

# **UNIVERSIDAD DE OVIEDO**

Facultad de Comercio, Turismo y Ciencias Sociales Jovellanos

## **TRABAJO FIN DE GRADO GRADO EN COMERCIO Y MARKETING**

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR  
CINEMATOGRAFICO DE ESPAÑA (2008-2017):  
CINESA Y YELMO**

**AUTOR: Karla Ivonne Yancha Rodríguez**

Gijón, 15 de junio de 2020

## **RESUMEN**

El sector cinematográfico siempre ha sido un sector de gran atractivo para la población española. Sin embargo, se ha visto afectado por la llegada de las plataformas digitales, quienes, posiblemente, hayan atraído mayor atención por parte de los espectadores. En este estudio se realizará un análisis económico-financiero de las empresas de salas de cine con mayor relevancia para España. Se estudiará su evolución, en términos generales y económicos, así como los motivos que han influenciado las variaciones sufridas en su estructura económica y financiera.

## ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN.....	4
2.	EL SECTOR CINEMATOGRAFICO EN ESPAÑA .....	6
2.1	ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA .....	10
2.2	EMPRESAS MÁS IMPORTANTES DEL SECTOR .....	11
2.2.1.	Cinesa Compañía de Iniciativa y Espectáculos .....	11
2.2.2.	Yelmo Films SLU.....	14
3.	ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO.....	17
3.1	ANÁLISIS ESTRUCTURAL.....	17
3.2	SISTEMA DE RATIOS.....	19
3.2.1.	Ratios de solvencia .....	20
3.2.2.	Ratios de liquidez.....	22
3.2.3.	Ratios de endeudamiento .....	27
3.2.4.	Rentabilidad económica.....	30
3.2.5.	Rentabilidad Financiera .....	32
4.	CONCLUSIONES.....	34
5.	BIBLIOGRAFÍA.....	36
6.	ÍNDICE DE TABLAS.....	39
7.	ÍNDICE DE GRÁFICOS .....	40
	ANEXO I. BALANCE DE SITUACIÓN DE CINESA COMPAÑÍA DE INICIATIVAS Y ESPECTÁCULOS S.A. ....	41
	ANEXO II. BALANCE DE SITUACIÓN DE YELMO FILMS SLU .....	42
	ANEXO III. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CINESA COMPAÑÍA DE INICIATIVAS Y ESPECTÁCULOS S.A.....	45
	ANEXO IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS YELMO FILMS SLU ....	46
	ANEXO V.RATIOS CINESA COMPAÑÍA DE INICIATIVAS Y ESPECTÁCULOS S.A.....	47
	ANEXO VI. RATIOS YELMO FILMS SLU.....	48

# 1. INTRODUCCIÓN

El cine es una actividad cultural que atrae a un gran número de espectadores de todas las edades, desde los más pequeños hasta los más mayores. Para muchas personas supone un entretenimiento que ayuda a la distracción, relajación y disfrute, solos o en compañía. Esta actividad ofrece diferentes géneros, de tal manera que los espectadores pueden sentirse atraídos por el que más le guste. Este sector ha evolucionado a lo largo de los años consiguiendo llegar a muchas personas, independientemente de su clase social.

La población española, a diferencia de otros países, se caracteriza por ser una población atraída por el entretenimiento y el ocio. Gracias a ello, el sector cinematográfico español ha crecido con el paso del tiempo y muchas empresas han podido posicionarse en dicho mercado y, por tanto, tener una gran afluencia de espectadores. No obstante, al ser considerada una actividad de ocio, influye mucho la economía de los hogares, por lo que las empresas deben trabajar constantemente en sus estrategias comerciales.

El consumidor, por norma general, es muy exigente lo cual hace que diferentes compañías busquen la mejor opción para captar la atención de éste y, a la vez, ofrecerle el mejor servicio.

En este documento se realiza un análisis económico-financiero de las empresas más importantes del sector cinematográfico de España: Cinesa Compañía de Iniciativas y Espectáculos y Yelmo Films SLU (Cinesa y Yelmo de ahora en adelante). El análisis contempla un periodo de 10 años, comprendidos entre 2008 y 2017.

En primer lugar, se lleva a cabo un estudio del sector para conocer la popularidad que tiene este tipo de actividad en la población española, así como la evolución del mismo en relación a espectadores y recaudación. Dentro de este primer apartado también se analizan las empresas con gran peso en el sector del cine en España, Cinesa y Yelmo, así como las diferentes estrategias que llevan a cabo para conseguir llegar al espectador de manera eficiente.

En segundo lugar, se realiza de manera práctica el análisis económico-financiero de ambas empresas. Para ello, se utiliza la base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) y, a partir de ella, se analizan las cuentas anuales de las empresas, regidas por el Plan General Contable aprobado en 2007. Con dicha información, se compara la evolución de las empresas a través de un sistema de ratios que permite conocer la solvencia, liquidez, capacidad de endeudamiento y rentabilidad de las mismas.

Como apartado final se muestran las conclusiones del estudio, relacionadas con la evolución de los aspectos económicos y comerciales de las empresas Cinesa y Yelmo que hayan sido importantes en su crecimiento.

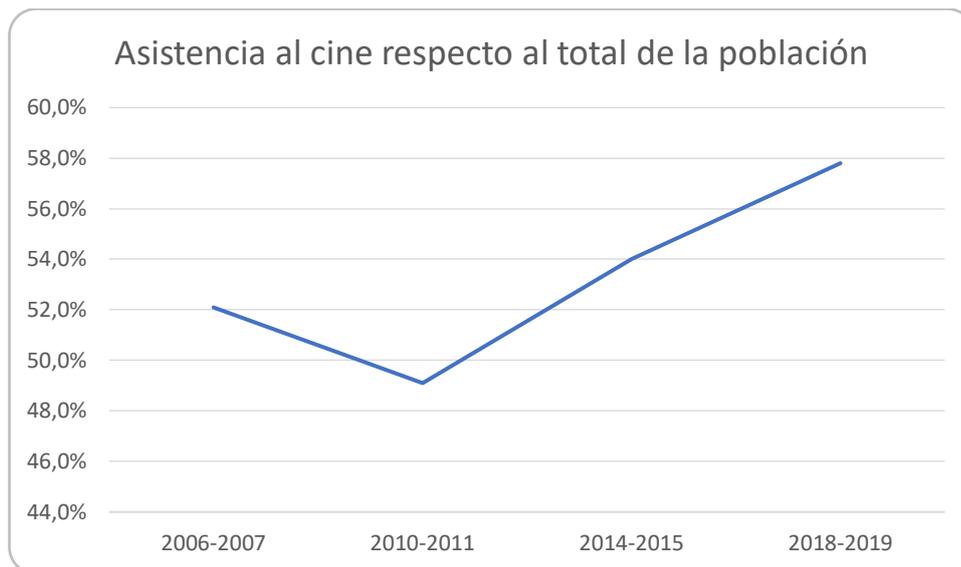
## **2. EL SECTOR CINEMATográfico EN ESPAÑA**

