labor social al ofrecer ocio económico a las personas mayores y conseguir mantener un cierto grado de nivel de empleo en el sector servicios durante las temporadas bajas.

Un indeseado incumplimiento de los términos contractuales provocaría que esta empresa no tuviera éxito.

5. ANÁLISIS CONTABLE

5.1. INTRODUCCIÓN.

La contabilidad es la mejor herramienta de la que dispone una empresa para lograr el control de la misma. No sólo registra los hechos económicos día a día, sino que también es un instrumento imprescindible para tomar decisiones trascendentales que afecten al futuro de la misma.

La contabilidad genera varios documentos esenciales, siendo el principal de ellos el balance de situación final ya que ofrece una radiografía global del estado financiero de una actividad económica. En este último bloque del TFG se elaborará uno de carácter agregado y muy esquemático con el fin de analizar aspectos más relevantes del Hotel Terapia.

5.2. POLÍTICA CONTABLE DE REPARTO DE BENEFICIOS

Una vez que una empresa haya atendido a todos sus compromisos de pagos, tanto operativos como financieros, y cumplidas por fin sus obligaciones tributarias, se producirá un beneficio neto (BN) que es propiedad de los socios.

Estos socios tienen la potestad de repartirse todo o una parte de los mismos. Para el caso del Hotel Terapia, los dos gerentes y únicos socios de la empresa han decidido que la totalidad de los dividendos que se generen durante el período de actividad queden dentro de la empresa en forma de reservas voluntarias y no se distribuirán hasta fin de contrato.

5.3. EL BALANCE DE SITUACIÓN PROYECTADO

A continuación se construye un balance de situación proyectado, esquematizado y simplificado durante el lustro de explotación del negocio hotelero, desde el año 2022 hasta el 2026 inclusive. Se observa nítidamente la evolución de las amortizaciones, el incremento de la tesorería por el no reparto de dividendos, el incremento de la reserva voluntaria y otras cuestiones económicas relativas al funcionamiento intrínseco de esta empresa comentadas en puntos anteriores de este TFG.

Tabla 8. Balance de situación agregado y proyectado

	2022	2023	2024	2025	2026	1 enero 2027
ACTIVO TOTAL	2.477.445,65	2.638.514,68	2.804.813,86	2.971.224,49	4.100.078,13	0,00
<i>Activo No Corriente</i>	2.283.401,68	2.246.803,36	2.210.205,04	2.173.606,72	1.177.008,40	0,00
Inmovilizado material	1.360.000,00	1.360.000,00	1.360.000,00	1.360.000,00	1.360.000,00	0,00
Fianzas constituidas l/p	960.000,00	960.000,00	960.000,00	960.000,00	960.000,00	0,00
Amortiz acumulada I.M.	36.598,32	73.196,64	109.794,96	146.393,28	182.991,60	0,00
<i>Activo Corriente</i>	194.043,97	391.711,32	594.608,82	797.617,77	2.923.069,73	0,00
Fianzas constituidas c/p					960.000,00	0,00
Tesorería	194.043,97	391.711,32	594.608,82	797.617,77	1.963.069,73	0,00
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.477.445,65	2.638.514,68	2.804.813,86	2.971.224,49	4.100.078,13	0,00
<i>Patrimonio neto</i>	1.104.445,65	1.342.917,32	1.589.134,73	1.838.060,93	3.052.111,89	0,00
Capital social	960.000,00	960.000,00	960.000,00	960.000,00	960.000,00	0,00
Reservas voluntarias	144.445,65	382.917,32	629.134,73	878.060,93	2.092.111,89	0,00
<i>Pasivo No Corriente</i>	1.285.033,76	1.207.631,12	1.127.712,89	1.045.197,33	0,00	0,00
Deudas largo plazo ICO	325.033,76	247.631,12	167.712,89	85.197,33		0,00
Fianzas recibidas l/p	960.000,00	960.000,00	960.000,00	960.000,00		
<i>Pasivo corriente</i>	87.966,24	87.966,24	87.966,24	87.966,24	1.047.966,24	0,00
Deudas corto plazo ICO	87.966,24	87.966,24	87.966,24	87.966,24	87.966,24	0,00
Fianzas recibidas c/p					960.000,00	

Fuente: Elaboración propia.

Es evidente que el negocio propuesto a los futuros gerentes del Hotel Terapia no es habitual, de hecho tiene una cierta complejidad jurídica.

La Contabilidad Financiera tiene las suficientes herramientas conceptuales para poder registrar cualquier hecho económico respetando siempre los principios generales contables y para este caso concreto puede resolverse con un intercambio de fianzas.

A continuación se realiza una breve explicación contable de las partidas que originan el esquema abreviado del balance de situación de la tabla 8.

Inmovilizado material: Recoge el valor de todos los elementos del grupo 2 recibidos a la firma del contrato por un valor de 960000€, así como los correspondientes a la reforma para elevar la categoría del hotel que suponen otros 400000€.

Fianzas recibidas a largo plazo: Esta cuenta (180) recoge la obligación de devolver a los titulares originales del hotel las escrituras de compra-venta del mismo por un importe de 960000€. Cuando el tiempo para su vencimiento sea de sólo un año se reclasificará en una obligación a corto plazo registrándose como fianzas recibidas a corto plazo (560).

Fianzas constituidas a largo plazo: La cuenta (260) indica el derecho que poseen los nuevos gerentes del Hotel Terapia a recibir 960000€ al vencimiento del contrato. En el momento que el plazo sea de un año se reclasificará como fianzas constituidas a corto plazo (565).

Amortización acumulada del Inmovilizado Material (281): Recoge la pérdida de valor de los activos materiales de la empresa por el mero paso del tiempo y su uso normal.

Tesorería: Incluye el dinero efectivo mantenido tanto en cuentas a la vista en el banco (572) como en la caja de la empresa (570).

Capital social (100): Refleja los recursos que en el momento inicial de la constitución de la empresa hotelera aportan los dos gerentes de la empresa para poder cumplir las obligaciones contractuales.

Reservas voluntarias (113): Es una reserva de libre disposición que acumula los beneficios no distribuidos del Hotel Terapia y que son propiedad de los socios.

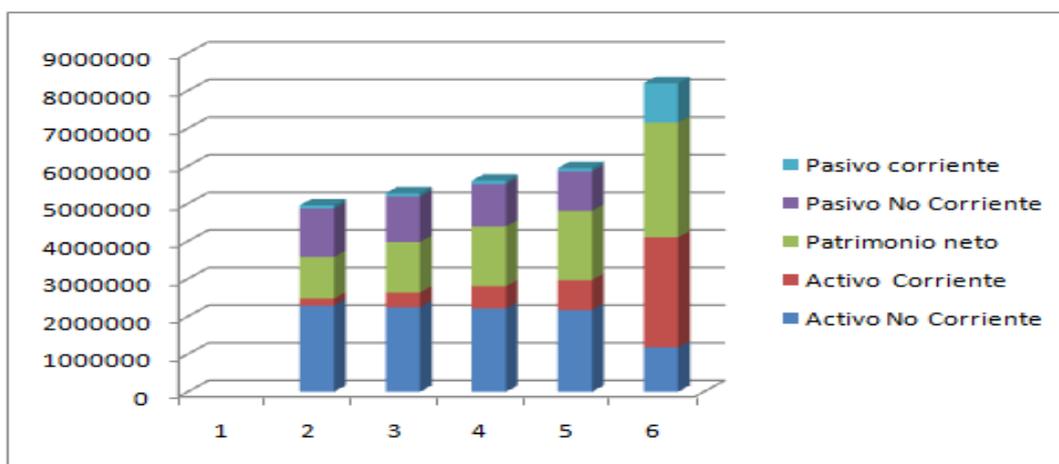
Deudas a largo plazo con entidades de crédito (170): En esta cuenta se registra la obligación de pago por la contratación del préstamo con el ICO en sus importes correspondientes a cada período. En el momento que la vida del préstamo sea de tan sólo un año se reclasificará en su correspondiente (520) deudas a corto plazo con entidades de crédito reflejando el mismo concepto.

Tal y como refleja el balance de situación final de la tabla 8, el uno de enero del año 2027 la empresa Hotel Terapia tiene que estar completamente disuelta y el saldo de sus cuentas tiene que ser nulo.

5.4. LAS MASAS PATRIMONIALES

Agrupar los conceptos contables del balance de situación final en masas patrimoniales tiene muchísimas ventajas didácticas, una de ellas es la capacidad de facilitar los datos para el posterior análisis contable de la empresa mediante índices, porcentajes o ratios.

Tabla 9. Masas patrimoniales



Fuente: Elaboración propia.

La tabla 9 nos indica gráficamente que para todos los años de actividad del Hotel Terapia el activo corriente será superior al pasivo corriente, por lo tanto el fondo de maniobra será positivo durante ese período concluyendo que no existirán problemas para atender en tiempo y forma los compromisos de pago a corto plazo que se generen.

5.4. LOS RATIOS CONTABLES

Los ratios son comparaciones entre magnitudes contables que resumen una realidad económica y tienen muchísimas utilidades en la gestión empresarial, sobre todo para el control de la actividad económica y la toma de decisiones.

5.4.1. Ratios de liquidez

Indican la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo.

Tabla 10. Ratios de liquidez

Ratios de Liquidez	2022	2023	2024	2025	2026
Ratio de liquidez	2,21	4,45	6,76	9,07	2,79
Prueba ácida	2,21	4,45	6,76	9,07	2,79
Ratio de disponibilidad	2,21	4,45	6,76	9,07	1,87

Fuente: Elaboración propia.

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Esta empresa no va a sufrir problemas de liquidez. Con su activo corriente tiene capacidad de sobra para atender las obligaciones de pago a corto plazo reflejadas en su pasivo corriente.

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Realizable} + \text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Se obtienen las mismas cifras que en el ratio anterior debido a que los hoteles son empresas del sector servicios carentes de existencias.

$$\text{Ratio de Disponibilidad} = \frac{\text{Tesorería} + \text{Inversiones Financieras Temporales}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El Hotel Terapia también cumple holgadamente los requerimientos mínimos del ratio más estricto para estudiar la liquidez. Sólo con sus activos más líquidos podrá hacer frente a sus compromisos de pagos más inmediatos.

5.4.2. Ratios de solvencia

Este grupo de ratios miden la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a sus obligaciones de pago a largo plazo.

Tabla 11. Ratios de solvencia

Ratios de Solvencia	2022	2023	2024	2025	2026
Ratio de solvencia	1,80	2,04	2,31	2,62	3,91
Ratio de autonomía	0,45	0,51	0,57	0,62	0,74
Ratio de endeudamiento	0,55	0,49	0,43	0,38	0,26

Fuente: Elaboración propia.

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Con el activo total de la empresa se cubre para todos los años de explotación del hotel la totalidad de los recursos ajenos, es decir, tanto las deudas a largo plazo como las de corto.

$$\text{Ratio de Autonomía} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo Total}}$$

El ratio de autonomía mide la proporción del activo total de la empresa que está financiada con los recursos propios de los socios. Para el Hotel Terapia se observa claramente en la tabla que dicha proporción va aumentando a lo largo de los cinco años debido a la política de no reparto de dividendos entre los

gerentes, cada ve el patrimonio neto es mayor, lo que es un clarísimo síntoma de solvencia para cualquier centro de actividad.

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Es el complementario del ratio anterior y se interpreta de forma similar, aquí la financiación ajena va disminuyendo y por lo tanto la solvencia aumenta.

5.4.3. Ratios de rentabilidad

Para obtener los importantísimos ratios de rentabilidad, tanto económica como financiera, en primer lugar es necesario disponer de los datos que ofrece una cuenta de resultados simplificada como la de la tabla 11.

Tabla 12. Cuenta abreviada de resultados

Cuenta Resultados	2022	2023	2024	2025	2026
(+) Ingresos explotación	582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
(-) Gastos explotación	255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
(=) BAIT	326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
(-) Gastos financieros	13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
(=) BAT	313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
(-) Impuestos	78.474,80	80.519,83	83.127,48	84.056,78	85.792,07
(=) BN	235.424,39	241.559,48	249.382,43	252.170,33	257.376,20

Fuente: Elaboración propia.

5.4.3.1. La rentabilidad económica (ReturnOnAssets)

La rentabilidad económica mide el rendimiento que sobre sus activos logra una empresa teniendo en cuenta solamente su actividad de explotación operativa, es decir, prescindiendo de las cargas que suponen los intereses de la financiación ajena y las obligaciones tributarias.

Para el Hotel Terapia se obtienen unos resultados bastante aceptables en el contexto y sector económico en que se va a desenvolver su actividad.

Tabla 13. Rentabilidad económica

Rentabilidad Económica	2022	2023	2024	2025	2026
R.O.A	13,20%	12,61%	12,14%	11,50%	8,44%

Fuente: Elaboración propia.

$$R.O.A. = \frac{\text{Beneficio Antes de Intereses e Impuestos (BAII)}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

5.4.3.2. La rentabilidad financiera (ReturnOnEquity)

Quizás sea éste el mejor momento para recordar que los futuros gerentes del Hotel Terapia no buscan establecerse de forma definitiva en el sector turístico, ni quieren formar un imperio hotelero. Lo que se pretende y se analiza a lo largo de este TFG es una oportunidad de inversión. Se intenta lograr una rentabilidad superior a la que ofrecen instrumentos clásicos como la renta fija, letras o bonos del estado o cualquier otro de similar de naturaleza. En definitiva, se trata de elegir un negocio que proporcione un rendimiento aceptable a sus recursos propios. La razón última de este estudio es garantizar en lo posible una rentabilidad financiera para su dinero.

Felizmente puede observarse en la tabla que este extremo sí se consigue con la implementación de este proyecto. La rentabilidad financiera es más que aceptable para la realidad económica presente al conseguirse prácticamente todos los años retornos superiores a los dos dígitos.

Tabla 14. Rentabilidad financiera

Rentabilidad Financiera	2022	2023	2024	2025	2026
R.O.E.	21,32%	17,99%	15,69%	13,72%	8,43%

Fuente: Elaboración propia.

$$R.O.E. = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$$

5.4.3.3. Relación entre la rentabilidad económica y financiera

La principal razón del cálculo de la rentabilidad, tanto económica como financiera del Hotel Terapia, es poder compararla con la respectiva media del sector para encuadrarla definitivamente como una inversión interesante. Para realizar este TFG, los autores de este estudio se entrevistaron con 9 empresarios propietarios de hoteles similares al objeto de este análisis y se obtuvo una media para las dos que no llegaba a superar los dos dígitos (RE= 8.50%) que se utilizaría posteriormente como coste de capital mínimo y (RF=9.96%). Claramente las dos son superadas por el Hotel Terapia lo que confirma de nuevo su oportunidad como negocio.

Una de las ecuaciones con más contenido económico la proporciona la descomposición de la rentabilidad financiera en el producto del margen comercial, la rotación, el apalancamiento financiero y el efecto impositivo

Se desprende de la tabla 14 que el Hotel Terapia será una empresa de margen, es decir, el hotel no tendrá muchas habitaciones con precios económicos de rápida rotación, sino que se apostará por la calidad al convertirlo en categoría de cuatro estrellas para aprovechar los superiores márgenes que ofrecen estos establecimientos sobre pensiones, hoteles inferiores, apartamentos, etc.

También la tabla 14 arroja la información sobre el apalancamiento financiero, que al ser superior a la unidad podría aconsejar el endeudamiento ajeno para conseguir aumentar la rentabilidad financiera, aunque no es voluntad de los gerentes del nuevo hotel acudir a más préstamos que no sea el ya comprometido con el ICO.

Tabla 15. Relación entre la rentabilidad económica y la financiera

Relación ROA-ROE	2022	2023	2024	2025	2026
Margen comercial	0,56	0,56	0,56	0,55	0,55
Rotación	0,24	0,23	0,22	0,21	0,15
Apalancamiento financiero	2,15	1,90	1,72	1,59	1,33
Efecto impositivo	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75

Fuente: Elaboración propia.

$$Rentabilidad\ Financiera = \frac{BN}{PN} = \frac{BAIT}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Act.Total} \times \frac{BAT}{BAIT} \times \frac{Act.Total}{PN} \times \frac{BN}{BAT}$$

5.5. CONCLUSIÓN DEL BLOQUE ANALÍTICO-CONTABLE

El análisis contable ofrece unos resultados realmente positivos para apoyar la decisión de acometer y ejecutar la inversión propuesta a lo largo de este estudio.

El Hotel Terapia dispondrá de liquidez a corto plazo, será solvente a largo plazo y generará una rentabilidad, tanto económica como financiera, más que aceptable en comparación con otras oportunidades de inversión de similar riesgo.

6. CONCLUSIONES FINALES

Este TFG tan técnico se puede concluir de la siguiente manera:

En primer lugar se describen las características generales de un contrato considerado como una oportunidad de negocio que se resuelve jurídica y contablemente, no sin dificultad, mediante un intercambio de fianzas a largo

plazo, incluyéndose en su clausulado las respectivas penalizaciones en caso de incumplimiento.

A continuación se han estimado con una confianza elevada y mediante las técnicas y herramientas estadístico-econométricas más avanzadas, la posible evolución de los precios del Hotel Terapia para el período 2021-2026, siendo fundamental conocer estos datos para analizar posteriormente la rentabilidad económica y financiera de este proyecto de inversión.

Una vez conocida la evolución futura de los precios por pernoctación del hotel, se han aplicado dos de los criterios dinámicos más potentes de selección de inversiones (VAN y TIR) para analizar la viabilidad de esta empresa, obteniéndose un Valor Actual Neto positivo y una Tasa Interna de Rentabilidad superior al coste de capital medio del sector hotelero levantino. Así pues, la reforma y la posterior explotación durante un lustro de esta actividad económica conseguirá los retornos suficientes para ser rentable.

También se ha tenido en cuenta que en cualquier proyecto futuro el grado de incertidumbre siempre es elevado, por lo tanto se han realizado diversos análisis de sensibilidad sobre algunas variables principales para elaborar los límites máximos o mínimos de tolerancia que se podrán soportar si las circunstancias previsibles normales se alterasen. Un fuerte aumento de los impuestos, una desviación desproporcionada del presupuesto de reformas o caída considerable del grado de ocupación de las habitaciones harían que el sentido del VAN y de la TIR fuera el contrario al calculado y el Hotel Terapia dejase de ser una inversión atractiva y no se acometería de ninguna forma su ejecución.

A pesar de su poca contribución al beneficio final, se concluye también que es necesario seguir ofreciendo al sector de los mayores los llamados viajes del IMSERSO.

El incumplimiento de la reconversión del Hotel Terapia a la categoría superior de cuatro estrellas transformarían este negocio en ruinoso.

Por último, se proyecta un balance de situación final abreviado para comprobar felizmente que los ratios de liquidez (corto plazo) y solvencia (largo plazo) presentan magnitudes más que aceptables para confiar en la salud económica y financiera de este ilusionante proyecto de inversión.

