

## **HOTELES SUN RESORT ANDALUCÍA: ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN <sup>1</sup>**

El 22 de diciembre de 2013, Ángel Zarzalejos, gerente del hotel “Sun Resort Andalucía” preparaba la documentación que iba a presentar en la reunión del Consejo de Administración prevista para el día siguiente. Se discutiría sobre las distintas posibilidades que se habían planteado para ampliar el hotel y sobre las formas de financiarla. Ángel pensaba *“El “Sun Resort” va muy bien, hemos sabido gestionar esta época de vacas flacas y ahora hay que aprovechar la oportunidad para crecer. No podemos dejar escapar las muchas ofertas que nos están llegando. Espero que los consejeros vean las cosas como yo y estén dispuestos a apoyar”*.

### **EL HOTEL**

El “Sun Resort Andalucía” era un hotel de 120 habitaciones situado en Benalmádena, en uno de los parajes turísticamente más atractivos de la Costa del Sol. Orientado a un turismo de vacaciones, la mayor parte de sus clientes procedían del Reino Unido y de Alemania.

Construido en el año 2001, el hotel destacaba sobre sus competidores por su diseño y su excelente estado de conservación y mantenimiento. La calidad de sus instalaciones y la profesionalidad del personal habían permitido que el hotel mantuviese una tasa de ocupación media del 72%<sup>2</sup> durante todo el año alcanzando prácticamente la plena ocupación desde abril hasta octubre, por encima de la media para este tipo de hoteles. Además se había ido abriendo camino en mercados como el alemán, más exigentes pero también más rentables.

---

<sup>1</sup> Caso de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España. Preparado por el profesor Francisco J. Caballero Juliá, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada.

Copyright © Enero, 2016. Instituto Internacional San Telmo. España

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios, sin la autorización expresa y escrita del Instituto Internacional San Telmo.

<sup>2</sup> Según el informe “Coyuntura Turística Hotelera” publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) el 27 de enero de 2014, en 2013 la media de ocupación de las plazas ofertadas en España alcanzó el 53,1% y el 47,4% en Andalucía. Las Islas Baleares (75,1%), Canarias (70,7%) y Cataluña (55,5%) fueron las comunidades autónomas con porcentaje de mayor ocupación.

En 2013 el 75% de los clientes procedían del Reino Unido, el 20% de Alemania y el 5% restante procedían de Holanda y Países Nórdicos.

Anualmente se suscribían acuerdos con turoperadores y centrales de reserva, principalmente ingleses y alemanes, que eran la vía más importante de llegada de clientes. Ángel estaba especialmente satisfecho por la magnífica relación que “Sun Resort” mantenía con estas empresas y decía *“Son muy exigentes en las negociaciones pero valoran nuestra profesionalidad y el buen servicio que damos. Saben que quien se aloja con nosotros queda muy contento. De hecho, somos el hotel con el mayor porcentaje de repetición, y no solemos tener problemas para renovar los acuerdos”*.

La plantilla del hotel estaba formada por 66 personas, cifra que se había mantenido casi estable durante los últimos ejercicios. Desde la apertura del hotel, el gerente había sido Ángel Zarzalejos, economista de 44 años, que ya había ocupado cargos de responsabilidad en el área financiera de una importante cadena hotelera.

Los ingresos del hotel habían evolucionado positivamente y los costes estaban muy controlados. *“Lo importante es el EBITDA y hemos conseguido un EBITDA sólido y creciente”*, comentaba Ángel.

En el Anexo 1 se detallan las cuentas del hotel.

## **LA EMPRESA**

La sociedad propietaria y gestora del hotel “Sun Resort Andalucía” era “Inversiones Soles, S.A.”, una sociedad andaluza constituida en el año 2000 para la construcción y gestión de este hotel. Sus accionistas eran tres grupos familiares que se repartían el capital casi a partes iguales.

El consejo de administración estaba formado por 7 miembros, dos en representación de cada uno de los tres grupos familiares y Ángel Zarzalejos. El presidente del Consejo era Bernardo Antúñez, de 65 años, persona con mucha iniciativa y experiencia empresarial pero que hasta la constitución de la sociedad y apertura del hotel no había participado en el negocio hotelero. Fue quien presentó el proyecto a distintos inversores y logró ganarse la confianza de los Pérez y los Ramos, las otras dos familias que invirtieron y con quienes ya habían participado conjuntamente en otros negocios.

El consejo de administración se reunía una vez al trimestre, en las instalaciones del hotel o en Córdoba, ciudad de la que eran originarios la mayoría de los accionistas. Había un comité de gestión formado por 4 miembros –el presidente del consejo, el gerente y un representante de los Pérez y de los Ramos–, que se reunía una vez al mes en el hotel.

La inversión en el hotel no era la única ni la más importante para los distintos accionistas. De hecho, era frecuente que los consejeros se ausentaran de los consejos o comités e, incluso, de la junta general que se celebraba cada año. Ángel comentaba que *“una prueba de que las cosas van bien es que los accionistas casi no aparecen por aquí. Los Pérez y los Ramos han delegado totalmente en Bernardo y él, a su vez, cada día está más liado con otros temas que tiene en marcha. Eso es muy cómodo para mí, pero ahora que hay que decidir algo importante, habría sido mejor que hubieran estado más implicados en el negocio. Tendrían que estar convencidos de lo bien que estamos haciendo las cosas”*.

### **LAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN**

Hasta el momento, la empresa había actuado como “operador del ciclo hotelero completo”<sup>3</sup>, es decir había participado en todas las fases en las que podría dividirse el negocio hotelero: Búsqueda del suelo, promoción y construcción del edificio y posterior explotación del hotel. Había asumido los riesgos de cada uno de los negocios y las cosas habían salido bien pero, en opinión de Ángel, ahora no tenía por qué hacerse igual.

Cuando iniciaron la andadura del Sun Resort las circunstancias eran muy distintas. No contaban con experiencia en la gestión hotelera y, en general, había interés en participar en negocios inmobiliarios. Resultaba más fácil atraer a inversores si el proyecto ofrecido incluía la compra de algún inmueble que “diera seguridad” y “garantizara” futuras plusvalías. Ángel comentaba: *“En el año 2000 no nos planteamos empezar en el negocio hotelero de otra manera. Sólo habríamos podido ofrecer la promesa de una buena gestión hotelera y eso no habría sido suficiente ni para los propietarios de hoteles a los que nos hubiéramos dirigido ni para nuestros propios accionistas”*.

Desde “Inversiones Soles, S.A.”, en diciembre de 2013 la situación general se veía así: 1) probable escaso o nulo interés de los inversores por el sector inmobiliario o por cualquier negocio con elevado componente inmobiliario, 2) elevado número de inmuebles disponibles, en alquiler o venta, en manos de entidades financieras y de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria – SAREB,

---

<sup>3</sup> Término obtenido del Documento de Investigación DI nº 536 “Los hoteles como inversión inmobiliaria” del Profesor José Luís Suárez – IESE. El profesor Suárez explica que alrededor de un inmueble destinado a hotel pueden desarrollarse hasta cinco negocios distintos: promoción del inmueble, inversión en el inmueble una vez terminado, explotación del hotel, gestión del hotel por encargo del explotador y franquicia.