En este apartado se analiza el sector cinematográfico en su totalidad. Para entender dicho sector se debe conocer la influencia que tiene en la población española y su repercusión en diferentes empresas de cine. Este sector se ha visto beneficiado por los avances tecnológicos que se han desarrollado en los últimos años, pues gracias a ellos se ha podido ofrecer una mayor calidad en las salas de cine, tanto en calidad de audio como en calidad de imagen. Sin embargo, con este avance tecnológico han aparecido las plataformas digitales, un competidor directo para las salas de cine, quienes no se han sabido adaptar a los tiempos de las plataformas.

La actividad cinematográfica y audiovisual es un sector muy importante en la cultura y economía española debido al avance tecnológico, el desarrollo económico y a la creación de empleo que conlleva. Por ello, el Estado ha establecido medidas necesarias para el fomento y promoción de dicha actividad, recogidas en la Ley 55/2007, de 28 de diciembre, del Cine. Esta ley ha sido actualizada hasta cuatro veces desde su creación. Su objetivo, como se ha mencionado anteriormente, es fomentar y promocionar las actividades de cine, pero también busca definir el ámbito de aplicación, la defensa de la competencia, los incentivos para el fomento de la actividad o las diferentes subvenciones que puede recibir esta actividad (Ley 55/2007, de 28 de diciembre, del Cine).

La asistencia al cine es una de las actividades culturales que realiza de manera frecuente la población española, junto con escuchar música y leer. Según la encuesta de Hábitos y Prácticas Culturales de España realizada por el Ministerio de Cultura y Deporte, en colaboración con el Instituto Nacional de Estadística en 2019, el 57,8% de la población acudía al cine en el periodo analizado (2018-2019) (Ministerio de Cultura y Deporte, 2019).

**Gráfico 2.1. Evolución de la asistencia al cine en España**



Fuente. Elaboración propia a partir de Encuesta de Hábitos y Prácticas Culturales (INE 2019).

Como se puede observar en el Gráfico 2.1, este porcentaje ha variado a lo largo del tiempo. En la encuesta realizada en 2006-2007, tan solo el 52,1% de la población acudía al cine. Tras la crisis del 2008 este porcentaje se redujo, y en la encuesta realizada en 2010-2011, este porcentaje disminuyó en un 3%, alcanzando un 49,1%. En los siguientes años, la gente acudía con más frecuencia hasta llegar al último dato de 2018-2019 (57,8%).

En la Tabla 2.1 se puede apreciar la evolución de los gastos de consumo cultural de los hogares. En 2008, el gasto en espectáculos, que incluye cine, teatros y otros, representa un 11,24% del gasto de consumo total en cultura del mismo año. El gasto en espectáculos ha ido variando conforme han pasado los años, pero siempre se ha mantenido por encima de los 1.400 millones de euros. Sin embargo, durante el periodo analizado no se ha alcanzado una cifra similar a la conseguida en 2009 (1.925 millones de euros) (Ministerio de Cultura y Deporte, 2019).

A pesar de que el gasto en espectáculos no ha sufrido grandes cambios, la proporción que estos representan en el gasto total ha tenido una tendencia creciente, de tal manera que, en 2017 representa el 12,63% del gasto total (Ministerio de Cultura y Deporte, 2019).

**Tabla 2.1. Gastos de consumo en cultura (millones de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Gasto total</b>	16.963	16.296	15.860	14.697	13.367	12.262	11.963	11.969	14.099	13.298
<b>Gasto en servicios culturales</b>	5.009	4.726	4.649	4.395	4.181	4.118	4.215	4.343	2.563	2.542
<b>Gasto en espectáculos</b>	1.907	1.925	1.885	1.713	1.513	1.417	1.532	1.519	1.752	1.679
<b>Proporción de espectáculos respecto al gasto total</b>	11,24%	11,81%	11,89%	11,66%	11,32%	11,56%	12,81%	12,69%	12,43%	12,63%

Fuente. Anuario de Estadísticas Culturales. Años 2016 y 2019.

El número de espectadores ha variado mucho desde 2008. Las consecuencias de la crisis se empezaron a notar en 2010, pues como se puede apreciar en el Gráfico 2.2, se produjo una caída de 4,6 millones de espectadores respecto al 2009 (Ministerio de Cultura y Deporte, 2020). Sin embargo, en los siguientes años los espectadores acudían cada vez más al cine. Como se ha mencionado anteriormente, dicha actividad era una de las actividades culturales más demandadas por la población española. El motivo por el que el número de espectadores haya crecido puede deberse a las Ediciones de Fiesta del Cine.

**Gráfico 2.2. Evolución del número de espectadores**



Fuente. MCUD. Instituto de Cinematografía y de las Artes Audiovisuales. Estadística de Cinematografía: Producción, Exhibición, Distribución y Fomento, 2020.

La Fiesta del Cine es una iniciativa creada por la Federación de Cines de España y el Instituto de la Cinematografía y de las Artes Audiovisuales. Esta iniciativa se creó en 2009 con el único objetivo de que los espectadores pudieran disfrutar de una amplia

variedad de películas a un precio de 2 euros (2009) o 2,90 euros (2019). Hasta el momento se han realizado 17 ediciones, entre una y dos ocasiones al año. Este tipo de eventos hacen que el número de espectadores crezca y sea representativo en los datos anuales (Industria del Cine, 2019; Belinchón y Koch, 2014; RTVE, 2009).