El objetivo último de este TFG era estudiar y obtener una oportunidad de negocio que superara en rentabilidad financiera a la media de su sector, y este extremo sí se ha conseguido.

7. EPÍLOGO

El 14 de marzo de 2020, en plena elaboración de este TFG, se publica en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el Real Decreto 463/2020 por la que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, que pone en cuarentena, aparte de a los ciudadanos, a casi todo el sistema económico español.

Es de esperar que la recuperación de la actividad económica sea en forma de uve, es decir, que en un breve espacio de tiempo se recuperen los indicadores económicos anteriores al 14 de marzo.

Tras una reunión de los autores de este trabajo con los actuales propietarios del hotel para dialogar sobre las excepcionales circunstancias provocadas por el COVID-19, ambas partes acuerdan la posibilidad de posponer la firma del contrato durante un año en las mismas condiciones, por lo tanto todos los cálculos de este estudio seguirán siendo válidos para entonces y el proyecto Hotel Terapia podrá ser una realidad en un futuro próximo.

ANEXOS HOTEL TERAPIA

ANEXO 1. Decreto número 38/2018, de 18 de abril, por el que se regulan los establecimientos hoteleros en su territorio.

CAPÍTULO V. Requisitos específicos para cada modalidad

SECCIÓN 1.^a Hoteles

Artículo 28. Normas sobre el sistema de calificación por puntos.

1. A efectos de obtener la categoría correspondiente los hoteles deben cumplir los requisitos indicados como obligatorios a cada una de ellas (OBLI) y optar por las condiciones o servicios de libre elección (celda vacía de contenido), según tabla recogida en el artículo 29, cuya suma de unos y otros posibilite la puntuación suficiente para acceder a la categoría pretendida. El signo guión medio en la tabla indica que el criterio al que se refiere no está permitido para esa categoría.

2. Para aplicar el sistema de puntuación han de considerarse las normas siguientes:

- a) Se denominan "criterios" tanto los requisitos obligatorios para cada categoría como las condiciones o servicios de libre elección.
- b) Cada criterio tiene asignada una puntuación determinada, cuya suma dará como resultado la puntuación final.
- c) Las medidas y dimensiones que figuren como requisitos obligatorios se entenderá que son mínimas.

Artículo 29. Puntuación mínima de cada categoría.

1. A los efectos de acceder a una categoría, se tiene que obtener la puntuación mínima siguiente:

1 estrella: 280 puntos

2 estrellas: 350 puntos

3 estrellas: 425 puntos

4 estrellas: 500 puntos

5 estrellas: 700 puntos

2. Los establecimientos de tres y cuatro estrellas, que superen en un 50% la diferencia entre la puntuación mínima de su categoría y la de la siguiente, podrán usar en su denominación comercial el término "superior". Los establecimientos de cinco estrellas, que superen en un 50% la diferencia entre la puntuación mínima de su categoría y la puntuación máxima de la tabla, podrán usar en su denominación comercial el término "superior" o "lujo".

Artículo 30. Criterios de calificación del grupo hoteles.

Tabla de criterios de calificación del grupo hoteles

SECCIÓN 2.^a Hoteles-Apartamentos

Artículo 31. Requisitos mínimos y calificación por puntos.

A los hoteles-apartamentos les será de aplicación lo establecido en la Sección primera del presente Capítulo para su calificación por puntos, así como las condiciones exigidas con carácter general a los hoteles, con las siguientes particularidades:

1. La capacidad en plazas vendrá determinada por el número de camas existentes en los dormitorios y por el de camas convertibles instaladas en otras piezas, en su caso.

El número de plazas destinado a convertibles no podrá exceder de dos por unidad de alojamiento.

2. La superficie mínima de las dependencias en las distintas categorías será la siguiente:

	1*	2*	3*	4*	5*
Dormitorio doble	10 m ²	10 m ²	10 m ²	11 m ²	12 m ²
Dormitorio individual	6 m ²	6 m ²	7 m ²	8 m ²	9 m ²
Salón-comedor	9 m ²	10 m ²	11 m ²	12 m ²	12 m ²
Estudios	16 m ²	18 m ²	20 m ²	22 m ²	24 m ²

En los estudios las camas deberán ser muebles convertibles, salvo que, por las dimensiones, configuración y distribución de la pieza común, permita crear dos zonas diferenciadas, una de estar-comedor y otra de dormitorio.

Artículo 32. Cuartos de baño y aseos.

El número de cuartos de baño o aseo en los hoteles-apartamentos queda establecido en los siguientes términos:

- Cinco estrellas: por cada dos plazas, un baño.
- Cuatro estrellas: hasta cuatro plazas, un baño. Más de cuatro plazas dos baños.
- Tres estrellas: hasta cuatro plazas, un baño. Más de cuatro plazas, un baño y un aseo.
- Dos estrellas: hasta cuatro plazas, un baño. Más de cuatro plazas, dos aseos.
- Una estrella: hasta cuatro plazas, un aseo. Más de cuatro plazas, dos aseos.

Artículo 33. Cocina.

La cocina tendrá siempre ventilación directa o forzada y en ella estará instalado el fregadero y la despensa o armarios. Tendrá por lo menos fogones o vitrocerámica, horno u horno microondas, plancha de ropa, frigorífico, extractor de humos y utensilios de menaje en cantidad, calidad y variedad suficiente para la preparación de desayuno, comida y cena.

CAPÍTULO VI. Procedimiento de clasificación

Artículo 38. Informe previo.

1. Los promotores podrán solicitar informe previo no vinculante al Instituto de Turismo de la Región de Murcia sobre la adecuación del futuro establecimiento hotelero a la normativa vigente, y la clasificación y categoría que pudiera corresponderle en función de sus características, instalaciones y servicios.

2. Para la emisión del informe previo se aportará solicitud y la siguiente documentación:

- a) Plano de situación y emplazamiento.
- b) Planos a escala de distribución y mobiliario con cotas y superficies de cada una de las plantas y alzados y secciones.
- c) Memoria descriptiva indicando el número y tipo de habitaciones, la clasificación y categoría pretendida.

3. La solicitud de informe previo no posibilita el inicio de la actividad.

Artículo 39. Declaración responsable y clasificación.

1. Los titulares de los establecimientos hoteleros, con carácter previo al inicio de la prestación del servicio de alojamiento, deberán presentar ante el Instituto de Turismo de la Región de Murcia una declaración responsable para la clasificación turística, según modelo normalizado, a los efectos que establece el artículo 69 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, en la que constará como mínimo:

- a) Datos del titular y representante en su caso.
- b) Manifestación de que se cumplen todos los requisitos establecidos en esta norma según la clasificación y categoría pretendida, especialmente lo relativo en materia de accesibilidad, que disponen de la documentación que así lo acredita

y que se comprometen al mantenimiento de su cumplimiento durante el periodo de tiempo inherente al ejercicio de la actividad.

- c) Manifestación de disponibilidad del inmueble para ser destinado a alojamiento turístico.
- d) Manifestación de tener suscrito un seguro de responsabilidad civil al que se refiere el artículo 12 del presente decreto y compromiso de mantenerlo en permanente vigencia.
- e) Clasificación y categoría pretendida, de acuerdo al sistema de categorización previsto en el presente decreto.
- f) Designación del responsable del establecimiento.
- g) Manifestación de disponer del certificado final de obra o, en su defecto, certificado de técnico competente acreditativo del cumplimiento de los requisitos de prevención y protección contra incendios exigidos por la normativa vigente tanto de la edificación como de las instalaciones.
- h) Manifestación de tener a disposición de la inspección de turismo, aportándolos por cualquier medio cuando le sean requeridos, los planos del establecimiento: situación y emplazamiento, cotas y superficies, identificación de dependencias con mobiliario, todo ello de cada una de las distintas plantas, así como alzados y sección.
- i) Relación de las habitaciones con indicación del número que las identifica, teniendo en cuenta que los primeros dígitos indican la planta en la que se encuentra; capacidad en plazas y servicios que están dotadas, así como camas supletorias en su caso.

2. Con la presentación de la declaración responsable se entenderá cumplida la obligación que el artículo 40.1 de la Ley 12/2013, de 20 de diciembre, atribuye a las empresas turísticas y con los efectos del artículo 20.1 del indicado texto legal.

3. Desde la presentación de la declaración responsable, a que se refiere el presente artículo, se podrá ejercer la actividad turística, debiendo, no obstante, cumplir la normativa que les sea de aplicación y estar en posesión de otras licencias, autorizaciones u otros títulos de intervención que sean exigidas por otros Organismos en virtud de sus respectivas competencias. Dicha presentación dará lugar a su clasificación y a su inscripción de oficio en el Registro de Empresas y Actividades Turísticas de la Región de Murcia, lo que será notificado al titular del establecimiento con el número de inscripción asignado.

Artículo 40. Comprobación e inspección.

1. La inspección del organismo competente en materia de turismo podrá comprobar la veracidad de los datos o manifestaciones reseñadas en la declaración responsable a que se refiere el apartado 1 del artículo 39 solicitando la documentación correspondiente, según lo indicado en los artículos 20.2 de la Ley 12/2013, de 20 de diciembre, y 69.4 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre.

2. La inexactitud, falsedad u omisión, de carácter esencial, de cualquier dato o información que se incorpore a la declaración responsable, o la no presentación ante la Administración de la misma, determina la imposibilidad de continuar con la actividad afectada, tras la tramitación del correspondiente expediente, previo trámite de audiencia al interesado.

3. Cuando por la inspección de turismo se compruebe que el establecimiento hotelero no reúne las condiciones para ostentar la categoría comunicada, se tramitará, con audiencia del interesado, un procedimiento de revisión que concluirá con la inscripción de la clasificación y/o categoría que le corresponda.

Artículo 41. Comunicación de modificaciones.

1. Los titulares de los establecimientos deberán comunicar al Instituto de Turismo de la Región de Murcia cualquier cambio de titularidad, denominación, ampliación, modificación o reforma sustancial que afecte a las condiciones en que se otorgó la clasificación turística y cualquier modificación que afecte a los datos que figuran en el Registro de Empresas y Actividades Turísticas.

2. Se entiende por modificación o reforma sustancial, a los efectos de esta norma, toda alteración de las instalaciones, de la infraestructura, servicios o características de los establecimientos que puedan afectar a la superficie, capacidad o a su propia clasificación, y que fueron tomadas en consideración para determinar esta última.

3. Cualquier modificación o reforma sustancial podrá suponer la adecuación o la pérdida de la clasificación y categoría del establecimiento, tramitándose el correspondiente expediente con audiencia del interesado que concluirá con la resolución que corresponda.

Artículo 42. Comunicación de cierre temporal.

Los establecimientos hoteleros ofrecerán sus servicios durante todo el año. No obstante, si existieran periodos de inactividad sus titulares deberán comunicarlo previamente al Instituto de Turismo de la Región de Murcia.

Artículo 43. Dispensas.

Excepcionalmente, a petición del titular del establecimiento, el Instituto de Turismo de la Región de Murcia, previo informe técnico y mediante resolución motivada, podrá dispensar del cumplimiento de alguna o algunas de las prescripciones que se establecen en la presente norma, en atención a las particulares circunstancias convenientemente valoradas, o cuando el cumplimiento de las mismas resulte incompatible con la preservación de la fisonomía y el valor arquitectónico, histórico o cultural del inmueble.

El Instituto de Turismo de la Región de Murcia requerirá del titular cuanta documentación precise para valorar dicha dispensa.

No serán objeto de dispensa las medidas mínimas de seguridad.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

D.T. UNICA. Mantenimiento de clasificación y categoría.

Los establecimientos hoteleros que a la entrada en vigor de la presente norma se encuentren inscritos en el Registro de Empresas y Actividades Turísticas de la Región de Murcia, mantendrán su clasificación y categoría, salvo que realicen modificaciones sustanciales de las indicadas en el artículo 41. No obstante, en cualquier momento, se podrá solicitar una nueva clasificación conforme a los criterios de la presente norma.

DISPOSICIONES DEROGATORIAS

D.DT. UNICA.

Queda derogado el Decreto 91/2005, de 22 de julio.

DISPOSICIONES FINALES

D.F. UNICA. Entrada en vigor.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 52.5 de la Ley 6/2004, de 28 de diciembre, del Estatuto del Presidente y del Consejo de Gobierno de la Región de Murcia, la presente norma entrará en vigor a los veinte días desde su publicación en el Boletín Oficial de la Región de Murcia.

Dado en Murcia, a 18 de abril de 2018.- El Presidente, Fernando López Miras.- El Consejero de Turismo, Cultura y Medio Ambiente, Javier Celdrán Lorente

NPE: A-020518-2712

ANEXO 2. Datos de las variables para la estimación del precio por pernoctación del Hotel Terapia en temporada baja y alta por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO)

Año	PrecioNoche	TasaParo	TipInterés	Publicidad	VariaciónPib	Temporada
2019	106,2	13,78	6,66	121,7	2	1
2019	76	13,78	6,66	63,9	2	0
2018	105,5	14,45	6,91	119,9	2,4	1
2018	75,2	14,45	6,91	60,9	2,4	0
2017	101,1	16,55	7,24	110,3	2,9	1
2017	72,8	16,55	7,24	57,7	2,9	0
2016	96,8	18,63	7,12	90,4	3	1
2016	69,9	18,63	7,12	46,5	3	0
2015	89,6	20,9	7,55	81,1	3,8	1
2015	64,9	20,9	7,55	42,5	3,8	0
2014	86,4	23,7	7,73	80	1,4	1
2014	63,8	23,7	7,73	40,2	1,4	0
2013	87,7	25,73	8,9	82,4	-1,4	1
2013	63,6	25,73	8,9	41	-1,4	0
2012	92,3	25,77	7,76	90,5	-3	1
2012	69,2	25,77	7,76	44,4	-3	0
2011	93,4	22,56	8,56	93,6	-0,8	1
2011	71,7	22,56	8,56	45,8	-0,8	0
2010	97,9	20,11	6,92	112,5	0,2	1
2010	71,5	20,11	6,92	57,5	0,2	0
2009	95,5	18,66	9,27	100	-3,8	1
2009	71	18,66	9,27	50	-3,8	0

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 3. Multicolinealidad. Omisión de variables

```
Call:
lm(formula = PrecioNoche ~ TasaParo, data = Dataset)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-16.9810 -13.8444  0.2827  13.1399  16.2798

Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  105.6623    15.2359   6.935 9.83e-07 ***
TasaParo      -1.1379     0.7446  -1.528  0.142
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 13.82 on 20 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.1046, Adjusted R-squared:  0.05979
F-statistic: 2.335 on 1 and 20 DF,  p-value: 0.1421
```

Fuente: Elaboración propia.

Al omitir una variable relevante el coeficiente de determinación múltiple disminuye considerablemente lo que implica que no hay síntomas de multicolinealidad fuerte.

ANEXO 4. Multicolinealidad. Regresiones auxiliares

```
Call:
lm(formula = TasaParo ~ Publicidad, data = Dataset)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-6.8347 -2.8395 -0.3366  3.1290  6.5432

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) 23.94892    2.42285   9.885 3.84e-09 ***
Publicidad  -0.05218    0.03068  -1.700   0.105
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1

Residual standard error: 3.879 on 20 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.1263, Adjusted R-squared:  0.08263
F-statistic: 2.892 on 1 and 20 DF, p-value: 0.1045
```

Fuente: Elaboración propia.

No existe apenas relación entre las variables explicativas tasa de paro y publicidad lo que implica que no hay síntomas de multicolinealidad fuerte.

ANEXO 5. Heterocedasticidad. Test de White

The screenshot shows the R Commander interface with the following content:

```

R Commander
Fichero  Editar  Datos  Estadísticos  Gráficas  Modelos  Distribuciones  Herramientas  Ayuda
Conjunto de datos: Dataset  Editar conjunto de datos  Visualizar conjunto de datos  Modelo: LinearModel.3
R Script  R Markdown

Dataset$e2 <- with(Dataset, residuals.LinearModel.1* residuals.LinearModel.1)
LinearModel.2 <- lm(e2 ~ TasaParo + Publicidad + Temporada +TasaParo*TasaParo
+Publicidad*Publicidad +Temporada*Temporada +TasaParo*Publicidad +TasaParo*Temporada
+Publicidad*Temporada, data=Dataset)
summary(LinearModel.2)
LinearModel.3 <- lm(e2 ~ TasaParo + Publicidad + Temporada +I(TasaParo * TasaParo) +
I(Publicidad * Publicidad) + I(Temporada * Temporada) + TasaParo * Publicidad +
TasaParo * Temporada + Publicidad * Temporada, data=Dataset)
summary(LinearModel.3)

```

Salida

```

-4.5772 -2.1431 -0.2247  1.4287 10.9480

Coefficients: (1 not defined because of singularities)
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)   133.188572  225.634203   0.590   0.565
TasaParo      -7.684824  13.075866  -0.588   0.567
Publicidad    -2.404872   3.799639  -0.633   0.538
Temporada    161.384313  211.609695   0.763   0.459
I(TasaParo * TasaParo)  0.106468   0.199283   0.534   0.602
I(Publicidad * Publicidad) 0.008254   0.018241   0.452   0.658
I(Temporada * Temporada)      NA         NA         NA     NA
TasaParo:Publicidad  0.080978   0.101867   0.795   0.441
TasaParo:Temporada  -4.814254   4.792596  -1.005   0.333
Publicidad:Temporada -0.885029   1.719356  -0.515   0.615

Residual standard error: 4.41 on 13 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.3066, Adjusted R-squared:  -0.1202
F-statistic: 0.7184 on 8 and 13 DF,  p-value: 0.6734

```

Mensajes

```

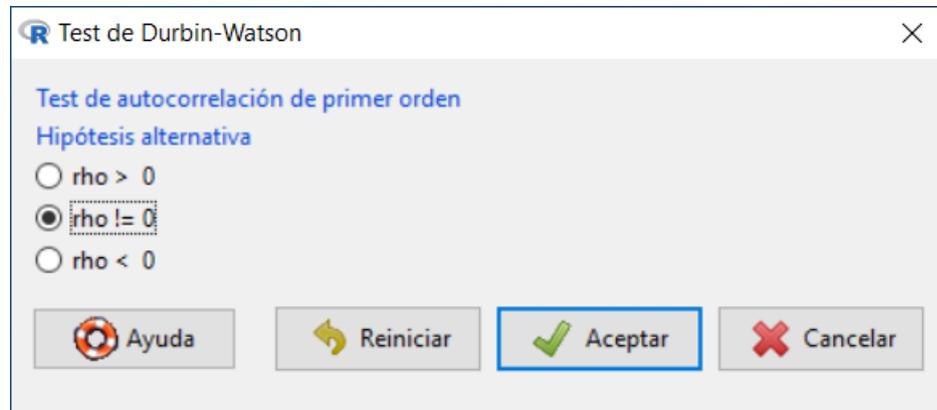
[3] NOTA: El conjunto de datos Dataset tiene 22 filas y 8 columnas.
[4] NOTA: El conjunto de datos Dataset tiene 22 filas y 9 columnas.