Siguiendo con la evolución del número de espectadores, en 2012 el gobierno aprobó una medida que supuso un gran impacto sobre la población, la subida del Impuesto de Valor Añadido del 8% al 21% en este sector. (Expansion.com, 2012; R.G, 2012). Esta medida se aplicó a partir del 1 de septiembre de 2012 y sus consecuencias comenzaron a notarse en 2013, cuando se produjo un descenso de 7,3 millones de espectadores respecto al año 2012, alcanzando así el valor más bajo del periodo analizado (11 millones de espectadores).

La situación se contrarrestó en 2014 cuando el número de espectadores creció notablemente, llegando a alcanzar los 22,4 millones de espectadores. El principal motivo para que este dato creciese puede estar influenciado por la VII Fiesta del Cine realizada en octubre de 2014, en cuya edición se superaron los dos millones de espectadores, cifra que no habían alcanzado hasta entonces (Belinchón y Koch, 2014). A partir de entonces, las cifras disminuyeron paulatinamente hasta alcanzar los 17,7 millones de espectadores en 2017, último año del periodo analizado.

**Gráfico 2.3. Evolución de la recaudación de los cines**



Fuente. MCUD. Instituto de Cinematografía y de las Artes Audiovisuales. Estadística de Cinematografía: Producción, Exhibición, Distribución y Fomento, 2020.

En cuanto a las recaudaciones (Gráfico 2.3), siguen una trayectoria muy similar a los espectadores. Los diferentes acontecimientos mencionados anteriormente, que provocaron el crecimiento o decrecimiento del número de espectadores, influyen también en las recaudaciones de los cines. La Fiesta del Cine es un evento importante

para este sector. Al ofrecer un precio más bajo de lo habitual, la gente tiene la tentación de acudir a ese evento. Esto provoca que las recaudaciones crezcan durante los días que duran este evento.(Ministerio de Cultura y Deporte, 2020)

## 2.1 ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Las salas de cine tienen un atractivo que es difícilmente comparable al que se podría obtener en el propio hogar. Las características de imagen, sonido y ambientación que generan las salas solo podrían ser replicables con un alto coste por personas, lo cual no está al alcance de la mayoría de las personas. Estas características son valoradas positivamente por los espectadores que asisten a las salas. La competencia de las salas de cines viene dada en aquellos grupos de personas que no dan tanto valor a la calidad técnica que ofrecen. Para este grupo, puede ser una experiencia igual de válida ver la película desde el sofá de su salón con una televisión de gama media.

En el siglo XXI, además de los avances técnicos en televisiones para el hogar, aparecieron nuevos medios para ofrecer al consumidor un servicio muy similar al del cine, las plataformas digitales o plataformas de *streaming*. Las plataformas digitales se han introducido rápidamente en los hogares de todo el mundo. Estas plataformas son muy atractivas para los consumidores pues ofrecen un servicio más cómodo y económico. Netflix es la plataforma líder en este sector, pero no se puede olvidar plataformas como HBO, Amazon Prime Video o Disney+, entre muchas otras.

Existen muchas opiniones respecto a la influencia que puedan tener estas plataformas en el cine tradicional. Muchos productores piensan que el precio al que están disponibles estas plataformas es algo que afecta al cine, pues por el precio de una entrada tienes una suscripción mensual en una plataforma con un amplio catálogo de películas, series y documentales. Otros piensan que estas plataformas son ideales para que los espectadores conozcan películas que, si solo se estrenasen en los cines, no se hubiesen fijado en ella (Muñoz, 2019; Velásquez, 2019; Semana, 2015; France 24, 2019).

Lo cierto es que el cine sigue siendo una actividad diferente para los consumidores españoles. Muchos se pensaban que estas plataformas iban a sustituir totalmente al cine, pero la aparición de estas plataformas no ha modificado en exceso los resultados en cuanto a espectadores y recaudación se refiere. Como se puede apreciar en el Gráfico 2.2, mencionado anteriormente, a partir de 2014 el número de espectadores desciende bruscamente para encontrar una estabilidad en los siguientes años. Uno de los motivos por los que el cine tradicional sigue siendo una buena opción para los espectadores es por el ambiente que éste tiene. El asistir al cine, con una gran sala, y

disfrutar de la película sin factores externos que molesten, hacen que se aprecien esta actividad (Cine Nueva Tribuna, 2019).

## **2.2 EMPRESAS MÁS IMPORTANTES DEL SECTOR**

Como se ha podido observar, el sector del cine es apreciado por la población española. A pesar de tener una alta competencia con el desarrollo de las plataformas digitales, se ha mantenido entre las actividades culturales más frecuentes que realizan los españoles. Sin embargo, existen tan sólo dos empresas que lideran el sector cinematográfico español, Cinesa y Yelmo.

### **2.2.1. Cinesa Compañía de Iniciativa y Espectáculos**

Según el Ranking de Empresas Españolas, el sector cinematográfico de España está liderado por Cinesa (EIEconomista.es, 2018). La compañía nace en 1944 con la asociación de un productor y un empresario que deciden abrir un complejo, “Cine Windsor” en Barcelona. No es hasta 1958 cuando adquiere el nombre de Cinesa. Cabe destacar que Cinesa pertenece al Grupo Odeon (Cine&Tele, 2018).

Durante los primeros años, esta empresa introduce innovaciones a su actividad e implanta Cinerama e Itinerama, las cuales son iniciativas que buscan captar la atención de sus consumidores y que sean conocidos por todo el país.

En 1972, empieza a expandirse y adquiere nuevas salas de proyección hasta alcanzar las 25 salas. Años más tarde, esta compañía cambia de propietarios y es adquirida por United Cinemas International (UCI). A partir de este momento, Cinesa pertenece a Odeon & UCI Cinemas Group. A medida que pasan los años, la compañía busca crecer más, y a principios de los años 90, llega a alcanzar 65 salas de proyección, algo muy reconfortante para la empresa (Cine&Tele, 2018).