```

Fuente: Elaboración propia.

Como el estadístico nxR^2 (2.45) es inferior al límite chí-cuadrado (2.733) podemos afirmar la inexistencia de heterocedasticidad en el modelo estimado con un 95% de confianza.

ANEXO 6. Autocorrelación. Test Durbin Watson



```
Durbin-Watson test

data: PrecioNoche ~ TasaParo + Publicidad + Temporada
DW = 1.8676, p-value = 0.6327
alternative hypothesis: true autocorrelation is not 0
```

Fuente: Elaboración propia.

En las tablas Durbin Watson al 95% obtenemos los siguientes intervalos:

Sí autocorrelación positiva:	[0 – 1.053)
Sí autocorrelación negativa:	(2.947 – 4]
No autocorrelación:	(1.669 – 2.331)
Zonas de incertidumbre:	[1.053 – 1.669] U [2.331 – 2.947]

Como el intervalo DW calculado con “R” tiene un valor de 1.8676, podemos afirmar que el modelo estimado carece de autocorrelación con un 95% de confianza.

ANEXO 7. Predicciones del precio por pernoctación

$$\text{PrecioNoche} = 60.14894 - 0.33632\text{TasaParo} + 0.33110\text{Publicidad} + 9.69610\text{Temporada}$$

AÑO	PRECIO HABITACIÓN	TASA DE PARO	PUBLICIDAD	TEMPORADA
2009	61	18,66	50	0
2009	85,5	18,66	100	1
2010	61,5	20,11	57,5	0
2010	87,9	20,11	112,5	1
2011	61,7	22,56	45,8	0
2011	83,4	22,56	93,6	1
2012	59,2	25,77	44,4	0
2012	82,3	25,77	90,5	1
2013	53,6	25,73	41	0
2013	77,7	25,73	82,4	1
2014	53,8	23,7	40,2	0
2014	76,4	23,7	80	1
2015	54,9	20,9	42,5	0
2015	79,6	20,9	81,1	1
2016	59,9	18,63	46,5	0
2016	86,8	18,63	90,4	1
2017	62,8	16,55	57,7	0
2017	91,1	16,55	110,3	1
2018	65,2	14,45	60,9	0
2018	95,5	14,45	119,9	1
2019	66	13,78	63,9	0
2019	96,2	13,78	121,7	1
2020	78,755299	13,6	70,01	0
2020	109,416651	13,6	133,33	1
2021	79,88086	13	72,8	0
2021	113,065194	13	143,74	1
2022	80,11524	12,5	73	0
2022	116,090747	12,5	152,37	1
2023	80,7844274	12,43	74,95	0
2023	119,1405434	12,43	161,51	1
2024	82,0501168	12,26	78,6	0
2024	121,8730058	12,26	169,59	1
2025	82,6810338	11,91	80,15	0
2025	124,2355758	11,91	176,37	1
2026	83,814313	11,1	82,75	0
2026	126,663456	11,1	182,88	1

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 8. Condiciones préstamo ICO



ICO EMPRESAS Y EMPRENDEDORES

Clientes

Podrán solicitar estos préstamos los autónomos, las entidades públicas y privadas (empresas, fundaciones, ONG's, Administración Pública), que realicen su actividad empresarial en España con independencia de su domicilio social o fiscal y de si la mayor parte de su capital es español o extranjero.

También podrán solicitar financiación a través de esta Línea los particulares, las comunidades de propietarios y las agrupaciones de comunidades de propietarios para rehabilitar viviendas y edificios o reforma de sus elementos comunes.

Conceptos financiables

- La financiación podrá destinarse a desarrollar los proyectos de inversión y/o las necesidades generales de la actividad, entre otras, necesidades de liquidez tales como gastos corrientes, nóminas, pagos a proveedores, compra de mercancía, etc.
- Necesidades tecnológicas
- Adquisición de activos fijos nuevos o de segunda mano.
- Vehículos turismos e industriales
- Adecuación y reforma de instalaciones
- Adquisición de empresas.
- Rehabilitación o reforma de edificios, elementos comunes y viviendas (IVA o impuestos análogos incluidos) en el caso de comunidades de propietarios, agrupaciones de comunidades de propietarios y particulares.

Dónde se puede solicitar la financiación

En cualquiera de las Entidades de Crédito que colaboran con el ICO en este producto.

Puede consultar el listado completo de entidades a las que se puede dirigir en el apartado

["Dónde solicitar"](#) que figura en la ficha de producto.

Concesión de la financiación

La Entidad de Crédito en la que se presente la solicitud decidirá sobre la concesión de la financiación.

Importe máximo por cliente

El importe máximo por cliente y año es de 12,5 millones de euros, en una o varias operaciones.



Modalidad de la operación

La financiación podrá formalizarse bajo la modalidad de préstamo, leasing, renting o línea de crédito.

Plazo de amortización y carencia

- de 1 hasta 6 años con 0 ó 1 año de carencia de principal
- de 7 hasta 9 años con 0, 1 ó 2 años de carencia
- de 10, 12, 15 y 20 años con 0, 1, 2 hasta 3 años de carencia

Tipo de interés del préstamo

El cliente podrá elegir entre un tipo de interés fijo o variable.

Si la operación se formalizó a tipo de interés variable, éste será revisado semestralmente por la Entidad de Crédito de acuerdo con lo establecido en el contrato de financiación.

Comisiones y gastos

La Entidad de Crédito podrá aplicar una comisión al inicio de la operación. El coste para el cliente de esta comisión más el tipo de interés, no podrán superar la TAE máxima que la Entidad de Crédito puede aplicar a la operación en función de su plazo.

Además podrá aplicarse una comisión de amortización anticipada voluntaria que, con carácter general, será del 1% sobre el importe cancelado cuando la operación se haya formalizado a tipo fijo. Cuando se haya formalizado a tipo variable, se aplicará una comisión máxima del 0,8% y mínima al 0,05%, en función de la vida residual de la operación en la fecha de liquidación de la amortización. [Ampliar información sobre la cancelación anticipada del préstamo.](#)

En caso de amortización anticipada obligatoria, se devengará una comisión en concepto de penalización del 2% sobre el importe indebidamente formalizado.

TAE de la operación

La Tasa Anual Equivalente (TAE) aplicable a la operación estará compuesta por el coste de la comisión inicial que en su caso aplique la Entidad de Crédito más el tipo de interés.

La TAE no podrá superar los límites siguientes:

- Para operaciones a plazo igual a 1 año: tipo fijo o variable más hasta 2,30 %.
- Para operaciones a plazo de 2, 3 ó 4 años: tipo fijo o variable más hasta 4,00%.



Instituto de Crédito Oficial

- Para operaciones a un plazo igual o superior a 5 años: tipo fijo o variable más hasta 4,30%.

En el apartado "TAE" que figura en la ficha del producto en www.ico.es podrá consultar el coste máximo para el cliente (TAE) que se puede aplicar a las nuevas operaciones que se formalicen dentro de esta Línea. Esta TAE se actualiza con carácter quincenal.

Garantías

La Entidad de Crédito podrá solicitar las garantías que estime oportunas salvo aval de la SGR o SAECA.

Compatibilidad de esta financiación con las ayudas que conceden otros organismos

Esta financiación será compatible con ayudas recibidas de las Comunidades Autónomas (CCAA) u otras instituciones.

Documentación

El cliente tendrá que presentar la documentación que cada Entidad de Crédito considere necesaria para estudiar la operación.

Vigencia

El cliente podrá formalizar operaciones con la Entidad de Crédito durante todo el año 2020

Si necesita ampliar esta información, no olvide que ponemos a su disposición un teléfono gratuito de atención al cliente, 900 121 121, para que nos haga llegar sus consultas.

ANEXO 9. Análisis de sensibilidad sobre el desembolso inicial

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
Cobros		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	1.588.272,67
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Cláusula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	400.000,00	300.500,09	309.011,71	318.277,23	326.061,40	334.854,47
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		78.474,80	80.519,83	83.127,48	84.056,78	85.792,07
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-400.000,00	282.010,21	285.633,59	290.863,74	290.975,18	1.253.418,20

Desembolso inicial:

-1.266.184 €

0,00 €

Coste de capital (k):

8,50%

TIR:

8,50%

VAN:

0,00 €

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 10. Análisis de sensibilidad sobre el coste de capital

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
Cobros		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	1.588.272,67
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Cláusula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	400.000,00	300.500,09	309.011,71	318.277,23	326.061,40	334.854,47
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		78.474,80	80.519,83	83.127,48	84.056,78	85.792,07
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-400.000,00	282.010,21	285.633,59	290.863,74	290.975,18	1.253.418,20

Desembolso inicial: -960.000 €

Coste de capital (k):

13,86%

TIR:

13,86%

VAN:

0,00 €

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 11. Análisis de sensibilidad sobre la tasa impositiva

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
Cobros		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	1.588.272,67
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Cláusula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	400.000,00	381.078,01	391.689,47	403.632,52	412.370,89	422.945,77
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		159.052,72	163.197,58	168.482,77	170.366,27	173.883,36
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		50,67%	50,67%	50,67%	50,67%	50,67%
FNC	-400.000,00	201.432,29	202.955,83	205.508,45	204.665,69	1.165.326,90

Desembolso inicial: -960.000 €

Coste de capital (k): 8,50%

TIR: 8,50%

VAN: 0,00 €

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 12. Análisis de sensibilidad sobre el presupuesto de obras

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
Cobros		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	1.588.272,67
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Cláusula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	732.210,00	300.500,09	309.011,71	318.277,23	326.061,40	334.854,47
Reforma del hotel a cuatro estrellas	732.210,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		78.474,80	80.519,83	83.127,48	84.056,78	85.792,07
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-732.210,00	282.010,21	285.633,59	290.863,74	290.975,18	1.253.418,20

Desembolso inicial: -960.000 €

Coste de capital (k): 8,50%

TIR: 8,50%

VAN: 0,00 €

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 13. Análisis de sensibilidad mixta IMSERSO-PERSONAL

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		512.985,30	523.729,80	536.807,16	543.256,09	553.016,57
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos		237.670,31	243.523,37	249.549,67	255.754,41	262.142,96
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal	15% reducción	101.664,50	104.714,44	107.855,87	111.091,54	114.424,29
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		275.314,99	280.206,43	287.257,49	287.501,68	290.873,61
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		262.314,99	269.642,83	279.209,49	282.051,01	288.104,70
Cobros		512.985,30	523.729,80	536.807,16	543.256,09	553.016,57
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cláusula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	400.000,00	269.663,24	277.423,57	285.918,73	292.912,98	300.896,05
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		101.664,50	104.714,44	107.855,87	111.091,54	114.424,29
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		65.578,75	67.410,71	69.802,37	70.512,75	72.026,18
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-400.000,00	243.322,06	246.306,23	250.888,43	250.343,12	1.212.120,52

Desembolso inicial: -960.000 €

VAN: 148.709,92 €

Coste de capital (k): 8,50%

TIR: 11,37%

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 14. Análisis de sensibilidad sobre el grado de ocupación

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		475.243,14	484.559,94	495.850,62	502.248,06	511.238,83
Ingresos habitaciones temporada alta		237.520,14	243.760,44	250.857,21	254.174,58	259.146,36
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		219.632,03	222.557,54	227.267,55	226.889,25	228.903,34
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		206.632,03	211.993,94	219.219,55	221.438,58	226.134,43
Cobros		475.243,14	484.559,94	495.850,62	502.248,06	511.238,83
Cobros habitaciones temporada alta		237.520,14	243.760,44	250.857,21	254.174,58	259.146,36
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Clausula recompra Hotel Terapia						960.000,00
Pagos	400.000,00	273.683,30	281.490,37	289.954,64	297.364,27	305.596,01
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		51.658,01	52.998,49	54.804,89	55.359,65	56.533,61
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-400.000,00	201.559,84	203.069,57	205.895,98	204.883,79	1.165.642,82

Desembolso inicial: -960.000 €

TIR: **8,50%**

Coste de capital (k): 8,50%

VAN: **0,00 €**

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 15. Aplicación de la cláusula de penalización

VAN HOTEL TERAPIA	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	628.272,67
Ingresos habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Ingresos habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Predicción precios temporada alta		116,09	119,14	121,87	124,23	126,66
Predicción precios temporada baja		80,11	80,78	82,05	82,68	83,81
Grado ocupación temporada alta		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Grado ocupación temporada baja		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Número de habitaciones hotel		20	20	20	20	20
Días actividad temporada alta		165	165	166	165	165
Días actividad temporada baja		200	200	200	200	200
Ingresos alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Ingresos IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Gastos		255.611,11	262.002,40	268.583,06	275.358,81	282.335,49
Amortizaciones		36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32	36.598,32
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Gastos de personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
BAIT		326.899,19	332.642,90	340.557,91	341.677,77	345.937,18
Intereses		13.000,00	10.563,60	8.048,00	5.450,67	2.768,91
BAT		313.899,19	322.079,30	332.509,91	336.227,10	343.168,27
Cobros		582.510,30	594.645,30	609.140,97	617.036,58	1.060.272,67
Cobros habitaciones temporada alta		344.787,30	353.845,80	364.147,56	368.963,10	376.180,20
Cobros habitaciones temporada baja		144.198,00	145.404,00	147.690,00	148.824,00	150.858,00
Cobros alquiler restaurante		24.000,00	24.480,00	24.969,60	25.468,99	25.978,37
Cobros IMSERSO		69.525,00	70.915,50	72.333,81	73.780,49	75.256,10
Penalización recompra Hotel Terapia						432.000,00
Pagos	400.000,00	300.500,09	309.011,71	318.277,23	326.061,40	334.854,47
Reforma del hotel a cuatro estrellas	400.000,00					
Cotización régimen autónomos		29.304,72	30.037,34	30.788,27	31.557,98	32.346,93
Pagos al personal personal		119.605,30	123.193,46	126.889,26	130.695,94	134.616,82
Contrato comunicaciones		2.400,00	2.496,00	2.595,84	2.699,67	2.807,66
Contrato seguridad incendios		2.250,00	2.328,75	2.410,26	2.494,62	2.581,93
Contrato suministro eléctrico		6.982,12	7.121,76	7.264,20	7.409,48	7.557,67
Contrato suministro agua		7.250,30	7.395,31	7.543,21	7.694,08	7.847,96
Contrato seguro		3.850,00	4.004,00	4.164,16	4.330,73	4.503,96
Contrato de mantenimiento y limpieza		35.189,60	36.245,29	37.332,65	38.452,63	39.606,20
Otros contratos		4.980,75	5.130,17	5.284,08	5.442,60	5.605,88
Menaje		7.200,00	7.452,00	7.712,82	7.982,77	8.262,17
Impuesto de sociedades		78.474,80	80.519,83	83.127,48	84.056,78	85.792,07
Otros impuestos		3.012,50	3.087,81	3.165,01	3.244,13	3.325,24
Tasa media impuesto de sociedades		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
FNC	-400.000,00	282.010,21	285.633,59	290.863,74	290.975,18	725.418,20

Desembolso inicial: -960.000 €

VAN: -16.083,55 €

Coste de capital (k): 8,50%

TIR: 8,14%

Fuente: Elaboración propia.

LISTA DE ABREVIATURAS Y SIGLAS

ADE	Administración y Dirección de Empresas
BAIT	Beneficio Antes de Intereses e Impuestos
BAT	Beneficio Antes de Impuestos
BDE	Banco de España
BN	Beneficio Neto
BOE	Boletín Oficial del Estado
COVID19	Coronavirus Disease 2019
DW	Estadístico Durbin Watson
FNC	Flujos Netos de Caja
ICO	Instituto de Crédito Oficial
INE	Instituto Nacional de Estadística
IMSERSO	Instituto de Mayores y Servicios Sociales
MCO	Mínimos Cuadrados Ordinarios
PIB	Producto Interior Bruto
PGC	Plan General de Contabilidad
R	Programa y lenguaje de programación estadístico
RETA	Régimen Especial de Trabajadores Autónomos
ROA	Return On Assets. Rentabilidad Económica
ROE	Return On Equity. Rentabilidad Financiera
TFG	Trabajo de Fin de Grado
TIR	Tasa Interna de Rentabilidad. Tasa Interna de Rendimiento
UCAM	Universidad Católica San Antonio de Murcia
VAN	Valor Actual Neto

α	Nivel de significación
β_i	Parámetro beta
$\hat{\beta}_i$	Parámetro beta estimado
ξ_t	Residuos generados por el proceso en el periodo actual
ξ_{t-1}	Residuos generados por el proceso en el periodo anterior
H_0	Hipótesis nula
H_a	Hipótesis alternativa
σ^2	Sigma cuadrado. Varianza poblacional
ρ	Rho. Coeficiente de correlación
η_t	Ruido blanco
R^2	Coeficiente de determinación múltiple. Bondad del ajuste
χ	Chí cuadrado
K	Coste de capital. Tasa de descuento

LISTADO DE TABLAS HOTEL TERAPIA

- Tabla 1.** Resultados de la estimación del modelo mediante “R”
- Tabla 2.** Estimación del modelo eliminado los tipos de interés al consumo
- Tabla 3.** Estimación del modelo eliminado la tasa de variación del PIB
- Tabla 4.** Efecto multiplicativo de la publicidad sobre el tipo de temporada
- Tabla 5.** Predicciones del precio por pernoctación del Hotel Terapia
- Tabla 6.** Cuadro de amortización del préstamo ICO
- Tabla 7.** Cuadro del cálculo de los FNC del VAN y la TIR
- Tabla 8.** Balance de situación agregado y proyectado
- Tabla 9.** Masas patrimoniales
- Tabla 10.** Ratios de liquidez
- Tabla 11.** Ratios de solvencia
- Tabla 12.** Cuenta abreviada de resultados
- Tabla 13.** Rentabilidad económica
- Tabla 14.** Rentabilidad financiera
- Tabla 15.** Relación entre la rentabilidad económica y la financiera

PÁGINAS WEB VISITADAS PARA EL TFG HOTEL TERAPIA

[https://sede.carm.es/web/pagina?IDCONTENIDO=656&IDTIPO=240&RASTRO=c\\$m40288](https://sede.carm.es/web/pagina?IDCONTENIDO=656&IDTIPO=240&RASTRO=c$m40288)

(28 de enero 2020) Decreto categorías establecimientos hoteleros.

https://www.ine.es/prensa/iph_tabla.htm

(30 de enero 2020) Estadísticas índices de precios hoteleros INE

https://www.ine.es/prensa/epa_tabla.htm

(5 de febrero de 2020) Estadística tasa de paro

<https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/bolest19.html>

(5 de febrero de 2020) Tipos de interés consumo personal

<https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>

(6 de febrero 2020) Datos variación PIB España

https://www.bde.es/bde/es/areas/analisis-economi/analisis-economi/proyecciones-mac/Proyecciones_macroeconomicas.html

(13 de abril 2020) Predicciones paro en España

<https://www.ico.es/web/ico/ico-empresas-y-emprendedores>

(30 de mayo 2020) Página oficial ICO

https://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/Ayuda/Manuales__Folletos_y_Videos/Manuales_practicos/_Ayuda_Folleto_Actividades_economicas/4__Impuesto_sobre_Sociedades/4_3_Tipo_de_gravamen_y_cuota_integra/4_3_Tipo_de_gravamen_y_cuota_integra.html

Tasa impuesto de sociedades (1 junio 2020)

Estos datos sobre precios (desde el 2009 hasta el 2019), tanto en temporada alta como baja, se han recogido en páginas especializadas en la oferta de plazas hoteleras, en concreto www.booking.com, www.trivago.es, www.kayak.es, www.atrapalo.com, www.hoteles.net y www.momondo.es

(diferentes fechas)

<https://www.amara-marketing.com/blog-turismo/casos-de-exito-campanas-de-marketing-para-hoteles> Marketing Hotelero.

(diferentes fechas)

BIBLIOGRAFÍA

Matilla García, M. (2018). *Econometría y Predicción* (2ª Edición). Ed. McGraw-Hill Interamericana de España S.L.

Greene, W.H. (1998). *Análisis econométrico* (3ª Edición). Madrid, España: Ed. Prentice Hall.

Pérez Gorostegui, E. (2017). *Curso de Economía de la Empresa. Introducción*. Ed. Ramón Areces.

Pérez Gorostegui, E. (2017). *Prácticas del Curso de Economía de la Empresa. Introducción*. Ed. Ramón Areces.

Muños Merchante, A. (2017). *Análisis de Estados Financieros*. Madrid, España. Ed. Sanz y Torres.

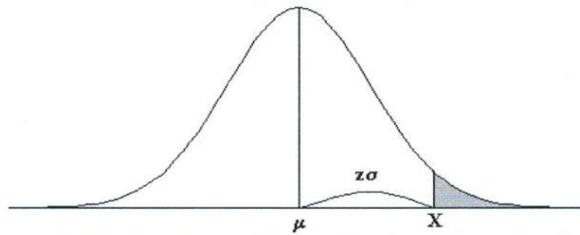
Muñoz Merchante, A. (2017). *Prácticas de Análisis de Estados Financieros*. Madrid, España. Ed. Sanz y Torres.

Omeñaca García, J. (2019). *Plan General de Contabilidad y PGC de PYMES comentados*. (8ª Edición Actualizada). Ed. Deusto.

TABLAS ESTADÍSTICAS

TABLA 1: DISTRIBUCIÓN NORMAL

Áreas bajo la curva normal



Ejemplo:

$$Z = \frac{X - \mu}{\sigma}$$

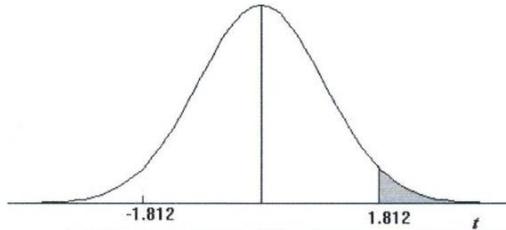
$$P [Z > 1] = 0.1587$$

$$P [Z > 1.96] = 0.0250$$

Desv. normal x	0.00	0.01	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.09
0.0	0.5000	0.4960	0.4920	0.4880	0.4840	0.4801	0.4761	0.4721	0.4681	0.4641
0.1	0.4602	0.4562	0.4522	0.4483	0.4443	0.4404	0.4364	0.4325	0.4286	0.4247
0.2	0.4207	0.4168	0.4129	0.4090	0.4052	0.4013	0.3974	0.3936	0.3897	0.3859
0.3	0.3821	0.3783	0.3745	0.3707	0.3669	0.3632	0.3594	0.3557	0.3520	0.3483
0.4	0.3446	0.3409	0.3372	0.3336	0.3300	0.3264	0.3228	0.3192	0.3156	0.3121
0.5	0.3085	0.3050	0.3015	0.2981	0.2946	0.2912	0.2877	0.2843	0.2810	0.2776
0.6	0.2743	0.2709	0.2676	0.2643	0.2611	0.2578	0.2546	0.2514	0.2483	0.2451
0.7	0.2420	0.2389	0.2358	0.2327	0.2296	0.2266	0.2236	0.2206	0.2177	0.2148
0.8	0.2119	0.2090	0.2061	0.2033	0.2005	0.1977	0.1949	0.1922	0.1894	0.1867
0.9	0.1841	0.1814	0.1788	0.1762	0.1736	0.1711	0.1685	0.1660	0.1635	0.1611
1.0	0.1587	0.1562	0.1539	0.1515	0.1492	0.1469	0.1446	0.1423	0.1401	0.1379
1.1	0.1357	0.1335	0.1314	0.1292	0.1271	0.1251	0.1230	0.1210	0.1190	0.1170
1.2	0.1151	0.1131	0.1112	0.1093	0.1075	0.1056	0.1038	0.1020	0.1003	0.0985
1.3	0.0968	0.0951	0.0934	0.0918	0.0901	0.0885	0.0869	0.0853	0.0838	0.0823
1.4	0.0808	0.0793	0.0778	0.0764	0.0749	0.0735	0.0721	0.0708	0.0694	0.0681
1.5	0.0668	0.0655	0.0643	0.0630	0.0618	0.0606	0.0594	0.0582	0.0571	0.0559
1.6	0.0548	0.0537	0.0526	0.0516	0.0505	0.0495	0.0485	0.0475	0.0465	0.0455
1.7	0.0446	0.0436	0.0427	0.0418	0.0409	0.0401	0.0392	0.0384	0.0375	0.0367
1.8	0.0359	0.0351	0.0344	0.0336	0.0329	0.0322	0.0314	0.0307	0.0301	0.0294
1.9	0.0287	0.0281	0.0274	0.0268	0.0262	0.0256	0.0250	0.0244	0.0239	0.0233
2.0	0.0228	0.0222	0.0217	0.0212	0.0207	0.0202	0.0197	0.0192	0.0188	0.0183
2.1	0.0179	0.0174	0.0170	0.0166	0.0162	0.0158	0.0154	0.0150	0.0146	0.0143
2.2	0.0139	0.0136	0.0132	0.0129	0.0125	0.0122	0.0119	0.0116	0.0113	0.0110
2.3	0.0107	0.0104	0.0102	0.0099	0.0096	0.0094	0.0091	0.0089	0.0087	0.0084
2.4	0.0082	0.0080	0.0078	0.0075	0.0073	0.0071	0.0069	0.0068	0.0066	0.0064
2.5	0.0062	0.0060	0.0059	0.0057	0.0055	0.0054	0.0052	0.0051	0.0049	0.0048
2.6	0.0047	0.0045	0.0044	0.0043	0.0041	0.0040	0.0039	0.0038	0.0037	0.0036
2.7	0.0035	0.0034	0.0033	0.0032	0.0031	0.0030	0.0029	0.0028	0.0027	0.0026
2.8	0.0026	0.0025	0.0024	0.0023	0.0023	0.0022	0.0021	0.0021	0.0020	0.0019
2.9	0.0019	0.0018	0.0018	0.0017	0.0016	0.0016	0.0015	0.0015	0.0014	0.0014
3.0	0.0013	0.0013	0.0013	0.0012	0.0012	0.0011	0.0011	0.0011	0.0010	0.0010

TABLA 2: DISTRIBUCIÓN t DE STUDENT

Puntos de porcentaje de la distribución t



Ejemplo

Para $\phi = 10$ grados de libertad:

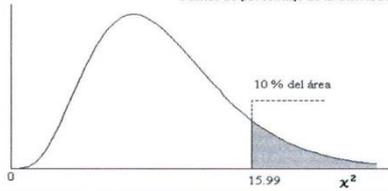
$$P[t > 1.812] = 0.05$$

$$P[t < -1.812] = 0.05$$

α Γ	0,25	0,2	0,15	0,1	0,05	0,025	0,01	0,005	0,0005
1	1,000	1,376	1,963	3,078	6,314	12,706	31,821	63,656	636,578
2	0,816	1,061	1,386	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	31,600
3	0,765	0,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	12,924
4	0,741	0,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	8,610
5	0,727	0,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	6,869
6	0,718	0,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,959
7	0,711	0,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	5,408
8	0,706	0,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	5,041
9	0,703	0,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	4,781
10	0,700	0,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,587
11	0,697	0,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,437
12	0,695	0,873	1,083	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	4,318
13	0,694	0,870	1,079	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	4,221
14	0,692	0,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	4,140
15	0,691	0,866	1,074	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	4,073
16	0,690	0,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	4,015
17	0,689	0,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,965
18	0,688	0,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,922
19	0,688	0,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,883
20	0,687	0,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,850
21	0,686	0,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,819
22	0,686	0,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,792
23	0,685	0,858	1,060	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,768
24	0,685	0,857	1,059	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,745
25	0,684	0,856	1,058	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,725
26	0,684	0,856	1,058	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,707
27	0,684	0,855	1,057	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,689
28	0,683	0,855	1,056	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,674
29	0,683	0,854	1,055	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,660
30	0,683	0,854	1,055	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,646
40	0,681	0,851	1,050	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,551
60	0,679	0,848	1,045	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,460
120	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617	3,373
∞	0,674	0,842	1,036	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,290

TABLA 3: DISTRIBUCIÓN χ^2

Puntos de porcentaje de la distribución χ^2



Ejemplo:

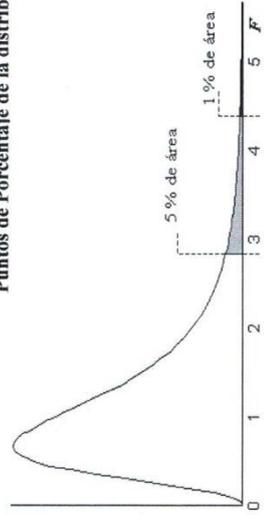
Para $\phi = 10$ grados de libertad

$$P[\chi^2 > 15.99] = 0.10$$

ϕ	0.995	0.99	0.975	0.95	0.9	0.75	0.5	0.25	0.1	0.05	0.025	0.01	0.005	ϕ
1	3.93E-05	1.57E-04	9.82E-04	3.93E-03	1.58E-02	0.102	0.455	1.323	2.71	3.84	5.02	6.63	7.88	1
2	1.00E-02	2.01E-02	5.06E-02	0.103	0.211	0.575	1.386	2.77	4.61	5.99	7.38	9.21	10.60	2
3	7.17E-02	0.115	0.216	0.352	0.584	1.213	2.37	4.11	6.25	7.81	9.35	11.34	12.84	3
4	0.207	0.297	0.484	0.711	1.064	1.923	3.36	5.39	7.78	9.49	11.14	13.28	14.86	4
5	0.412	0.554	0.831	1.145	1.610	2.67	4.35	6.63	9.24	11.07	12.83	15.09	16.75	5
6	0.676	0.872	1.237	1.635	2.20	3.45	5.35	7.84	10.64	12.59	14.45	16.81	18.55	6
7	0.989	1.239	1.690	2.17	2.83	4.25	6.35	9.04	12.02	14.07	16.01	18.48	20.3	7
8	1.344	1.647	2.18	2.73	3.49	5.07	7.34	10.22	13.36	15.51	17.53	20.1	22.0	8
9	1.735	2.09	2.70	3.33	4.17	5.90	8.34	11.39	14.68	16.92	19.02	21.7	23.6	9
10	2.16	2.56	3.25	3.94	4.87	6.74	9.34	12.55	15.99	18.31	20.5	23.2	25.2	10
11	2.60	3.05	3.82	4.57	5.58	7.58	10.34	13.70	17.28	19.68	21.9	24.7	26.8	11
12	3.07	3.57	4.40	5.23	6.30	8.44	11.34	14.85	18.55	21.0	23.3	26.2	28.3	12
13	3.57	4.11	5.01	5.89	7.04	9.30	12.34	15.98	19.81	22.4	24.7	27.7	29.8	13
14	4.07	4.66	5.63	6.57	7.79	10.17	13.34	17.12	21.1	23.7	26.1	29.1	31.3	14
15	4.60	5.23	6.26	7.26	8.55	11.04	14.34	18.25	22.3	25.0	27.5	30.6	32.8	15
16	5.14	5.81	6.91	7.96	9.31	11.91	15.34	19.37	23.5	26.3	28.8	32.0	34.3	16
17	5.70	6.41	7.56	8.67	10.09	12.79	16.34	20.5	24.8	27.6	30.2	33.4	35.7	17
18	6.26	7.01	8.23	9.39	10.86	13.68	17.34	21.6	26.0	28.9	31.5	34.8	37.2	18
19	6.84	7.63	8.91	10.12	11.65	14.56	18.34	22.7	27.2	30.1	32.9	36.2	38.6	19
20	7.43	8.26	9.59	10.85	12.44	15.45	19.34	23.8	28.4	31.4	34.2	37.6	40.0	20
21	8.03	8.90	10.28	11.59	13.24	16.34	20.3	24.9	29.6	32.7	35.5	38.9	41.4	21
22	8.64	9.54	10.98	12.34	14.04	17.24	21.3	26.0	30.8	33.9	36.8	40.3	42.8	22
23	9.26	10.20	11.69	13.09	14.85	18.14	22.3	27.1	32.0	35.2	38.1	41.6	44.2	23
24	9.89	10.86	12.40	13.85	15.66	19.04	23.3	28.2	33.2	36.4	39.4	43.0	45.6	24
25	10.52	11.52	13.12	14.61	16.47	19.94	24.3	29.3	34.4	37.7	40.6	44.3	46.9	25
26	11.16	12.20	13.84	15.38	17.29	20.8	25.3	30.4	35.6	38.9	41.9	45.6	48.3	26
27	11.81	12.88	14.57	16.15	18.11	21.7	26.3	31.5	36.7	40.1	43.2	47.0	49.6	27
28	12.46	13.56	15.31	16.93	18.94	22.7	27.3	32.6	37.9	41.3	44.5	48.3	51.0	28
29	13.12	14.26	16.05	17.71	19.77	23.6	28.3	33.7	39.1	42.6	45.7	49.6	52.3	29
30	13.79	14.95	16.79	18.49	20.6	24.5	29.3	34.8	40.3	43.8	47.0	50.9	53.7	30
40	20.7	22.2	24.4	26.5	29.1	33.7	39.3	45.6	51.8	55.8	59.3	63.7	66.8	40
50	28.0	29.7	32.4	34.8	37.7	42.9	49.3	56.3	63.2	67.5	71.4	76.2	79.5	50
60	35.5	37.5	40.5	43.2	46.5	52.3	59.3	67.0	74.4	79.1	83.3	88.4	92.0	60
70	43.3	45.4	48.8	51.7	55.3	61.7	69.3	77.6	85.5	90.5	95.0	100.4	104.2	70
80	51.2	53.5	57.2	60.4	64.3	71.1	79.3	88.1	96.6	101.9	106.6	112.3	116.3	80
90	59.2	61.8	65.6	69.1	73.3	80.6	89.3	98.6	107.6	113.1	118.1	124.1	128.3	90
100	67.3	70.1	74.2	77.9	82.4	90.1	99.3	109.1	118.5	124.3	129.6	135.8	140.2	100
Z_{α}	-2.58	-2.33	-1.96	-1.64	-1.28	-0.674	0.000	0.674	1.282	1.645	1.96	2.33	2.58	Z_{α}

Para $\phi > 100$ tómese $\chi^2 = \frac{1}{2} (Z_{\alpha} + \sqrt{2\phi - 1})^2$. Z_{α} es la desviación normal estandarizada correspondiente al nivel de significancia y se muestra en la parte superior de la tabla.

TABLA 4: DISTRIBUCIÓN F DE FISHER
Puntos de Porcentaje de la distribución F



Ejemplo:
Para $n_1 = 9, n_2 = 12$ grados de libertad:
 $P[F > 2.80] = 0.05$
 $P[F > 4.39] = 0.01$

n_2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	60	75	100	200	500	∞
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	246	248	249	250	251	252	253	253	254	254	254	254
2	4052	4999	5404	5624	5764	5859	5928	5981	6022	6056	6083	6107	6143	6170	6209	6234	6260	6286	6302	6324	6334	6350	6360	6366	6366
3	98.00	98.00	98.16	98.25	98.30	98.33	98.36	98.38	98.40	98.41	98.42	98.43	98.44	98.45	98.46	98.47	98.48	98.48	98.48	98.48	98.49	98.49	98.50	98.50	98.50
4	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.71	8.69	8.66	8.64	8.62	8.59	8.56	8.54	8.52	8.50	8.48	8.46	8.45
5	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.87	5.84	5.80	5.77	5.75	5.72	5.70	5.68	5.66	5.65	5.64	5.63	5.63
6	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.64	4.60	4.56	4.53	4.50	4.46	4.44	4.42	4.41	4.39	4.37	4.37	4.37
7	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.96	3.92	3.87	3.84	3.81	3.77	3.75	3.73	3.71	3.69	3.68	3.67	3.67
8	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.53	3.49	3.44	3.41	3.38	3.34	3.32	3.29	3.27	3.25	3.24	3.23	3.23
9	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.24	3.20	3.15	3.12	3.08	3.04	3.02	2.99	2.97	2.95	2.94	2.93	2.93
10	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.03	2.99	2.94	2.90	2.86	2.83	2.80	2.77	2.76	2.75	2.74	2.73	2.73
11	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.86	2.83	2.77	2.74	2.70	2.66	2.62	2.59	2.56	2.55	2.54	2.54	2.54
12	4.84	3.98	3.59	3.36	3.21	3.10	3.02	2.95	2.89	2.85	2.81	2.77	2.72	2.68	2.63	2.59	2.55	2.51	2.47	2.43	2.40	2.37	2.35	2.34	2.34
13	4.74	3.88	3.49	3.26	3.11	3.00	2.92	2.85	2.79	2.75	2.71	2.67	2.62	2.58	2.53	2.49	2.45	2.41	2.37	2.33	2.30	2.27	2.25	2.24	2.24
14	4.66	3.80	3.41	3.18	3.03	2.92	2.84	2.77	2.71	2.67	2.63	2.59	2.54	2.50	2.45	2.41	2.37	2.33	2.29	2.25	2.22	2.19	2.17	2.16	2.16
15	4.59	3.73	3.34	3.11	2.96	2.85	2.77	2.71	2.65	2.61	2.57	2.53	2.48	2.44	2.39	2.35	2.31	2.27	2.23	2.19	2.16	2.13	2.11	2.10	2.10
16	4.53	3.67	3.28	3.05	2.90	2.79	2.71	2.65	2.59	2.55	2.51	2.47	2.42	2.38	2.33	2.29	2.25	2.21	2.17	2.13	2.10	2.07	2.05	2.04	2.04
17	4.48	3.62	3.23	3.00	2.85	2.74	2.66	2.60	2.54	2.50	2.46	2.42	2.37	2.33	2.28	2.24	2.20	2.16	2.12	2.08	2.05	2.02	2.00	1.99	1.99
18	4.43	3.57	3.18	2.95	2.80	2.69	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.37	2.32	2.28	2.23	2.19	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.97	1.95	1.94	1.94
19	4.39	3.53	3.14	2.91	2.76	2.65	2.57	2.51	2.45	2.41	2.37	2.33	2.28	2.24	2.19	2.15	2.11	2.07	2.03	1.99	1.96	1.93	1.91	1.90	1.90
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.72	2.61	2.53	2.47	2.41	2.37	2.33	2.29	2.24	2.20	2.15	2.11	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87	1.86	1.86
25	4.27	3.41	3.02	2.79	2.64	2.53	2.45	2.39	2.33	2.29	2.25	2.21	2.16	2.12	2.07	2.03	1.99	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79	1.78	1.78
30	4.21	3.35	2.96	2.73	2.58	2.47	2.39	2.33	2.27	2.23	2.19	2.15	2.10	2.06	2.01	1.97	1.93	1.89	1.85	1.81	1.77	1.74	1.72	1.71	1.71
40	4.15	3.29	2.90	2.67	2.52	2.41	2.33	2.27	2.21	2.17	2.13	2.09	2.04	2.00	1.95	1.91	1.87	1.83	1.79	1.75	1.71	1.68	1.66	1.65	1.65
50	4.10	3.23	2.84	2.61	2.46	2.35	2.27	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	1.98	1.94	1.89	1.85	1.81	1.77	1.73	1.69	1.65	1.62	1.60	1.59	1.59
60	4.06	3.19	2.80	2.57	2.42	2.31	2.23	2.17	2.11	2.07	2.03	1.99	1.94	1.90	1.85	1.81	1.77	1.73	1.69	1.65	1.61	1.58	1.56	1.55	1.55
75	4.02	3.13	2.74	2.51	2.36	2.25	2.17	2.11	2.05	2.01	1.97	1.93	1.88	1.84	1.79	1.75	1.71	1.67	1.63	1.59	1.55	1.52	1.50	1.49	1.49
100	4.00	3.11	2.72	2.49	2.34	2.23	2.15	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.86	1.82	1.77	1.73	1.69	1.65	1.61	1.57	1.53	1.50	1.48	1.47	1.47
200	3.98	3.09	2.70	2.47	2.32	2.21	2.13	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.84	1.80	1.75	1.71	1.67	1.63	1.59	1.55	1.51	1.48	1.46	1.45	1.45
500	3.96	3.07	2.68	2.45	2.30	2.19	2.11	2.05	1.99	1.95	1.91	1.87	1.82	1.78	1.73	1.69	1.65	1.61	1.57	1.53	1.49	1.46	1.44	1.43	1.43
∞	3.95	3.06	2.67	2.44	2.29	2.18	2.10	2.04	1.98	1.94	1.90	1.86	1.81	1.77	1.72	1.68	1.64	1.60	1.56	1.52	1.48	1.45	1.43	1.42	1.42