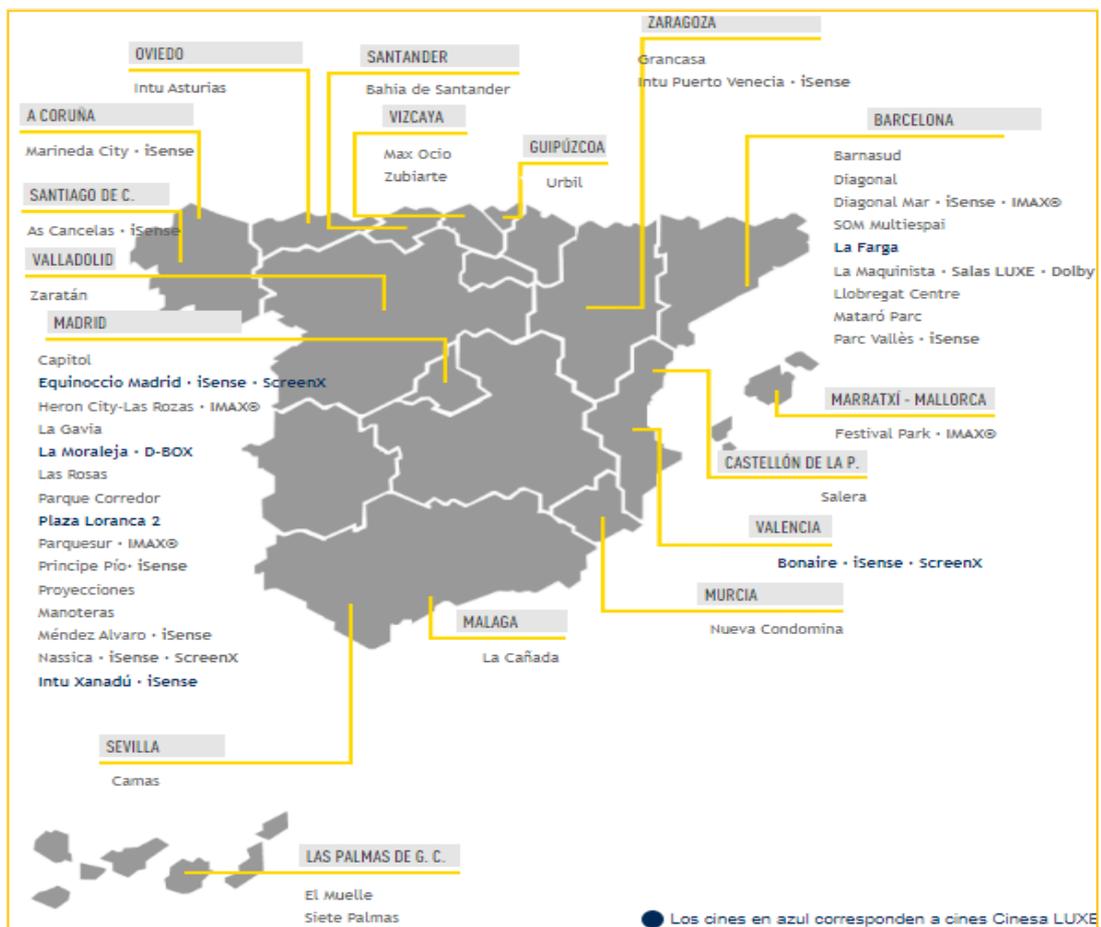
Durante muchos años, su principal objetivo ha sido ofrecer al consumidor un servicio y “una experiencia cinematográfica única y global”. Por ello, Cinesa ha ido ampliando sus ofertas: ofrece un descuento en las entradas a personas mayores de 65 años (1973), incorpora el Día del Espectador (1986), acepta el Carnet Joven y crea el Carnet de Estudiante Universitario (1992), entre otras. (Cine&Tele, 2018).

A partir de 2004, se inician unos cambios que conducirán a un gran crecimiento de la empresa. La compañía británica Terra Firma Capital Partners adquiere Odeon & UCI Cinemas Group (El Periódico de Aragón, 2004). En 2005, Cinesa se hace con el 85% de acciones de Warner Lusomundo Sogecable. Con esta compra, la compañía alcanza un total de 308 pantallas adquiriendo doce multisalas alrededor del país distribuidas por Madrid, Barcelona, Canarias, Zaragoza, San Sebastián, Oviedo, Sevilla,

Alicante y Valencia (La Vanguardia, 2005). Un año más tarde la compañía amplía el número de sus salas alcanzado las 316 pantallas tras una negociación con AMC Entertainment (CincoDías, El país, 2006).

La compañía sigue trabajando para ser la número uno en España, por lo que incorpora nuevos cines a su empresa tras la negociación realizada con UGC Ciné Cité (CincoDías, El País, 2011). En 2016, AMC Entertainment, que es controlada por la compañía china Dalian Wanda Group, acuerda con Terra Film la adquisición de Odeon & UCI Cinemas Group a la que pertenece Cinesa (S.E, 2016; J.G.N., 2018).

Ilustración 1. Cinesa en España



Fuente: www.cinesa.es

Actualmente Cinesa cuenta con más de 500 salas repartidas en todo el país, divididas en salas estándar, en su gran mayoría, y salas premium. Esta diversidad de salas se debe a la apuesta de esta compañía por la tecnología, pues buscan ofrecer a los espectadores grandes experiencias cinematográficas. Por ello, en Cinesa se pueden diferenciar hasta seis tipos de salas:

- **Salas IMAX.** La pantalla es algo fundamental en estas salas, pues utilizan la pantalla extragrande de IMAX, la cual ocupa todo el espacio que hay entre el

suelo y el techo y de pared a pared. Esta pantalla además se caracteriza por su forma curva. IMAX trabaja muy cerca de los productores de las películas y cuidan mucho los detalles de cada toma para que los espectadores, desde sus butacas, se sientan un protagonista más de la película. En cuanto al sonido, estas salas ayudan a personalizarlo en función de las características de las mismas. En España existen cuatro salas IMAX, la última fue inaugurada en 2019 en Barcelona.