n ₁	5% (normal) y 1% (negritas) puntos para la distribución de F n1 grados de libertad (para el mayor cuadrado medio)																								n ₂
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75	100	200	500	∞	
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.74	2.70	2.65	2.61	2.57	2.53	2.51	2.47	2.46	2.43	2.42	2.40	11
12	9.65	7.21	6.22	5.67	5.32	5.07	4.89	4.74	4.63	4.54	4.46	4.40	4.29	4.21	4.10	4.02	3.94	3.86	3.81	3.74	3.71	3.66	3.62	3.60	12
13	9.33	6.93	5.95	5.41	5.06	4.82	4.64	4.50	4.39	4.30	4.22	4.16	4.05	3.97	3.86	3.78	3.70	3.62	3.57	3.50	3.47	3.41	3.38	3.36	13
14	9.07	6.70	5.74	5.21	4.86	4.62	4.44	4.30	4.19	4.10	4.02	3.96	3.86	3.78	3.66	3.59	3.51	3.43	3.38	3.31	3.27	3.22	3.19	3.17	14
15	8.86	6.51	5.56	5.04	4.69	4.45	4.28	4.14	4.03	3.94	3.86	3.80	3.70	3.62	3.51	3.43	3.35	3.27	3.22	3.15	3.11	3.06	3.03	3.00	15
16	8.68	6.36	5.42	4.89	4.55	4.32	4.14	4.00	3.89	3.80	3.73	3.67	3.57	3.49	3.37	3.29	3.21	3.13	3.08	3.01	2.98	2.92	2.89	2.87	16
17	8.53	6.23	5.28	4.77	4.44	4.20	4.03	3.89	3.78	3.69	3.62	3.56	3.46	3.37	3.28	3.24	3.16	3.10	3.02	2.97	2.90	2.86	2.81	2.78	17
18	8.40	6.11	5.16	4.67	4.34	4.10	3.93	3.79	3.68	3.59	3.52	3.46	3.36	3.27	3.18	3.10	3.02	2.97	2.90	2.84	2.80	2.75	2.71	2.68	18
19	8.29	6.01	5.09	4.58	4.25	4.01	3.84	3.71	3.60	3.51	3.43	3.37	3.27	3.19	3.08	3.00	2.92	2.84	2.78	2.71	2.68	2.62	2.59	2.57	19
20	8.18	5.93	5.01	4.50	4.17	3.94	3.77	3.63	3.52	3.43	3.36	3.30	3.19	3.12	3.00	2.92	2.84	2.76	2.71	2.64	2.60	2.55	2.51	2.49	20
21	8.10	5.85	4.94	4.43	4.10	3.87	3.70	3.56	3.46	3.37	3.29	3.23	3.13	3.05	2.94	2.86	2.78	2.69	2.64	2.57	2.54	2.48	2.44	2.42	21
22	8.02	5.78	4.87	4.37	4.04	3.81	3.64	3.51	3.40	3.31	3.24	3.17	3.07	2.99	2.88	2.80	2.72	2.64	2.58	2.51	2.48	2.42	2.38	2.36	22
23	7.95	5.72	4.82	4.31	3.99	3.76	3.59	3.45	3.35	3.26	3.18	3.12	3.02	2.94	2.83	2.75	2.67	2.58	2.53	2.46	2.42	2.36	2.33	2.31	23
24	7.88	5.66	4.76	4.26	3.94	3.71	3.54	3.41	3.30	3.21	3.14	3.07	2.97	2.89	2.78	2.70	2.62	2.54	2.48	2.41	2.37	2.32	2.28	2.26	24
25	7.82	5.61	4.72	4.22	3.90	3.67	3.50	3.36	3.26	3.17	3.09	3.03	2.93	2.85	2.74	2.66	2.58	2.49	2.44	2.37	2.33	2.27	2.24	2.21	25
26	7.77	5.57	4.68	4.18	3.85	3.63	3.46	3.32	3.22	3.13	3.06	2.99	2.89	2.81	2.70	2.62	2.54	2.45	2.40	2.33	2.29	2.23	2.19	2.17	26
27	7.72	5.53	4.64	4.14	3.82	3.59	3.42	3.29	3.18	3.09	3.02	2.96	2.86	2.78	2.66	2.58	2.50	2.42	2.36	2.29	2.25	2.19	2.16	2.13	27
28	7.68	5.49	4.60	4.11	3.78	3.56	3.39	3.26	3.15	3.06	2.99	2.93	2.82	2.75	2.63	2.55	2.47	2.38	2.33	2.26	2.22	2.16	2.12	2.10	28
29	7.64	5.45	4.57	4.07	3.75	3.53	3.36	3.23	3.12	3.03	2.96	2.90	2.79	2.72	2.60	2.52	2.44	2.35	2.30	2.23	2.19	2.13	2.09	2.06	29
30	7.60	5.42	4.54	4.04	3.73	3.50	3.33	3.20	3.09	3.00	2.93	2.87	2.76	2.69	2.57	2.48	2.40	2.33	2.27	2.20	2.16	2.10	2.06	2.03	30
32	7.56	5.39	4.51	4.02	3.70	3.47	3.30	3.17	3.07	2.98	2.91	2.84	2.74	2.66	2.55	2.47	2.39	2.30	2.25	2.17	2.13	2.07	2.03	2.00	32
7.50	5.34	4.46	3.57	3.65	3.43	3.28	3.13	3.02	2.93	2.86	2.80	2.70	2.62	2.50	2.42	2.34	2.25	2.20	2.12	2.08	2.02	1.96	1.91	1.88	

n1	5% (normal) y 1% (negritas) puntos para la distribución de F																						n2		
	n1 grados de libertad (para el mayor cuadrado medio)																								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75	100	200	500	∞	
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	1.99	1.96	1.89	1.84	1.80	1.75	1.71	1.67	1.65	1.61	1.59	1.57	34
40	7.44	5.29	4.42	3.93	3.61	3.39	3.22	3.09	2.98	2.89	2.82	2.76	2.66	2.58	2.46	2.38	2.30	2.21	2.16	2.08	2.04	1.98	1.94	1.91	40
46	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	1.97	1.93	1.87	1.82	1.78	1.73	1.69	1.65	1.62	1.59	1.56	1.55	46
50	7.40	5.25	4.38	3.89	3.57	3.35	3.18	3.05	2.95	2.86	2.79	2.72	2.62	2.54	2.43	2.35	2.26	2.18	2.12	2.04	2.00	1.94	1.90	1.87	50
55	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.28	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.96	1.92	1.85	1.81	1.76	1.71	1.68	1.63	1.61	1.57	1.54	1.53	55
60	7.35	5.21	4.34	3.86	3.54	3.32	3.15	3.02	2.92	2.83	2.75	2.69	2.59	2.51	2.40	2.32	2.23	2.14	2.09	2.01	1.97	1.90	1.86	1.84	60
65	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.95	1.90	1.84	1.79	1.74	1.69	1.66	1.61	1.59	1.55	1.53	1.51	65
70	7.31	5.18	4.31	3.83	3.51	3.29	3.12	2.99	2.89	2.80	2.73	2.66	2.56	2.48	2.37	2.29	2.20	2.11	2.06	1.98	1.94	1.87	1.83	1.81	70
75	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.94	1.89	1.83	1.78	1.73	1.68	1.65	1.60	1.57	1.53	1.51	1.49	75
80	7.28	5.15	4.29	3.80	3.49	3.27	3.10	2.97	2.86	2.78	2.70	2.64	2.54	2.46	2.34	2.26	2.18	2.09	2.03	1.95	1.91	1.85	1.80	1.78	80
85	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.92	1.88	1.81	1.77	1.72	1.67	1.63	1.59	1.56	1.52	1.49	1.48	85
90	7.25	5.12	4.26	3.78	3.47	3.24	3.08	2.95	2.84	2.75	2.68	2.62	2.52	2.44	2.32	2.24	2.15	2.07	2.01	1.93	1.89	1.82	1.78	1.75	90
95	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.91	1.87	1.80	1.76	1.71	1.65	1.62	1.57	1.55	1.51	1.48	1.46	95
100	7.22	5.10	4.24	3.76	3.44	3.22	3.06	2.93	2.82	2.73	2.66	2.60	2.50	2.42	2.30	2.22	2.13	2.04	1.99	1.91	1.86	1.80	1.76	1.73	100
105	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.90	1.86	1.79	1.75	1.70	1.64	1.61	1.56	1.54	1.49	1.47	1.45	105
110	7.19	5.08	4.22	3.74	3.43	3.20	3.04	2.91	2.80	2.71	2.64	2.58	2.48	2.40	2.28	2.20	2.12	2.02	1.97	1.89	1.84	1.78	1.73	1.70	110
115	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.89	1.85	1.78	1.74	1.69	1.63	1.60	1.55	1.52	1.48	1.46	1.44	115
120	7.17	5.06	4.20	3.72	3.41	3.19	3.02	2.89	2.78	2.70	2.63	2.56	2.46	2.38	2.27	2.18	2.10	2.01	1.95	1.87	1.82	1.76	1.71	1.68	120
125	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.88	1.83	1.76	1.72	1.67	1.61	1.58	1.53	1.50	1.46	1.43	1.41	125
130	7.12	5.01	4.16	3.68	3.37	3.15	2.98	2.85	2.75	2.66	2.59	2.53	2.42	2.34	2.23	2.15	2.06	1.97	1.91	1.83	1.78	1.71	1.67	1.64	130
135	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.86	1.82	1.75	1.70	1.65	1.59	1.56	1.51	1.48	1.44	1.41	1.39	135
140	7.08	4.98	4.13	3.65	3.34	3.12	2.95	2.82	2.72	2.63	2.56	2.50	2.39	2.31	2.20	2.12	2.03	1.94	1.88	1.79	1.75	1.68	1.63	1.60	140
145	4.00	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.85	1.80	1.73	1.69	1.63	1.58	1.54	1.49	1.46	1.42	1.39	1.37	145
150	7.04	4.95	4.10	3.62	3.31	3.09	2.93	2.80	2.69	2.61	2.53	2.47	2.37	2.29	2.17	2.09	2.00	1.91	1.85	1.77	1.72	1.65	1.60	1.57	150
155	4.00	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.84	1.79	1.72	1.67	1.62	1.57	1.53	1.48	1.45	1.40	1.37	1.35	155
160	7.01	4.92	4.07	3.60	3.29	3.07	2.91	2.78	2.67	2.59	2.51	2.45	2.35	2.27	2.15	2.07	1.98	1.89	1.83	1.74	1.70	1.62	1.57	1.54	160
165	4.00	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.82	1.77	1.70	1.65	1.60	1.54	1.51	1.45	1.43	1.38	1.35	1.33	165
170	6.96	4.88	4.04	3.56	3.26	3.04	2.87	2.74	2.64	2.55	2.48	2.42	2.32	2.23	2.12	2.03	1.94	1.85	1.79	1.70	1.65	1.58	1.53	1.50	170
175	4.00	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.89	1.85	1.79	1.75	1.69	1.63	1.57	1.52	1.48	1.42	1.39	1.34	1.31	1.28	175
180	6.90	4.82	3.98	3.51	3.21	2.99	2.82	2.69	2.59	2.50	2.43	2.37	2.27	2.19	2.07	1.98	1.89	1.80	1.74	1.65	1.60	1.52	1.47	1.43	180
185	4.00	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.77	1.73	1.66	1.60	1.55	1.49	1.45	1.40	1.36	1.31	1.27	1.25	185
190	6.84	4.78	3.94	3.47	3.17	2.95	2.79	2.66	2.55	2.47	2.39	2.33	2.23	2.15	2.03	1.94	1.85	1.76	1.69	1.60	1.55	1.47	1.41	1.37	190
195	4.00	3.06	2.66	2.43	2.27	2.16	2.07	2.00	1.94	1.89	1.85	1.82	1.76	1.71	1.64	1.59	1.54	1.48	1.44	1.39	1.34	1.29	1.25	1.22	195
200	6.81	4.75	3.91	3.45	3.14	2.92	2.76	2.63	2.53	2.44	2.37	2.31	2.20	2.12	2.00	1.92	1.83	1.73	1.66	1.57	1.52	1.43	1.38	1.33	200
205	4.00	3.04	2.65	2.42	2.26	2.14	2.05	1.98	1.93	1.88	1.84	1.80	1.74	1.69	1.62	1.57	1.52	1.46	1.41	1.35	1.32	1.26	1.22	1.19	205
210	6.76	4.71	3.88	3.41	3.11	2.89	2.73	2.60	2.50	2.41	2.34	2.27	2.17	2.09	1.97	1.89	1.79	1.69	1.63	1.53	1.48	1.39	1.33	1.28	210
215	4.00	3.02	2.63	2.39	2.24	2.12	2.03	1.96	1.90	1.85	1.81	1.78	1.72	1.67	1.60	1.54	1.49	1.42	1.38	1.32	1.28	1.22	1.17	1.13	400
220	6.70	4.66	3.83	3.37	3.06	2.85	2.68	2.56	2.45	2.37	2.29	2.23	2.13	2.05	1.92	1.84	1.75	1.64	1.58	1.48	1.42	1.32	1.25	1.19	400
225	4.00	3.00	2.61	2.38	2.22	2.11	2.02	1.95	1.89	1.84	1.80	1.76	1.70	1.65	1.58	1.53	1.47	1.41	1.36	1.30	1.26	1.19	1.13	1.08	1000
230	6.66	4.63	3.80	3.34	3.04	2.82	2.66	2.53	2.43	2.34	2.27	2.20	2.10	2.02	1.90	1.81	1.72	1.61	1.54	1.44	1.38	1.28	1.19	1.12	1000
235	4.00	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.79	1.75	1.69	1.64	1.57	1.52	1.46	1.39	1.34	1.28	1.23	1.16	1.10	1.04	∞
240	6.63	4.61	3.78	3.32	3.02	2.80	2.64	2.51	2.41	2.32	2.25	2.18	2.08	2.00	1.88	1.79	1.70	1.59	1.52	1.42	1.36	1.25	1.15	1.08	∞

DISTRIBUCIÓN DURBIN WATSON

Estadístico de Durbin-Watson - Puntos críticos de d_L y d_u al nivel de significación del 5%
 k^* corresponde al número de regresores del modelo excluido el término independiente (es decir, $k^* = k - 1$)

n	$k^* = 1$		$k^* = 2$		$k^* = 3$		$k^* = 4$		$k^* = 5$		$k^* = 6$	
	d_L	d_u										
6	0.610	1.400										
7	0.700	1.356	0.467	1.896								
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287						
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588				
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822		
11	0.927	1.324	0.658	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206
20	1.201	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.035
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831