- **Salas iSens.** Esta sala se caracteriza por la utilización de la última tecnología en sonido, Dolby Atmos. El sonido puede llegar desde cualquier parte de la sala, y junto a la pantalla de pared a pared de la que disponen, el espectador se siente totalmente sumergido en la película. Además, cuenta con un proyector 4k de 6.000 vatios que ofrece imágenes en Full HD. La comodidad del espectador es importante para Cinesa por lo que en estas salas se ofrecen unas butacas más amplias que las salas estándar.
- **Salas Dolby Cinema.** Es una sala que ofrece una experiencia mucho más completa pues utiliza la tecnología de proyección Dolby Vision y el sistema de sonido Dolby Atmos. Esta sala cuida de cada detalle, desde la colocación curva de los asientos hasta el sonido *surround* con el que cuenta. Con estas salas se busca que el consumidor viva una experiencia distinta desde su llegada, pues tienen pantallas en los pasillos de la entrada donde muestran un vídeo promocional de la película. España cuenta con solo una sala Dolby Cinema situada en Cinesa La Maquinista, Barcelona (Pérez, 2019; «Dolby Cinema Locations» s. f.).
- **Screen X.** Esta sala se caracteriza por ofrecer al espectador una visualización de 270 grados gracias a 3 pantallas continuas: una central y dos laterales. Está disponible en Cinesa Equinoccio (Madrid), desde 2018.
- **Whatscine.** Estas salas están diseñadas para ofrecer a espectadores con discapacidad visual una experiencia similar a la de cualquier espectador. Para ello ponen a su disposición una audiodescripción de la película. Además, para las personas con discapacidad auditiva les ofrece unas gafas especiales para ver la lengua de signos mientras disfrutan de las películas. Otra de las opciones que ofrece a estas personas con discapacidad auditiva es un seguimiento subtulado de la película desde su smartphone.
- **Cinesa Luxe.** Estas salas están diseñadas para la máxima comodidad de los espectadores, pues disponen de asientos reclinables cuyo espacio es tres veces más amplios que las salas estándar, añadiendo además una mesa por butaca. Utilizan las pantallas iSense con proyectores digitales 4K de última generación y

sonido Dolby Atmos. Todo esto viene acompañado de una amplia carta de *snacks* y menús de gran variedad. Estas salas han sido protagonistas durante la celebración del 60º aniversario de Cinesa en 2018.

### **2.2.2. Yelmo Films SLU**

Yelmo Cines es la segunda empresa más importante en territorio nacional. Esta compañía es fundada en el 2000 por el empresario Ricardo Évole. En 2015, la empresa mexicana Cinépolis adquirió la compañía y ésta pasó a llamarse Yelmo Cines SLU. A pesar de cambiar de propietario, el responsable de la compañía siguió siendo Fernando Évole quien ocupaba el puesto como consejero delegado de Yelmo Cines SL. No obstante, a pesar de este cambio, en España siguen trabajando como Yelmo Cines (Delgado, 2015; El confidencial, 2015).

Esta empresa busca ofrecer a sus espectadores una gran experiencia, garantizándoles la máxima calidad en imagen y sonido (Quinteiro, 2018). Se encuentra en 22 provincias alrededor de España con 48 centros y 509 salas, en su mayoría localizadas en centros comerciales.

Para hacer que sus espectadores disfruten de grandes experiencias, la compañía ofrece diversos servicios («Yelmo Cines, espacios y servicios especializados B2b» s. f.):

- Alquiler de sus espacios, los cuales podrán ser utilizados para realizar reuniones de trabajo, presentaciones de productos, jornadas de formación, etc.
- Pase privado: evento que consiste en invitar a un grupo de personas a asistir a la proyección de una película en una sala exclusivamente para estos espectadores.
- CineStar: invitación vip para dos personas. Este tipo de entradas incluye entrada más menú a un precio reducido.
- Concert Halls: dirigido para promociones discográficas

## Ilustración 2. Servicios Yelmo



Fuente: [www.yelmocinesb2b.es](http://www.yelmocinesb2b.es)

Además, para fidelizar clientes pone a disposición de los espectadores la tarjeta Movie Yelmo. Esta tarjeta ofrece beneficios a cada usuario con una acumulación de puntos que pueden ser utilizados en el futuro, por ejemplo, para conseguir entradas a un precio más reducido que el normal, entre muchas otras ofertas. Por otro lado, esta compañía también ofrece contenido de teatro, ópera, ballet, musicales, etc. («Beneficios Movie Yelmo» s. f.)

La compañía Yelmo cuenta con tres tipos de salas para ofrecer experiencias únicas («Cine Yelmo» s. f.; «Cine Yelmo» s. f.; «Sala Junior Cine Yelmo» s. f.):

- Cines Yelmo Luxury. Estas salas se caracterizan por ser íntimas y acogedoras. Ofrecen máxima calidad de imagen y sonido. Además, cuentan con butacas reclinables y con una mesa auxiliar que disponen de un botón de llamada para los camareros.
- MacroXe. Se trata de una sala de 150 m<sup>2</sup> que utiliza la máxima tecnología, para que el espectador pueda disfrutar de cada detalle y efecto visual que ofrece su gran pantalla. Utilizan proyectores 4K para ofrecer imágenes de alta definición y un equipo de sonido de 13.000 vatios de potencia.
- Sala Junior. Se trata de salas especializadas para uso y disfrute de los niños. Disponen de diferentes butacas para que los más pequeños se sientan como en casa, además cuentan con una pequeña zona de juegos y toboganes.

Ambas empresas buscan satisfacer a sus clientes ofreciéndoles nuevas experiencias a través de promociones y regalos, pero también proporcionando el mejor equipamiento en sus salas. De esta manera, lo que intentan conseguir Cinesa y Yelmo es fidelizar a sus clientes, y que se sientan contentos con el servicio que reciben. Dicha

satisfacción tendrá repercusión en la economía de la empresa y, en cierta medida, condicionará su crecimiento.

Una vez analizados los aspectos más importantes del sector cinematográfico español y las empresas con mayor relevancia dentro del mismo, a continuación, se realiza un análisis económico-financiero de Cinesa y Yelmo. Con este análisis se verán reflejados los acontecimientos más importantes de ambas compañías de manera cuantitativa y se estudiarán minuciosamente sus cuentas anuales.

### **3. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO**

En este apartado se lleva a cabo un análisis económico-financiero de Cinesa y de Yelmo durante 10 años, comprendidos entre 2008 y 2017. Para ello, se utilizan las Cuentas Anuales de cada empresa, obtenidas de una base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). El análisis se centra específicamente en el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que, junto con la utilización de un sistema de ratios, permite comparar la situación económica y financiera de ambas empresas.

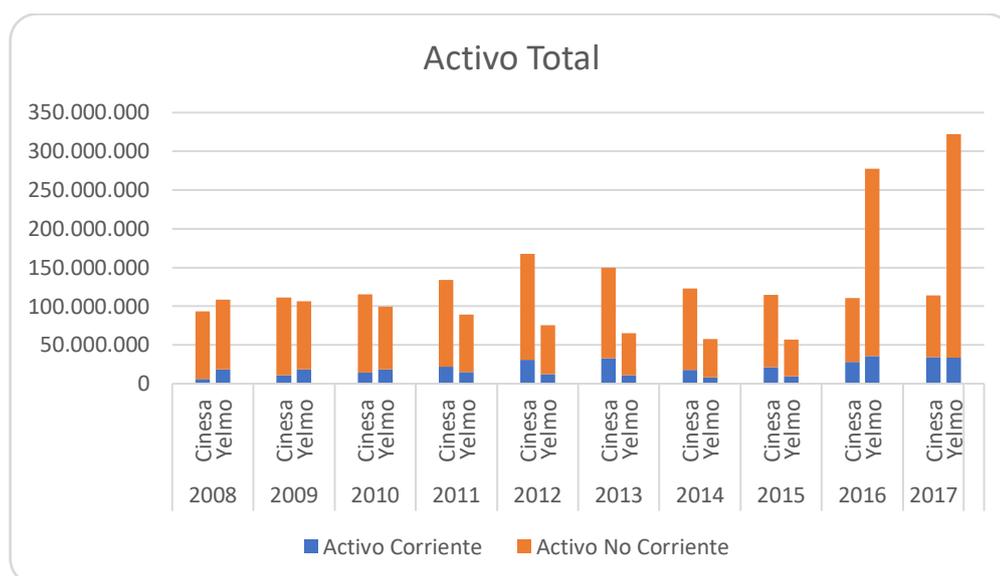
#### **3.1 ANÁLISIS ESTRUCTURAL**

La estructura económica de una empresa recoge el Activo Corriente y el Activo No Corriente. Se entiende por Activo Corriente todos aquellos activos vinculados al ciclo de explotación de la empresa destinados a vender o consumir en menos de un año. También hace referencia al efectivo del que dispone, esté depositado en la caja o en cuentas bancarias. Todo lo demás se considera Activo No Corriente.

El Activo de ambas compañías es muy similar pues las dos trabajan con las mismas partidas, entre las cuales se encuentran las existencias, los deudores comerciales y las inversiones financieras a corto plazo, entre otras. La diferencia existente entre Cinesa y Yelmo se observa en la partida de existencias, Yelmo tiene existencias comerciales, es decir, bienes adquiridos por la empresa y destinados a la venta sin transformación alguna. Sin embargo, las existencias de Cinesa se componen de materias primas y otros aprovisionamientos, bienes a los que sí se les realiza algún tipo de transformación.

En relación al Activo No Corriente de éstas, la diferencia se centra en que Cinesa no realiza ningún tipo de inversiones salvo financieras a largo plazo. Yelmo, por su parte, además de realizar todo tipo de inversiones, tiene un amplio inmovilizado intangible, tales como aplicaciones informáticas, concesiones administrativas y propiedades intelectuales, entre otras.

**Gráfico 3.1. Evolución del Activo**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

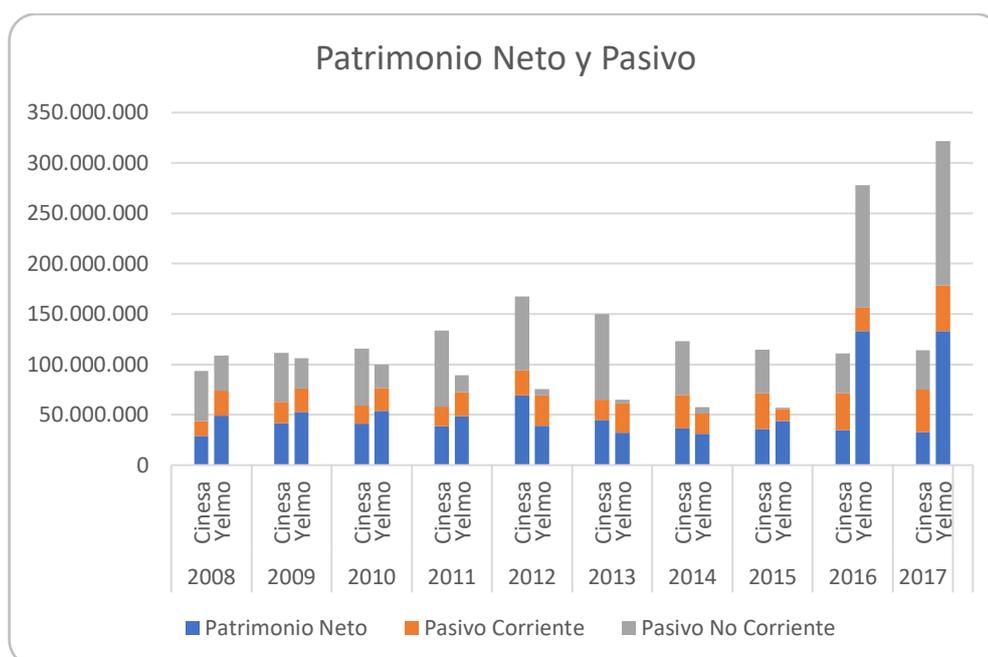
Como se puede apreciar en el Gráfico 3.1, el Activo No Corriente de ambas empresas supone la mayor parte del Activo Total. En 2008 Cinesa contaba con un Activo de 93.620.651 €, siendo su cifra más baja en el periodo estudiado. En los años posteriores éste tiende a crecer, alcanzando su máximo en el año 2012 (167.276.643 €). Eso se debe al aumento que tuvo la empresa en inmovilizado material, y más concretamente, en lo relacionado a instalaciones técnicas como maquinaria, edificaciones y material. Esta situación no dura mucho pues en los siguientes años se estabiliza en los valores del comienzo de periodo estudiado.