CUADRO DE CUENTAS PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD

GRUPO 1 FINANCIACIÓN BÁSICA	
<p>10. CAPITAL</p> <p>100. Capital social</p> <p>101. Fondo social</p> <p>102. Capital</p> <p>103. Socios por desembolsos no exigidos</p> <p>1030. Socios por desembolsos no exigidos, capital social</p> <p>1034. Socios por desembolsos no exigidos, capital pendiente de inscripción</p> <p>104. Socios por aportaciones no dinerarias pendientes</p> <p>1040. Socios por aportaciones no dinerarias pendientes, capital social</p> <p>1044. Socios por aportaciones no dinerarias pendientes, capital pendiente de inscripción</p> <p>108. Acciones o participaciones propias en situaciones especiales</p> <p>109. Acciones o participaciones propias para reducción de capital</p> <p>11. RESERVAS Y OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO</p> <p>110. Prima de emisión o asunción</p> <p>111. Otros instrumentos de patrimonio neto</p> <p>1110. Patrimonio neto por emisión de instrumentos financieros compuestos</p> <p>1111. Resto de instrumentos del patrimonio neto.</p> <p>112. Reservas legal</p> <p>113. Reserva voluntaria</p> <p>114. Reservas especiales</p> <p>1140. Reservas para acciones o participaciones de la sociedad dominante</p> <p>1141. Reservas estatutarias</p> <p>1142. Reservas por capital amortizado</p> <p>1143. Reserva por fondo de comercio</p> <p>1144. Reservas por acciones propias aceptadas en garantía</p> <p>115. Reservas por pérdidas y ganancias actuariales y otros ajustes</p> <p>118. Aportaciones de socios o propietarios</p> <p>119. Diferencias por ajuste del capital a euros</p> <p>12. RESULTADOS PENDIENTES DE APLICACIÓN</p> <p>120. Remanente</p> <p>121. Resultados negativos de ejercicios anteriores</p> <p>129. Resultados del ejercicio</p> <p>13. SUBVENCIONES, DONACIONES Y AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR</p> <p>130. Subvenciones oficiales de capital</p> <p>131. Donaciones y legados de capital</p> <p>132. Otras subvenciones, donaciones y legados</p> <p>133. Ajustes por valoración en activos financieros disponibles para la venta</p> <p>134. Operaciones de cobertura</p> <p>1340. Cobertura de flujos de efectivo</p> <p>1341. Cobertura de una inversión neta en un negocio en el extranjero</p> <p>135. Diferencias de conversión</p> <p>136. Ajustes por valoración en activos no corrientes y grupos enajenables de elementos, mantenidos para la venta</p> <p>137. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios</p> <p>1370. Ingresos fiscales por diferencias permanentes a distribuir en varios ejercicios</p> <p>1371. Ingresos fiscales por deducciones y bonificaciones a distribuir en varios ejercicios</p> <p>14. PROVISIONES</p> <p>140. Provisión por retribuciones a largo plazo al personal</p> <p>141. Provisión para impuestos</p> <p>142. Provisión para otras responsabilidades</p> <p>143. Provisión por desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado.</p> <p>145. Provisión para actuaciones medioambientales</p> <p>146. Provisión para reestructuraciones</p> <p>147. Provisión por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio</p> <p>15. DEUDAS A LARGO PLAZO CON CARACTERÍSTICAS ESPECIALES</p> <p>150. Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros</p> <p>153. Desembolsos no exigidos por acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros</p> <p>1533. Desembolsos no exigidos, empresas del grupo</p> <p>1534. Desembolsos no exigidos, empresas asociadas</p> <p>1535. Desembolsos no exigidos, otras partes vinculadas</p> <p>1536. Otros desembolsos no exigidos</p> <p>154. Aportaciones no dinerarias pendientes por acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros</p> <p>1543. Aportaciones no dinerarias pendientes, empresas del grupo</p> <p>1544. Aportaciones no dinerarias pendientes, empresas asociadas</p> <p>1545. Aportaciones no dinerarias pendientes, otras partes</p>	<p>vinculadas</p> <p>1546. Otras aportaciones no dinerarias pendientes</p> <p>16. DEUDAS A LARGO PLAZO CON PARTES VINCULADAS</p> <p>160. Deudas a largo plazo con entidades de crédito vinculadas</p> <p>1603. Deudas a largo plazo con entidades de crédito, empresas del grupo</p> <p>1604. Deudas a largo plazo con entidades de crédito, empresas asociadas</p> <p>1605. Deudas a largo plazo con otras entidades de crédito vinculadas</p> <p>161. Proveedores de inmovilizado a largo plazo, partes vinculadas</p> <p>1613. Proveedores de inmovilizado a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>1614. Proveedores de inmovilizado a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>1615. Proveedores de inmovilizado a largo plazo, otras partes vinculadas</p> <p>162. Acreedores por arrendamiento financiero a LP, partes vinculadas</p> <p>1623. Acreedores por arrendamiento financiero a LP, empresas del grupo</p> <p>1624. Acreedores por arrendamiento financiero a LP, empresas asociadas</p> <p>1625. Acreedores por arrendamiento financiero a LP, otras partes vinculadas</p> <p>163. Otras deudas a largo plazo con partes vinculadas</p> <p>1633. Otras deudas a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>1634. Otras deudas a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>1635. Otras deudas a largo plazo, con otras partes vinculadas</p> <p>17. DEUDAS A LARGO PLAZO POR PRÉSTAMOS RECIBIDOS, EMPRÉSTITOS Y OTROS CONCEPTOS</p> <p>170. Deudas a largo plazo con entidades de crédito</p> <p>171. Deudas a largo plazo</p> <p>172. Deudas a LP transformables en subvenciones, donaciones y legados</p> <p>173. Proveedores de inmovilizado a largo plazo</p> <p>174. Acreedores por arrendamiento financiero a LP</p> <p>175. Efectos a pagar a largo plazo</p> <p>176. Pasivos por derivados financieros a largo plazo</p> <p>1765. Pasivos por derivados financieros a LP, cartera de negociación</p> <p>1768. Pasivos por derivados financieros a LP, instrumentos de cobertura</p> <p>177. Obligaciones y bonos</p> <p>178. Obligaciones y bonos convertibles</p> <p>179. Deudas representadas en otros valores negociables</p> <p>18. PASIVOS POR FIANZAS, GARANTÍAS Y OTROS CONCEPTOS A LARGO PLAZO</p> <p>180. Fianzas recibidas a largo plazo</p> <p>181. Anticipos recibidos por ventas o prestaciones de servicios a largo plazo</p> <p>185. Depósitos recibidos a largo plazo</p> <p>189. Garantías financieras a largo plazo</p> <p>19. SITUACIONES TRANSITORIAS DE FINANCIACIÓN</p> <p>190. Acciones o participaciones emitidas</p> <p>192. Suscriptores de acciones</p> <p>194. Capital emitido pendiente de inscripción</p> <p>195. Acciones o participaciones emitidas consideradas como pasivos financieros</p> <p>197. Suscriptores de acciones consideradas como pasivos financieros</p> <p>199. Acciones o participaciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción</p> <p style="text-align: center;">GRUPO 2 ACTIVO NO CORRIENTE</p> <p>20. INMOVILIZACIONES INTANGIBLES</p> <p>200. Investigación</p> <p>201. Desarrollo</p> <p>202. Concesiones Administrativas</p> <p>203. Propiedad Industrial</p> <p>205. Derechos de traspaso</p> <p>206. Aplicaciones informáticas</p> <p>209. Anticipos para inmovilizaciones intangibles</p> <p>21. INMOVILIZACIONES MATERIALES</p> <p>210. Terrenos y bienes naturales</p> <p>211. Construcciones</p> <p>212. Instalaciones técnicas</p> <p>213. Maquinaria</p> <p>214. Utillaje</p> <p>215. Otras instalaciones</p> <p>216. Mobiliario</p> <p>217. Equipos para procesos de información</p> <p>218. Elementos de transporte</p> <p>219. Otro inmovilizado material</p>

<p>22. INVERSIONES INMOBILIARIAS</p> <p>220. Inversiones en terrenos y bienes naturales</p> <p>221. Inversiones en construcciones</p> <p>23. INMOVILIZACIONES MATERIALES EN CURSO</p> <p>230. Adaptación de terrenos y bienes naturales</p> <p>231. Construcciones en curso</p> <p>232. Instalaciones técnicas en montaje</p> <p>233. Maquinaria en montaje</p> <p>237. Equipos para procesos de información en montaje</p> <p>239. Anticipos para inmobilizaciones materiales</p> <p>24. INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO EN PARTES VINCULADAS</p> <p>240. Participaciones a largo plazo en partes vinculadas</p> <p>2403. Participaciones a largo plazo en empresas del grupo</p> <p>2404. Participaciones a largo plazo en empresas asociadas</p> <p>2405. Participaciones a largo plazo en otras partes vinculadas</p> <p>241. Valores representativos de deuda a largo plazo de partes vinculadas</p> <p>2413. Valores representativos de deuda a LP de empresas del grupo</p> <p>2414. Valores representativos de deuda a LP de empresas asociadas</p> <p>2415. Valores representativos de deuda a LP de otras partes vinculadas</p> <p>242. Créditos a largo plazo a partes vinculadas</p> <p>2423. Créditos a largo plazo a empresas del grupo</p> <p>2424. Créditos a largo plazo a empresas asociadas</p> <p>2425. Créditos a largo plazo a otras partes vinculadas</p> <p>249. Desembolsos pdtes. sobre participaciones a LP en partes vinculadas</p> <p>2493. Desemb. pdtes. / participaciones a LP en empresas del grupo</p> <p>2494. Desemb. pdtes. / participaciones a LP en empresas asociadas</p> <p>2495. Desemb. pdtes. / participaciones a LP en otras partes vinculadas</p> <p>25. OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO</p> <p>250. Inversiones financieras a largo plazo en instrumentos de patrimonio</p> <p>251. Valores representativos de deuda a largo plazo</p> <p>252. Créditos a largo plazo</p> <p>253. Créditos a largo plazo por enajenación de inmobilizado</p> <p>254. Créditos a largo plazo al personal</p> <p>255. Activos por derivados financieros a largo plazo</p> <p>2550. Activos por derivados financieros a LP, cartera de negociación</p> <p>2553. Activos por derivados financieros a LP, instrumentos de cobertura</p> <p>257. Derechos de reembolso derivados de contratos de seguro relativos a retribuciones a LP al personal</p> <p>258. Imposiciones a largo plazo</p> <p>259. Desembolsos pendientes sobre participaciones en el patrimonio neto a LP</p> <p>26. FIANZAS Y DEPÓSITOS CONSTITUIDOS A LARGO PLAZO</p> <p>260. Fianzas constituidas a largo plazo</p> <p>265. Depósitos constituidos a largo plazo</p> <p>28. AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL INMOVILIZADO</p> <p>280. Amortización acumulada del inmobilizado intangible</p> <p>2800. Amortización acumulada de investigación</p> <p>2801. Amortización acumulada de desarrollo</p> <p>2802. Amortización acumulada de concesiones administrativas</p> <p>2803. Amortización acumulada de propiedad industrial</p> <p>2805. Amortización acumulada de derechos de traspaso</p> <p>2806. Amortización acumulada de aplicaciones informáticas</p> <p>281. Amortización acumulada del inmobilizado material</p> <p>2811. Amortización acumulada de construcciones</p> <p>2812. Amortización acumulada de instalaciones técnicas</p> <p>2813. Amortización acumulada de maquinaria</p> <p>2814. Amortización acumulada de utillaje</p> <p>2815. Amortización acumulada de otras instalaciones</p> <p>2816. Amortización acumulada de mobiliario</p> <p>2817. Amortización acumulada de equipos para procesos de información</p> <p>2818. Amortización acumulada de elementos de transporte</p> <p>2819. Amortización acumulada de otro inmobilizado material</p> <p>282. Amortización acumulada de las inversiones inmobiliarias</p> <p>29. DETERIORO DE VALOR DE ACTIVOS NO CORRIENTES</p> <p>290. Deterioro de valor del inmobilizado intangible</p> <p>2900. Deterioro de valor de investigación</p> <p>2901. Deterioro de valor de desarrollo</p> <p>2902. Deterioro de valor de concesiones administrativas</p> <p>2903. Deterioro de valor de propiedad industrial</p> <p>2905. Deterioro de valor de derechos de traspaso</p> <p>2906. Deterioro de valor de aplicaciones informáticas</p>	<p>291. Deterioro de valor del inmobilizado material</p> <p>2910. Deterioro de valor de terrenos y bienes naturales</p> <p>2911. Deterioro de valor de construcciones</p> <p>2912. Deterioro de valor de instalaciones técnicas</p> <p>2913. Deterioro de valor de maquinaria</p> <p>2914. Deterioro de valor de utillaje</p> <p>2915. Deterioro de valor de otras instalaciones</p> <p>2916. Deterioro de valor de mobiliario</p> <p>2917. Deterioro de valor de equipos para procesos de información</p> <p>2918. Deterioro de valor de elementos de transporte</p> <p>2919. Deterioro de valor de otro inmobilizado material</p> <p>292. Deterioro de valor de las inversiones inmobiliarias</p> <p>2920. Deterioro de valor de los terrenos y bienes naturales</p> <p>2921. Deterioro de valor de construcciones</p> <p>293. Deterioro de valor de participaciones a LP en partes vinculadas</p> <p>2933. Deterioro de valor de participaciones a LP en empresas del grupo</p> <p>2934. Deterioro de valor de participaciones a LP en empresas asociadas</p> <p>294. Deter. de valor de valores representativos de deuda a LP de partes vinculadas</p> <p>2943. Deter. de valor de valores representativos de deuda a LP de emp. del grupo</p> <p>2944. Deterioro de valor de valores representativos de deuda a LP de emp. Asoc.</p> <p>2945. Deter. de valor de valores representat. de deuda a LP de otras partes vinc.</p> <p>295. Deterioro de valor de créditos a LP a partes vinculadas</p> <p>2953. Deterioro de valor de créditos a LP a empresas del grupo</p> <p>2954. Deterioro de valor de créditos a LP a empresas asociadas</p> <p>2955. Deterioro de valor de créditos a LP a otras partes vinculadas</p> <p>297. Deterioro de valor de valores representativos de deuda a LP</p> <p>298. Deterioro de valor de créditos a LP</p> <p style="text-align: center;">GRUPO 3 EXISTENCIAS</p> <p>30. COMERCIALES</p> <p>300. Mercaderías A</p> <p>301. Mercaderías B</p> <p>31. MATERIAS PRIMAS</p> <p>310. Materias primas A</p> <p>311. Materias primas B</p> <p>32. OTROS APROVISIONAMIENTOS</p> <p>320. Elementos y conjuntos incorporables</p> <p>321. Combustibles</p> <p>322. Repuestos</p> <p>325. Materiales diversos</p> <p>326. Embalajes</p> <p>327. Envases</p> <p>328. Material de oficina</p> <p>33. PRODUCTOS EN CURSO</p> <p>330. Productos en curso A</p> <p>331. Productos en curso B</p> <p>34. PRODUCTOS SEMITERMINADOS</p> <p>340. Productos semiterminados A</p> <p>341. Productos semiterminados B</p> <p>35. PRODUCTOS TERMINADOS</p> <p>350. Productos terminados A</p> <p>351. Productos terminados B</p> <p>36. SUBPRODUCTOS, RESIDUOS Y MATERIALES RECUPERADOS</p> <p>360. Subproductos A</p> <p>361. Subproductos B</p> <p>365. Residuos A</p> <p>366. Residuos B</p> <p>368. Materiales recuperados A</p> <p>369. Materiales recuperados B</p> <p>39. DETERIORO DE VALOR DE LAS EXISTENCIAS</p> <p>390. Deterioro de valor de las mercaderías</p> <p>391. Deterioro de valor de las materias primas</p> <p>392. Deterioro de valor de otros aprovisionamientos</p> <p>393. Deterioro de valor de los productos en curso</p> <p>394. Deterioro de valor de los productos semiterminados</p> <p>395. Deterioro de valor de los productos terminados</p> <p>396. Deterioro de valor de los subproductos, residuos y materiales recuperados</p>
---	--

GRUPO 4	
ACREEDORES Y DEUDORES POR OPERACIONES COMERCIALES	
<p>40. PROVEEDORES</p> <p>400. Proveedores</p> <p>4000. Proveedores (euros)</p> <p>4004. Proveedores (moneda extranjera)</p> <p>4009. Proveedores, facturas pendientes de recibir o de formalizar</p> <p>401. Proveedores, efectos comerciales a pagar</p> <p>403. Proveedores, empresas del grupo</p> <p>4030. Proveedores, empresas del grupo (euros)</p> <p>4031. Efectos comerciales a pagar, empresas del grupo</p> <p>4034. Proveedores, empresas del grupo (moneda extranjera)</p> <p>4036. Envases y embalajes a devolver a proveedores, empresas del grupo</p> <p>4039. Proveedores, empresas del grupo, facturas pendientes de recibir o de formalizar.</p> <p>404. Proveedores, empresas asociadas</p> <p>405. Proveedores, otras partes vinculadas</p> <p>406. Envases y embalajes a devolver a proveedores</p> <p>407. Anticipos a proveedores</p> <p>41. ACREEDORES VARIOS</p> <p>410. Acreedores por prestaciones de servicios</p> <p>4100. Acreedores por prestaciones de servicios (euros)</p> <p>4104. Acreedores por prestaciones de servicios, (moneda extranjera)</p> <p>4109. Acreed. por prest. de servicios, fras. pdtes de recibir o de formalizar.</p> <p>411. Acreedores, efectos comerciales a pagar</p> <p>419. Acreedores por operaciones en común</p> <p>43. CLIENTES</p> <p>430. Clientes</p> <p>4300. Clientes (euros)</p> <p>4304. Clientes, (moneda extranjera)</p> <p>4309. Clientes, facturas pendientes de formalizar</p> <p>431. Clientes, efectos comerciales a cobrar</p> <p>4310. Efectos comerciales en cartera</p> <p>4311. Efectos comerciales descontados</p> <p>4312. Efectos comerciales en gestión de cobro</p> <p>4315. Efectos comerciales impagados</p> <p>432. Clientes, operaciones de "factoring"</p> <p>433. Clientes, empresas del grupo</p> <p>4330. Clientes empresas del grupo (euros)</p> <p>4331. Efectos comerciales a cobrar, empresas del grupo</p> <p>4332. Clientes empresas del grupo operaciones de "factoring"</p> <p>4334. Clientes empresas del grupo, (moneda extranjera)</p> <p>4336. Clientes empresas del grupo de dudoso cobro</p> <p>4337. Envases y embalajes a devolver a clientes, empresas del grupo</p> <p>4339. Clientes empresas del grupo, facturas pendientes de formalizar</p> <p>434. Clientes, empresas asociadas</p> <p>435. Clientes, otras partes vinculadas</p> <p>436. Clientes de dudoso cobro</p> <p>437. Envases y embalajes a devolver por clientes</p> <p>438. Anticipos de clientes</p> <p>44. DEUDORES VARIOS</p> <p>440. Deudores</p> <p>4400. Deudores (euros)</p> <p>4404. Deudores (moneda extranjera)</p> <p>4409. Deudores, facturas pendientes de formalizar</p> <p>441. Deudores, efectos comerciales a cobrar</p> <p>4410. Deudores, efectos comerciales en cartera</p> <p>4411. Deudores, efectos comerciales descontados</p> <p>4412. Deudores, efectos comerciales en gestión de cobro</p> <p>4415. Deudores, efectos comerciales impagados</p> <p>446. Deudores de dudoso cobro</p> <p>449. Deudores por operaciones en común</p> <p>46. PERSONAL</p> <p>461. Anticipos de remuneraciones</p> <p>465. Remuneraciones pendientes de pago</p> <p>466. Remuneraciones mediante sistemas de aportación definida pdtes. de pago</p> <p>47. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS</p> <p>470. Hacienda Pública, deudora por diversos conceptos</p> <p>4700. Hacienda Pública, deudora por IVA</p> <p>4708. Hacienda Pública, deudora por subvenciones concedidas</p> <p>4709. Hacienda Pública, deudora por devolución de impuestos</p> <p>471. Organismos de la Seguridad Social, deudores</p> <p>472. Hacienda Pública, IVA soportado</p> <p>473. Hacienda Pública, retenciones y pagos a cuenta</p>	<p>474. Activos por impuesto diferido</p> <p>4740. Activos por diferencias temporarias deducibles</p> <p>4742. Derechos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicar</p> <p>4745. Crédito por pérdidas a compensar del ejercicio</p> <p>475. Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales</p> <p>4750. Hacienda Pública, acreedora por IVA</p> <p>4751. Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas</p> <p>4752. Hacienda Pública, acreedora por impuesto sobre sociedades</p> <p>4758. Hacienda Pública, acreedora por subvenciones a reintegrar</p> <p>476. Organismos de la Seguridad Social, acreedores</p> <p>477. Hacienda Pública, IVA repercutido</p> <p>479. Pasivos por diferencias temporarias imponibles</p> <p>48. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN</p> <p>480. Gastos anticipados</p> <p>485. Ingresos anticipados</p> <p>49. DETERIORO DE VALOR DE CRÉDITOS COMERCIALES Y PROVISIONES A CORTO PLAZO.</p> <p>490. Deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales</p> <p>493. Deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales con partes vinculadas</p> <p>4933. Deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales con empresas del grupo.</p> <p>4934. Deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales con empresas asociadas.</p> <p>4935. Deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales con otras partes vinculadas.</p> <p>499. Provisiones por operaciones comerciales</p> <p>4994. Provisión por contratos onerosos</p> <p>4999. Provisión para otras operaciones comerciales</p> <p style="text-align: center;">GRUPO 5</p> <p style="text-align: center;">CUENTAS FINANCIERAS</p> <p>50. EMPRÉSTITOS, DEUDAS CON CARÁCTERÍSTICAS ESPECIALES Y OTRAS EMISIONES ANÁLOGAS A CORTO PLAZO</p> <p>500. Obligaciones y bonos a corto plazo</p> <p>501. Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo</p> <p>502. Acciones o participaciones a corto plazo consideradas como pasivos financieros</p> <p>505. Deudas representadas en otros valores negociables a corto plazo</p> <p>506. Intereses a corto plazo de empréstitos y otras emisiones análogas</p> <p>507. Dividendos en acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros</p> <p>509. Valores negociables amortizados</p> <p>5090. Obligaciones y bonos amortizados</p> <p>5091. Obligaciones y bonos convertibles amortizados</p> <p>5095. Otros valores negociables amortizados</p> <p>51. DEUDAS A CORTO PLAZO CON PARTES VINCULADAS</p> <p>510. Deudas a corto plazo con entidades de crédito vinculadas</p> <p>5103. Deudas a corto plazo con entidades de crédito, empresas del grupo</p> <p>5104. Deudas a corto plazo con entidades de crédito, empresas asociadas</p> <p>5105. Deudas a corto plazo con otras entidades de crédito vinculadas</p> <p>511. Proveedores de inmovilizado a corto plazo, partes vinculadas</p> <p>5113. Proveedores de inmovilizado a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>5114. Proveedores de inmovilizado a corto plazo, empresas asociadas</p> <p>5115. Proveedores de inmovilizado a corto plazo, otras partes vinculadas</p> <p>512. Acreedores por arrendamiento financiero a CP, partes vinculadas.</p> <p>5123. Acreed. por arrend. financiero a CP, empresas del grupo</p> <p>5124. Acreed. por arrend. financiero a CP, empresas asociadas</p> <p>5125. Acreed. Por arrend. financiero a CP, otras emp., vinculadas</p> <p>513. Otras deudas a corto plazo con partes vinculadas</p> <p>5133. Otras deudas a corto plazo con empresas del grupo</p> <p>5134. Otras deudas a corto plazo con empresas asociadas</p> <p>5135. Otras deudas a corto plazo con otras partes vinculadas</p> <p>514. Intereses a corto plazo de deudas con partes vinculadas</p> <p>5143. Intereses a corto plazo de deudas, empresas del grupo</p> <p>5144. Intereses a corto plazo de deudas, empresas asociadas</p> <p>5145. Intereses a corto plazo de deudas, otras partes vinculadas</p> <p>52. DEUDAS A CORTO PLAZO POR PRÉSTAMOS RECIBIDOS Y OTROS CONCEPTOS</p> <p>520. Deudas a corto plazo con entidades de crédito</p> <p>5200. Préstamos a corto plazo de entidades de crédito</p> <p>5201. Deudas a corto plazo por crédito dispuesto</p> <p>5208. Deudas por efectos descontados</p> <p>5209. Deudas por operaciones de "factoring"</p>