Por su parte, Yelmo contaba en 2008 con un Activo de 108.547.598 € que tiende a decrecer en los siguientes ocho años. En 2016 experimenta un fuerte incremento alcanzando los 277.677.948 € (subida de 220.912.865 € respecto a 2015) a consecuencia de la adquisición de Yelmo por parte de la empresa mexicana Cinépolis (Delgado, 2015).

La estructura financiera de las empresas la componen las partidas de Pasivo y Patrimonio Neto. La primera hace referencia a la financiación ajena o exigible de la empresa y, la segunda, a la financiación propia o no exigible

La principal diferencia relativa al Patrimonio Neto de las empresas es que Yelmo dispone de una prima de emisión. Sin embargo, ambas disponen de reservas legales y estatutarias y reciben subvenciones y donaciones por igual.

**Gráfico 3.2. Evolución Patrimonio Neto y Pasivo Total**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

En cuanto a la evolución de la estructura financiera, lo que diferencia a ambas empresas es que ésta se compone de distinta manera. A lo largo del periodo que se analiza, el Pasivo de Cinesa representa aproximadamente un 70% de la estructura financiera de la empresa, mientras que el Patrimonio Neto completa el 30% restante. Las obligaciones a largo plazo de esta empresa ocupan un peso importante en el Pasivo al principio del periodo, siguiendo una tendencia creciente hasta 2013. A partir de este año cambia totalmente la trayectoria y comienza a descender hasta alcanzar los 39.058.672 € en 2017. Todo lo contrario ocurre con el Pasivo Corriente, el cual experimenta variaciones en los primeros años analizados y luego crece considerablemente.

Situación diferente es la de Yelmo pues la estructura financiera de esta compañía está mejor equilibrada debido a que ambas partidas que la componen se reparten de manera proporcional. En 2015, esta igualdad cambia totalmente siendo el Patrimonio Neto el que representa mayoritariamente la estructura financiera con un 77% (43.572.734 € del total), mientras que el Pasivo solamente representa un 23%. Esto se debe a la adquisición de Yelmo por parte de Cinépolis (Delgado, 2015).

### 3.2 SISTEMA DE RATIOS

El sistema de ratios trata de buscar relación entre las distintas partidas de una empresa cuya influencia en la economía o financiación es muy importante. Por esta razón se analizan tanto partidas del Activo como del Pasivo y del Patrimonio Neto. El

objetivo principal de este sistema es conocer la solvencia, liquidez y rentabilidad de Cinesa y Yelmo para realizar un análisis comparativo que nos permita entender la trayectoria empresarial en términos económicos.

### 3.2.1. Ratios de solvencia

El análisis de solvencia tiene como objetivo examinar la capacidad de una empresa para atender sus compromisos de pago. Para realizar este análisis se utilizan, entre otros, dos tipos de ratios: ratio de garantía y ratio de estabilidad

El **ratio de garantía** mide la capacidad de una empresa para hacer frente a la devolución de todas sus deudas. Para ello, analiza el Activo y Pasivo total. Cuando este ratio se encuentra por encima de la unidad, la empresa experimenta una situación favorable. Cuanto mayor sea este indicador mayor será la distancia a la quiebra. Los valores iguales a la unidad indican que se experimenta una situación límite pues probablemente sea un indicativo de un desequilibrio financiero. Todos aquellos valores inferiores a la unidad pronostican una situación de quiebra.

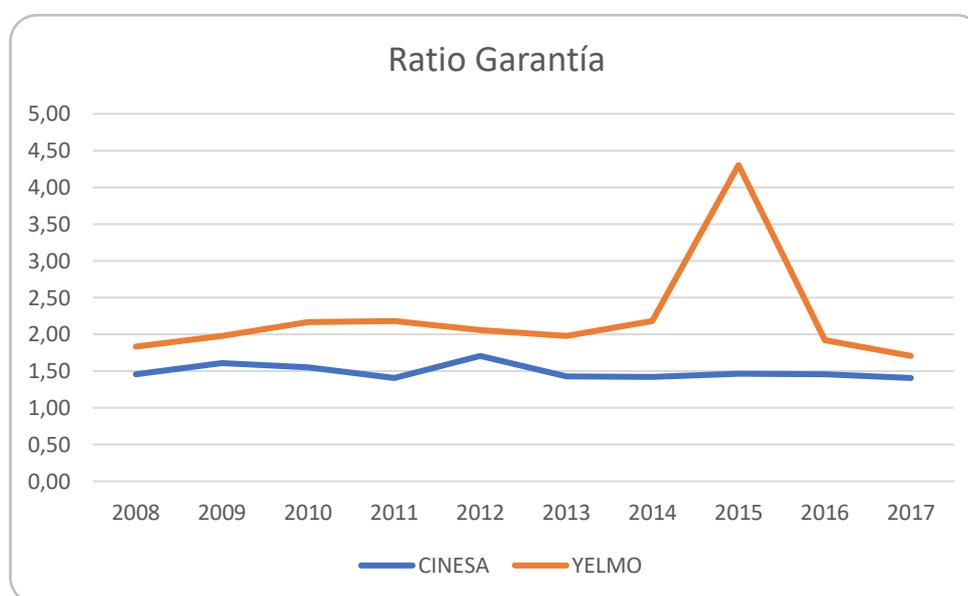
$$\text{Garantía} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}} \quad (3.1)$$

**Tabla 3.1. Ratio de garantía**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	1,45	1,61	1,55	1,41	1,71	1,43	1,42	1,46	1,45	1,41
Yelmo	1,83	1,98	2,17	2,18	2,06	1,98	2,18	4,30	1,92	1,71

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.3. Evolución del ratio de garantía**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Durante el periodo analizado, Cinesa vive una situación muy positiva. Desde 2008 hasta 2017 mantiene su ratio de garantía por encima de la unidad, es decir, se encuentra lejos de la quiebra. Ronda siempre el 1,30 y el 1,55, excepto en 2009 que alcanza su máximo llegando a 1,60. Estos datos muestran que Cinesa ha sido capaz de hacer frente a sus deudas sin ningún problema.