<p>521. Deudas a corto plazo</p> <p>522. Deudas a CP transformables en subvenciones, donaciones y legados</p> <p>523. Proveedores de inmovilizado a corto plazo</p> <p>524. Acreedores por arrendamiento financiero a CP</p> <p>525. Efectos a pagar a corto plazo</p> <p>526. Dividendo activo a pagar</p> <p>527. Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito</p> <p>528. Intereses a corto plazo de deudas</p> <p>529. Provisiones a corto plazo</p> <p>5290. Provisiones a CP por retribuciones al personal</p> <p>5291. Provisión a CP para impuestos</p> <p>5292. Provisiones a CP para otras responsabilidades</p> <p>5293. Provis. a CP por desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado</p> <p>5295. Provisiones a CP para actuaciones medioambientales</p> <p>5296. Provisión a CP para reestructuraciones</p> <p>5297. Provisión a CP por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio</p> <p>53. INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO EN PARTES VINCULADAS</p> <p>530. Participaciones a corto plazo en partes vinculadas</p> <p>5303. Participaciones a corto plazo, en empresas del grupo</p> <p>5304. Participaciones a corto plazo, en empresas asociadas</p> <p>5305. Participaciones a corto plazo, en otras partes vinculadas</p> <p>531. Valores representativos de deuda a corto plazo de partes vinculadas</p> <p>5313. Valores representativos de deuda a corto plazo de empresas del grupo</p> <p>5314. Valores representativos de deuda a corto plazo de empresas asociadas</p> <p>5315. Valores representativos de deuda a corto plazo de otras partes vinculadas</p> <p>532. Créditos a corto plazo a partes vinculadas</p> <p>5323. Créditos a corto plazo a empresas del grupo</p> <p>5324. Créditos a corto plazo a empresas asociadas</p> <p>5325. Créditos a corto plazo a otras partes vinculadas</p> <p>533. Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda de partes vinculadas</p> <p>5333. Intereses a CP de valores representativos de deuda de empresas del grupo</p> <p>5334. Intereses a CP de valores representativo de deuda de empresas asociadas</p> <p>5335. Intereses a CP de valores representativo de deuda de otras partes vinculadas.</p> <p>534. Intereses a CP de créditos a partes vinculadas</p> <p>5343. Intereses a CP de créditos a empresas del grupo</p> <p>5344. Intereses a CP de créditos a empresas asociadas</p> <p>5345. Intereses a corto plazo de créditos a otras partes vinculadas</p> <p>535. Dividendo a cobrar de inversiones financieras en partes vinculadas</p> <p>5353. Dividendo a cobrar de empresas de grupo</p> <p>5354. Dividendo a cobrar de empresas asociadas</p> <p>5355. Dividendo a cobrar de otras partes vinculadas</p> <p>539. Desembolsos pendientes sobre participaciones a corto plazo en partes vinculadas</p> <p>5393. Desembolsos pendientes sobre participaciones a corto plazo en empresas del grupo</p> <p>5394. Desembolsos pendientes sobre participaciones a corto plazo en empresas asociadas.</p> <p>5395. Desembolsos pendientes sobre participaciones a corto plazo en otras partes vinculadas</p> <p>54. OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO</p> <p>540. Inversiones financieras a corto plazo en instrumentos de patrimonio</p> <p>541. Valores representativos de deuda a corto plazo</p> <p>542. Créditos a corto plazo</p> <p>543. Créditos a corto plazo por enajenación de inmovilizado</p> <p>544. Créditos a corto plazo al personal</p> <p>545. Dividendo a cobrar</p> <p>546. Intereses a corto plazo de valores representativos de deudas</p> <p>547. Intereses a corto plazo de créditos</p> <p>548. Imposiciones a corto plazo</p> <p>549. Desembolsos pendientes sobre participaciones en el patrimonio neto a corto plazo</p> <p>55. OTRAS CUENTAS NO BANCARIAS</p> <p>550. Titular de la explotación</p> <p>551. Cuenta corriente con socios y administradores</p> <p>552. Cuenta corriente con otras personas y entidades vinculadas</p> <p>5523. Cuenta corriente con empresas del grupo</p> <p>5524. Cuenta corriente con empresas asociadas</p> <p>5525. Cuenta corriente con otras partes vinculadas</p> <p>553. Cuentas corrientes en fusiones y escisiones</p> <p>5530. Socios de sociedad disuelta</p> <p>5531. Socios, cuenta de fusión</p> <p>5532. Socios de sociedad escindida</p> <p>5533. Socios, cuenta de escisión</p>	<p>554. Cta. Crtte. con uniones temporales de emp. y comunidades de bienes</p> <p>555. Partidas pendientes de aplicación</p> <p>556. Desembolsos exigidos sobre participaciones en el patrimonio neto</p> <p>5563. Desembolsos exigidos sobre participaciones, empresas del grupo</p> <p>5564. Desembolsos exigidos sobre participaciones, empresas asociadas</p> <p>5565. Desembolsos exigidos sobre participaciones, otras partes vinculadas</p> <p>5566. Desembolsos exigidos sobre participaciones de otras empresas</p> <p>557. Dividendo activo a cuenta</p> <p>558. Socios por desembolsos exigidos</p> <p>5580. Socios por desembolsos exigidos s/ acciones o participaciones ordinarias</p> <p>5585. Socios por desembolsos exigidos sobre acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros</p> <p>559. Derivados financieros a corto plazo</p> <p>5590. Activos por derivados financieros a corto plazo, cartera de negociación</p> <p>5593. Activos por derivados financiero a corto plazo, instrumentos de cobertura</p> <p>5595. Pasivos por derivados financieros a corp plazo, cartera de negociación</p> <p>5598. Pasivos por derivados financieros a CP, instrumentos de cobertura</p> <p>56. FIANZAS Y DEPÓSITOS RECIBIDOS Y CONSTITUIDOS A CORTO PLAZO Y AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN</p> <p>560. Fianzas recibidas a corto plazo</p> <p>561. Depósitos recibidos a corto plazo</p> <p>565. Fianzas constituidas a corto plazo</p> <p>566. Depósitos constituidos a corto plazo</p> <p>567. Intereses pagados por anticipado</p> <p>568. Intereses cobrados por anticipado</p> <p>569. Garantías financieras a corto plazo</p> <p>57. TESORERÍA</p> <p>570. Caja, euros</p> <p>571. Caja, moneda extranjera</p> <p>572. Bancos e instituciones de crédito c/c vista, euros</p> <p>573. Bancos e instituciones de crédito c/c vista, moneda extranjera</p> <p>574. Bancos e instituciones de crédito, cuentas de ahorro, euros</p> <p>575. Bancos e instituciones de crédito, cuentas de ahorro, moneda extranjera</p> <p>576. Inversiones a corto plazo de gran liquidez</p> <p>58. ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y PASIVOS ASOCIADOS</p> <p>580. Inmovilizado</p> <p>581. Inversiones con personas y entidades vinculadas</p> <p>582. Inversiones financieras</p> <p>583. Existencias, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</p> <p>584. Otros activos</p> <p>585. Provisiones</p> <p>586. Deudas con características especiales</p> <p>587. Deudas con personas y entidades vinculadas</p> <p>588. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</p> <p>589. Otros pasivos</p> <p>59. DETERIORO DEL VALOR INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO Y DE ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA</p> <p>593. Deterioro de valor de participaciones a corto plazo en partes vinculadas</p> <p>5933. Deterioro de valor de participaciones a corto plazo en empresas del grupo</p> <p>5934. Deterioro de valor de participaciones a corto plazo en empresas asociadas</p> <p>594. Deterioro de valor de valores representativos de deuda a corto de partes vinculadas</p> <p>5943. Deterioro de valor de valores represent. de deuda a CP de empresas del grupo</p> <p>5944. Deterioro de valor de valores represent. de deuda a CP de empresas asociadas.</p> <p>5945. Deterioro de valor de valores representativos de deuda a CP de otras partes vinculadas</p> <p>595. Deterioro de valor de créditos a corto plazo a partes vinculadas</p> <p>5953. Deterioro de valor de créditos a corto plazo a empresas del grupo</p> <p>5954. Deterioro de valor de créditos a corto plazo a empresas asociadas</p> <p>5955. Deterioro de valor de créditos a corto plazo a otras partes vinculadas</p> <p>597. Deterioro de valor de valores representativos de deuda a corto plazo</p> <p>598. Deterioro de valor de créditos a corto plazo</p> <p>599. Deterioro del valor de activos no corrientes mantenidos para la venta</p> <p>5990. Deterioro del valor de inmovilizado no corriente</p>
---	--

<p>mantenido para la venta</p> <p>5991. Deterioro del valor de inversiones con personas y entidades vinculadas no corrientes mantenidas para la venta</p> <p>5992. Deterioro del valor de inversiones financieras no corrientes mantenidas para la venta</p> <p>5993. Deterioro de valor de existencias, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar integrados en un grupo enajenable mantenido para la venta</p> <p>5994. Deterioro de valor de otros activos mantenidos para la venta</p> <p style="text-align: center;">GRUPO 6 COMPRAS Y GASTOS</p> <p>60. COMPRAS</p> <p>600. Compras de mercaderías</p> <p>601. Compras de materias primas</p> <p>602. Compras de otros aprovisionamientos</p> <p>606. Descuentos sobre compras por pronto pago</p> <p>6060. Descuentos sobre compras por pronto pago de mercaderías</p> <p>6061. Descuentos sobre compras por pronto pago de materias primas</p> <p>6062. Descuentos sobre compras por pronto pago de otros aprovisionamientos</p> <p>607. Trabajos realizados por otras empresas</p> <p>608. Devoluciones de compras y operaciones similares</p> <p>6080. Devoluciones de compras de mercaderías</p> <p>6081. Devoluciones de compras de materias primas</p> <p>6082. Devoluciones de compras de otros aprovisionamientos</p> <p>609. "Rappels" por compras</p> <p>6090. "Rappels" por compras de mercaderías</p> <p>6091. "Rappels" por compras de materias primas</p> <p>6092. "Rappels" por compras de otros aprovisionamientos</p> <p>61. VARIACIÓN DE EXISTENCIAS</p> <p>610. Variación de existencias de mercaderías</p> <p>611. Variación de existencias de materias primas</p> <p>612. Variación de existencias de otros aprovisionamientos</p> <p>62. SERVICIOS EXTERIORES</p> <p>620. Gastos en investigación y desarrollo del ejercicio</p> <p>621. Arrendamientos y cánones</p> <p>622. Reparaciones y conservación</p> <p>623. Servicios de profesionales independientes</p> <p>624. Transportes</p> <p>625. Primas de seguros</p> <p>626. Servicios bancarios y similares</p> <p>627. Publicidad, propaganda y relaciones públicas</p> <p>628. Suministros</p> <p>629. Otros servicios</p> <p>63. TRIBUTOS</p> <p>630. Impuesto sobre beneficios</p> <p>6300. Impuesto corriente</p> <p>6301. Impuesto diferido</p> <p>631. Otros tributos</p> <p>633. Ajustes negativos en la imposición sobre beneficios</p> <p>634. Ajustes negativos en la imposición indirecta</p> <p>6341. Ajustes negativos en IVA de activo corriente</p> <p>6342. Ajustes negativos en IVA de inversiones</p> <p>636. Devolución de impuestos</p> <p>638. Ajustes positivos en la imposición sobre beneficios</p> <p>639. Ajustes positivos en la imposición indirecta</p> <p>6391. Ajustes positivos en IVA de activo corriente</p> <p>6392. Ajustes positivos en IVA de inversiones</p> <p>64. GASTOS DE PERSONAL</p> <p>640. Sueldos y salarios</p> <p>641. Indemnizaciones</p> <p>642. Seguridad Social a cargo de la empresa</p> <p>643. Retribuciones a largo plazo mediante sistemas de aportación definida</p> <p>644. Retribuciones a largo plazo mediante sistemas de prestación definida</p> <p>6440. Contribuciones anuales</p> <p>6442. Otros costes</p> <p>645. Retribuciones al personal mediante instrumentos de patrimonio.</p> <p>6450. Retribuciones al personal liquidados con instrumentos de patrimonio</p> <p>6457. Retribuciones al personal liquidados en efectivo basado en instrumentos de patrimonio</p> <p>649. Otros gastos sociales</p> <p>65. OTROS GASTOS DE GESTIÓN</p> <p>650. Pérdidas de créditos comerciales incobrables</p> <p>651. Resultados de operaciones en común</p> <p>6510. Beneficio transferido (gestor)</p> <p>6511. Pérdida soportada (partícipe o asociado no gestor)</p> <p>659. Otras pérdidas en gestión corriente</p>	<p>66. GASTOS FINANCIEROS</p> <p>660. Gastos financieros por actualización de provisiones</p> <p>661. Intereses de obligaciones y bonos</p> <p>6610. Intereses de obligaciones y bonos a LP, empresas del grupo</p> <p>6611. Intereses de obligaciones y bonos a LP, empresas asociadas</p> <p>6612. Intereses de obligaciones y bonos a LP, otras partes vinculadas</p> <p>6613. Intereses de obligaciones y bonos a largo plazo, otras empresas</p> <p>6615. Intereses de obligaciones y bonos a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>6616. Intereses de obligaciones y bonos a CP, empresas asociadas</p> <p>6617. Intereses de obligaciones y bonos a CP, otras partes vinculadas</p> <p>6618. Intereses de obligaciones y bonos a corto plazo, otras empresas</p> <p>662. Intereses de deudas</p> <p>6620. Intereses de deudas, empresas del grupo</p> <p>6621. Intereses de deudas, empresas asociadas</p> <p>6622. Intereses de deudas, otras partes vinculadas</p> <p>6623. Intereses de deudas con entidades de crédito</p> <p>6624. Intereses de deudas, otras empresas</p> <p>663. Pérdidas por valoración de activos y pasivos financieros por su valor razonable</p> <p>6630. Pérdidas de cartera de negociación</p> <p>6631. Pérdidas de designados por la empresa</p> <p>6632. Pérdidas de disponibles para la venta</p> <p>6633. Pérdidas de instrumentos de cobertura</p> <p>664. Dividendos de acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros</p> <p>6640. Dividendos de pasivos, empresas del grupo</p> <p>6641. Dividendos de pasivos, empresas asociadas</p> <p>6642. Dividendos de pasivos, otras partes vinculadas</p> <p>6643. Dividendos de pasivos, otras empresas</p> <p>665. Intereses por descuento de efectos y operaciones de "factoring"</p> <p>6650. Intereses por descuento de efectos en entidades de crédito del grupo</p> <p>6651. Intereses por descuento de efectos en entidades de crédito asociadas</p> <p>6652. Intereses por descuento de efectos en otras entidades de crédito vinculadas</p> <p>6653. Intereses por descuento de efectos en otras entidades de crédito</p> <p>6654. Intereses de operaciones de "factoring" con entidades de crédito del grupo</p> <p>6655. Intereses por operaciones de "factoring" con entidades de crédito asociadas</p> <p>6656. Intereses por operaciones de "factoring" con otras entidades de crédito vinculadas</p> <p>6657. Intereses por operaciones de "factoring" con otras entidades de crédito</p> <p>666. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda</p> <p>6660. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>6661. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>6662. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6663. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo, otras empresas</p> <p>6665. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>6666. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo, empresas asociadas</p> <p>6667. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6668. Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo, de otras empresas</p> <p>667. Pérdidas de créditos no comerciales</p> <p>6670. Pérdidas de créditos a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>6671. Pérdidas de créditos a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>6672. Pérdidas de créditos a largo plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6673. Pérdidas de créditos a largo plazo, otras empresas</p> <p>6675. Pérdidas de créditos a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>6676. Pérdidas de créditos a corto plazo, empresas asociadas</p> <p>6677. Pérdidas de créditos a corto plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6678. Pérdidas de créditos a corto plazo, de otras empresas</p> <p>668. Diferencias negativas de cambio</p> <p>669. Otros gastos financieros</p> <p>67. PÉRDIDAS PROCEDENTES DE ACTIVOS NO CORRIENTES Y GASTOS EXCEPCIONALES.</p> <p>670. Pérdidas procedentes del inmovilizado intangible</p>
---	---

<p>671. Pérdidas procedentes del inmovilizado material</p> <p>672. Pérdidas procedentes de las inversiones inmobiliarias</p> <p>673. Pérdidas procedentes de participaciones a LP en partes vinculadas</p> <p>6733. Pérdidas procedentes de participaciones a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>6734. Pérdidas procedentes de participaciones a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>6735. Pérdidas procedentes de participaciones a LP, otras partes vinculadas</p> <p>675. Pérdidas por operaciones con obligaciones propias</p> <p>678. Gastos excepcionales</p> <p>68. DOTACIONES PARA AMORTIZACIONES</p> <p>680. Amortización del inmovilizado intangible</p> <p>681. Amortización del inmovilizado material</p> <p>682. Amortización de las inversiones inmobiliarias</p> <p>69. PÉRDIDAS POR DETERIORO Y OTRAS DOTACIONES</p> <p>690. Pérdidas por deterioro del inmovilizado intangible</p> <p>691. Pérdidas por deterioro del inmovilizado material</p> <p>692. Pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias</p> <p>693. Pérdidas por deterioro de existencias</p> <p>6930. Pérdidas por deterioro de productos terminados y en curso de fabricación</p> <p>6931. Pérdidas por deterioro de mercaderías</p> <p>6932. Pérdidas por deterioro de materias primas</p> <p>6933. Pérdidas por deterioro de otros aprovisionamientos</p> <p>694. Pérdidas por deterioro de créditos por operaciones comerciales</p> <p>695. Dotación a la provisión por operaciones comerciales</p> <p>6954. Dotaciones a la provisión por contratos onerosos</p> <p>6959. Dotación a la provisión para otras operaciones comerciales</p> <p>696. Pérdidas por deterioro de participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo.</p> <p>6960. Pérdidas por deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>6961. Pérdidas por deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>6962. Pérdidas por deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a largo plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6963. Pérdidas por deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a largo plazo, otras empresas</p> <p>6965. Pérdidas en valores representativos de deuda a largo plazo, empresas del grupo.</p> <p>6966. Pérdidas en valores representativos de deuda a largo plazo, empresas asociadas.</p> <p>6967. Pérdidas en valores representativos de deuda a largo plazo, otras partes vinculadas.</p> <p>6968. Pérdidas en valores representativos de deuda a largo plazo, de otras empresas.</p> <p>697. Pérdidas por deterioro de créditos a largo plazo</p> <p>6970. Pérdidas por deterioro de créditos a largo plazo, empresas del grupo</p> <p>6971. Pérdidas por deterioro de créditos a largo plazo, empresas asociadas</p> <p>6972. Pérdidas por deterioro de créditos a largo plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6973. Pérdidas por deterioro de créditos a largo plazo, otras empresas</p> <p>698. Pérdidas por deterioro de participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo.</p> <p>6980. Pérdidas por deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>6981. Pérdidas por deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a corto plazo, empresas asociadas</p> <p>6985. Pérdidas por deterioro en valores representativos de deuda a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>6986. Pérdidas por deterioro en valores representativos de deuda a corto plazo, empresas asociadas</p> <p>6987. Pérdidas por deterioro en valores representativos de deuda a corto plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6988. Pérdidas por deterioro en valores representativos de deuda a corto plazo, de otras empresas</p> <p>699. Pérdidas por deterioro de créditos a corto plazo</p> <p>6990. Pérdidas por deterioro de créditos a corto plazo, empresas del grupo</p> <p>6991. Pérdidas por deterioro de créditos a corto plazo, empresas asociadas</p> <p>6992. Pérdidas por deterioro de créditos a corto plazo, otras partes vinculadas</p> <p>6993. Pérdidas por deterioro de créditos a corto plazo, otras empresas</p>	<p style="text-align: center;">GRUPO 7 VENTAS E INGRESOS</p> <p>70. VENTAS DE MERCADERÍAS, DE PRODUCCIÓN PROPIA, DE SERVICIOS, ETC</p> <p>700. Ventas de mercaderías</p> <p>701. Ventas de productos terminados</p> <p>702. Ventas de productos semiterminados</p> <p>703. Ventas de subproductos y residuos</p> <p>704. Ventas de envases y embalajes</p> <p>705. Prestaciones de servicios</p> <p>706. Descuentos sobre ventas por pronto pago</p> <p>7060. Descuentos sobre ventas por pronto pago de mercaderías</p> <p>7061. Descuentos sobre ventas por pronto pago de productos terminados</p> <p>7062. Descuentos s/ ventas por pronto pago de productos semiterminados</p> <p>7063. Descuentos s/ ventas por pronto pago de subproductos y residuos</p> <p>708. Devoluciones de ventas y operaciones similares</p> <p>7080. Devoluciones de ventas de mercaderías</p> <p>7081. Devoluciones de ventas de productos terminados</p> <p>7082. Devoluciones de ventas de productos semiterminados</p> <p>7083. Devoluciones de ventas de subproductos y residuos</p> <p>7084. Devoluciones de ventas de envases y embalajes</p> <p>709. "Rappels" sobre ventas</p> <p>7090. "Rappels" sobre ventas de mercaderías</p> <p>7091. "Rappels" sobre ventas de productos terminados</p> <p>7092. "Rappels" sobre ventas de productos semiterminados</p> <p>7093. "Rappels" sobre ventas de subproductos y residuos</p> <p>7094. "Rappels" sobre ventas de envases y embalajes</p> <p>71. VARIACIÓN DE EXISTENCIAS</p> <p>710. Variación de existencias de productos en curso</p> <p>711. Variación de existencias de productos semiterminados</p> <p>712. Variación de existencias de productos terminados</p> <p>713. Variación de existencias de subproductos, residuos y materiales recuperados</p> <p>73. TRABAJOS REALIZADOS PARA LA EMPRESA</p> <p>730. Trabajos realizados para el inmovilizado intangible</p> <p>731. Trabajos realizados para el inmovilizado material</p> <p>732. Trabajos realizados en inversiones inmobiliarias</p> <p>733. Trabajos realizados para el inmovilizado material en curso</p> <p>74. SUBVENCIONES, DONACIONES Y AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR</p> <p>740. Subvenciones, donaciones y legados a la explotación</p> <p>746. Subvenciones, donaciones y legados de capital transferidas al resultado del ejercicio.</p> <p>747. Otras subvenciones, donaciones y legados transferidos al resultado del ejercicio</p> <p>75. OTROS INGRESOS DE GESTIÓN</p> <p>751. Resultados de operaciones en común</p> <p>7510. Pérdida transferida (gestor)</p> <p>7511. Beneficio atribuido (participe o asociado no gestor)</p> <p>752. Ingresos por arrendamientos</p> <p>753. Ingresos de propiedad industrial cedida en explotación</p> <p>754. Ingresos por comisiones</p> <p>755. Ingresos por servicios al personal</p> <p>759. Ingresos por servicios diversos</p> <p>76. INGRESOS FINANCIEROS</p> <p>760. Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio</p> <p>7600. Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio, empresas del grupo</p> <p>7601. Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio, empresas asociadas</p> <p>7602. Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio, otras partes vinculadas</p> <p>7603. Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio, de otras empresas</p> <p>761. Ingresos de valores representativos de deuda</p> <p>7610. Ingresos de valores representativos de deuda, empresas del grupo</p> <p>7611. Ingresos de valores representativos de deuda, empresas asociadas</p> <p>7612. Ingresos de valores representativos de deuda, otras partes vinculadas</p> <p>7613. Ingresos de valores representativos de deuda, otras empresas</p> <p>762. Ingresos de créditos</p> <p>7620. Ingresos de créditos a largo plazo</p> <p>76200. Ingresos de créditos a largo plazo, empresas del grupo</p>
---	---

76201. Ingresos de créditos a largo plazo, empresas asociadas deuda a largo plazo, empresas asociadas.	deuda a largo plazo, empresas del grupo
76202. Ingresos de créditos a largo plazo, otras partes vinculadas	7966. Reversión del deterioro de valores representativos de
76203. Ingresos de créditos a largo plazo, otras empresas	7967. Reversión del deterioro de valores representativos de
7621. Ingresos de créditos a corto plazo	deuda a largo plazo, otras partes vinculadas.
76210. Ingresos de créditos a corto plazo, empresas del grupo	7968. Reversión del deterioro de valores representativos de
76211. Ingresos de créditos a corto plazo, empresas asociadas	deuda a largo plazo, de otras empresas
76212. Ingresos de créditos a corto plazo, otras partes vinculadas	797. Reversión del deterioro de créditos a largo plazo
76213. Ingresos de créditos a corto plazo, otras empresas	7970. Reversión del deterioro de créditos a largo plazo,
763. Beneficios por valoración de instrumentos financieros por su valor razonable	empresas del grupo
7630. Beneficios de cartera de negociación	7971. Reversión del deterioro de créditos a largo plazo,
7631. Beneficios designados por la empresa	empresas asociadas
7633. Beneficios de instrumentos de cobertura	7972. Reversión del deterioro de créditos a largo plazo, otras
766. Beneficios en participaciones y valores representativos de deuda.	partes vinculadas
7660. Beneficios en valores representativos de deuda a largo plazo, empresas del grupo	7973. Reversión del deterioro de créditos a largo plazo, otras
7661. Beneficios en valores representativos de deuda a largo plazo, empresas asociadas	empresas
7662. Beneficios en valores representativos de deuda a largo plazo, otras partes vinculadas	798. Reversión del deterioro de participaciones y valores representativos de
7663. Beneficios en participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo, otras empresas	deuda a corto plazo.
7665. Beneficios en participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo, empresas del grupo	7980. Reversión del deterioro de participaciones en instrumentos
7666. Beneficios en participaciones y valores representativos de deuda a corto plazo, empresas asociadas	de patrimonio neto a corto plazo, empresas del grupo
7667. Beneficios en valores representativos de deuda a corto plazo, otras partes vinculadas	7981. Reversión del deterioro de participaciones en instrumentos
7668. Beneficios en valores representativos de deuda a corto plazo, de otras empresas	de patrimonio neto a corto plazo, empresas asociadas
767. Ingresos de activos afectos y de derechos de reembolso relativos a retribuciones a largo plazo	7985. Reversión del deterioro en valores representativos de
768. Diferencias positivas de cambio	deuda a corto plazo, empresas del grupo
769. Otros ingresos financieros	7986. Reversión del deterioro en valores representativos de
77. BENEFICIOS PROCEDENTES DE ACTIVOS NO CORRIENTES E INGRESOS EXCEPCIONALES.	deuda a corto plazo, empresas asociadas
770. Beneficios procedentes del inmovilizado intangible	7987. Reversión del deterioro en valores representativos de
771. Beneficios procedentes del inmovilizado material	deuda a corto plazo, otras partes vinculadas
772. Beneficios procedentes de las inversiones inmobiliarias	7988. Reversión del deterioro en valores representativos de
773. Beneficios procedentes de participaciones a largo plazo en partes vinculadas	deuda a corto plazo, de otras empresas
7733. Beneficios procedentes de participaciones a largo plazo, empresas del grupo.	799. Reversión del deterioro de créditos a corto plazo
7734. Beneficios procedentes de participaciones a largo plazo, empresas asociadas.	7990. Reversión del deterioro de créditos a corto plazo,
7735. Beneficios procedentes de participaciones a largo plazo, otras partes vinculadas.	empresas del grupo
774. Diferencia negativa en combinaciones de negocios	7991. Reversión del deterioro de créditos a corto plazo,
775. Beneficios por operaciones con obligaciones propias	empresas asociadas
778. Ingresos excepcionales.	7992. Reversión del deterioro de créditos a corto plazo, otras
79. EXCESOS Y APLICACIONES DE PROVISIONES Y DE PÉRDIDAS POR DETERIORO.	partes vinculadas
790. Reversión del deterioro del inmovilizado intangible	7993. Reversión del deterioro de créditos a corto plazo, otras
791. Reversión del deterioro del inmovilizado material	empresas
792. Reversión del deterioro de las inversiones inmobiliarias	7966. Reversión del deterioro de valores representativos de
793. Reversión del deterioro de existencias	deuda a largo plazo, empresas asociadas.
7930. Reversión del deterioro de productos terminados y en curso de fabricación	7967. Reversión del deterioro de valores representativos de
7931. Reversión del deterioro de mercaderías	deuda a largo plazo, otras partes vinculadas.
7932. Reversión del deterioro de materias primas	7968. Reversión del deterioro de valores representativos de
7933. Reversión del deterioro de otros aprovisionamientos	deuda a largo plazo, de otras empresas
794. Reversión del deterioro de créditos por operaciones comerciales	
795. Exceso de provisiones	
7950. Exceso de provisión por retribuciones y otras prestaciones al personal	
7951. Exceso de provisiones para impuestos	
7952. Exceso de provisiones para otras responsabilidades	
7954. Exceso de provisión por contratos onerosos	
79544. Exceso de provisión por contratos onerosos	
79549. Exceso de provisión para otras operaciones comerciales	
7955. Exceso de provisión para actuaciones medioambientales	
7956. Exceso de provisión para reestructuraciones	
7957. Exceso de provisión por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio.	
796. Reversión del deterioro de participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo	
7960. Reversión del deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a largo plazo, empresas del grupo	
7961. Reversión del deterioro de participaciones en instrumentos de patrimonio neto a largo plazo, empresas asociadas	
7965. Reversión del deterioro de valores representativos de	
	GRUPO 8
	GASTOS IMPUTADOS AL PATRIMONIO NETO
	80. GASTOS FINANCIEROS POR VALORACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS
	800. Pérdidas en activos financieros disponibles para la venta
	802. Transferencia de beneficios en activos financieros disponibles para la venta
	81. GASTOS EN OPERACIONES DE COBERTURA
	810. Pérdidas por coberturas de flujos de efectivo
	811. Pérdidas por coberturas de inversiones netas en un negocio en el extranjero
	812. Transferencia de beneficios por coberturas de flujos de efectivo
	813. Transferencia de beneficios por coberturas de inversiones netas en un negocio en el extranjero.
	82. GASTOS POR DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN
	820. Diferencias de conversión negativas
	821. Transferencia de diferencias de conversión positivas
	83. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS
	831. Impuesto sobre beneficios
	8300. Impuesto corriente
	8301. Impuesto diferido
	833. Ajustes negativos en la imposición sobre beneficios
	834. Ingresos fiscales por diferencias permanentes
	835. Ingresos fiscales por deducciones u otras ventajas fiscales
	836. Transferencia de diferencias permanentes
	837. Transferencia de deducciones y bonificaciones
	838. Ajustes positivos en la imposición sobre beneficios
	84. TRANSFERENCIAS DE SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS
	840. Transferencia de subvenciones oficiales de capital
	841. Transferencia de donaciones y legados de capital
	842. Transferencia de otras subvenciones, donaciones y legados
	85. GASTOS POR PÉRDIDAS ACTUARIALES Y AJUSTES EN LOS ACTIVOS POR RETRIBUCIONES A LARGO PLAZO DE PRESTACION DEFINIDA
	850. Pérdidas actuariales
	851. Ajustes netativos en activos por retribuciones a LP de prestación definida

<p>86. GASTOS POR ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</p> <p>860. Pérdidas en activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta</p> <p>862. Transferencias de beneficios en activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta</p> <p>89. GASTOS DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO O ASOCIADAS CON AJUSTES VALORATIVOS POSITIVOS PREVIOS</p> <p>891. Deterioro de participaciones en el patrimonio, empresas del grupo</p> <p>892. Deterioro de participaciones en el patrimonio, empresas asociadas</p> <p style="text-align: center;">GRUPO 9</p> <p style="text-align: center;">INGRESOS IMPUTADOS AL PATRIMONIO NETO</p> <p>90. INGRESOS FINANCIEROS POR VALORACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS</p> <p>900. Beneficios en activos financieros disponibles para la venta</p> <p>902. Transferencia de pérdidas de activos financieros disponibles para la venta</p> <p>91. INGRESOS EN OPERACIONES DE COBERTURA</p> <p>910. Beneficios por coberturas de flujos de efectivo</p> <p>911. Beneficios por coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero</p> <p>912. Transferencia de pérdidas por coberturas de flujos de efectivo</p> <p>913. Transferencia de pérdidas por coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero</p> <p>92. INGRESOS POR DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN</p> <p>920. Diferencias de conversión positivas</p> <p>921. Transferencia de diferencias de conversión negativas</p> <p>94. INGRESOS POR SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS</p> <p>940. Ingresos de subvenciones oficiales de capital</p> <p>941. Ingresos de donaciones y legados de capital</p> <p>942. Ingresos de otras subvenciones, donaciones y legados</p> <p>95. INGRESOS POR GANANCIAS ACTUARIALES Y AJUSTES EN LOS ACTIVOS POR RETRIBUCIONES A LARGO PLAZO DE PRESTACIÓN DEFINIDA</p> <p>950. Ganancias actuariales</p> <p>951. Ajustes positivos en activos por retribuciones a largo plazo de prestación definida</p> <p>96. INGRESOS POR ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</p> <p>960. Beneficios en activos no corrientes y grupo enajenables de elementos mantenidos para la venta</p> <p>962. Transferencia de pérdidas en activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta</p> <p>99. INGRESOS DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO O ASOCIADAS CON AJUSTES VALORATIVOS PREVIOS</p> <p>991. Recuperación de ajustes valorativos negativos previos, empresas del grupo</p> <p>992. Recuperación de ajustes valorativos negativos previos, empresas asociadas</p> <p>993. Transferencias por deterioro de ajustes valorativos negativos previos, empresas asociadas</p> <p>994. Transferencia por deterioro de ajustes valorativos negativos previos, empresas asociadas</p>	
--	--