Por otro lado, Yelmo goza de una capacidad extraordinaria para afrontar todas sus deudas. Durante diez años, esta empresa ha mantenido su ratio de garantía por encima de 1,70, siendo éste su mínimo en 2017. En 2015, con la compra realizada por Cinépolis, alcanzó su máximo del periodo, llegando a los 4,30.

El **ratio de estabilidad** indica la proporción del Activo No Corriente que está financiado con recursos financieros a largo plazo (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente). Lo ideal es que este valor se encuentre por encima de la unidad pues indica que el total del Activo No Corriente está financiado con recursos a largo plazo, siendo aconsejable, además, que estos financien una parte del Activo Corriente.

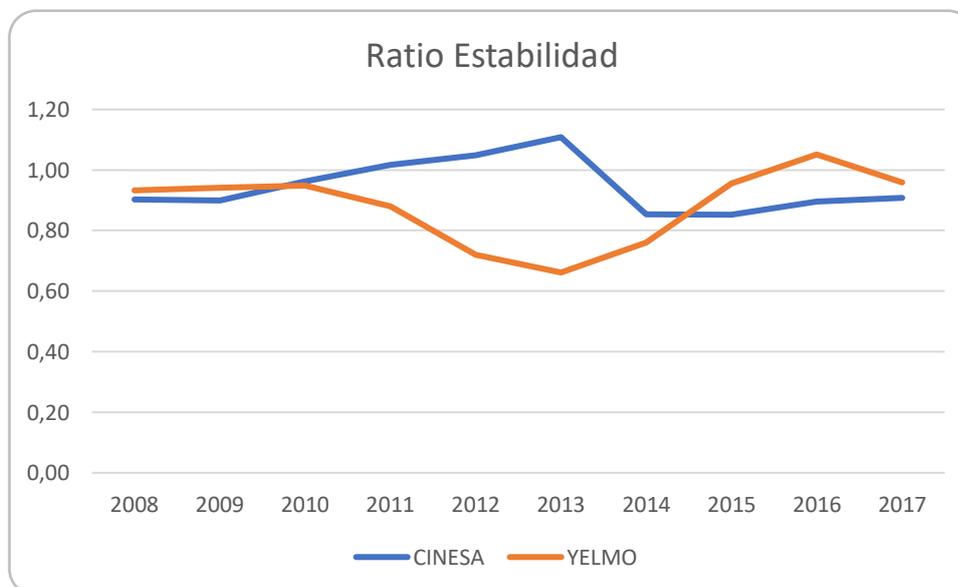
$$\text{Estabilidad} = \frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}}{\text{Activo No Corriente}} \quad (3.2)$$

**Tabla 3.2. Ratio de estabilidad**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	0,90	0,90	0,96	1,02	1,05	1,11	0,85	0,85	0,90	0,91
Yelmo	0,93	0,94	0,95	0,88	0,72	0,66	0,76	0,96	1,05	0,96

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.4. Evolución ratio de estabilidad**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Cinesa mantiene ratios por debajo de la unidad, excepto en 2011, 2012 y 2013 que la supera tímidamente. Esto indica que a la empresa le cuesta financiar su Activo No Corriente con recursos financieros de largo plazo

La situación de Yelmo es mucho más difícil en este aspecto, pues Yelmo solo ha conseguido superar modestamente la unidad en el año 2016, lo que significa que sus recursos permanentes (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente) cubren solamente su Activo No Corriente y una mínima parte de su Activo Corriente. Durante el resto del periodo de análisis su estabilidad oscila entre 0,6 y 0,9, lo que implica que la empresa debe trabajar más para conseguir una mejor financiación y así cubrir el Activo No Corriente.

### 3.2.2. Ratios de liquidez

Los ratios que miden la liquidez de una empresa permiten evaluar la capacidad que tiene ésta para devolver las deudas a corto plazo. Para ello, se utilizarán tres ratios: ratio de solvencia a corto plazo, ratio de prueba del ácido y ratio de tesorería.

El **ratio de solvencia a corto plazo** tiene como objetivo investigar si una empresa es capaz de satisfacer sus deudas a corto plazo con el Activo Corriente. El valor de referencia está entre 1,5 y 2, pero “cuanto mayor sea el valor de este ratio, mayor será la capacidad de la empresa para afrontar dichas deudas” (García Díez et al., 2014).

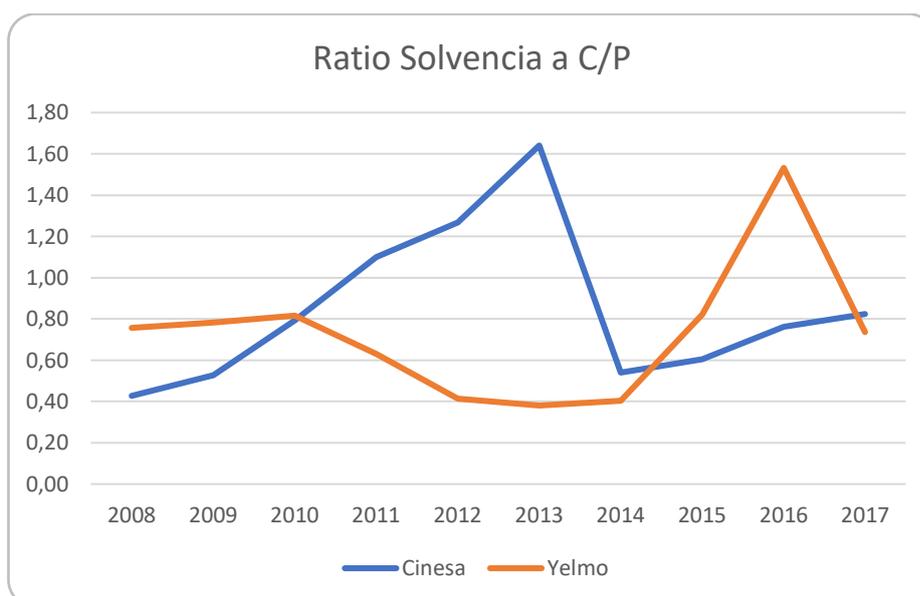
$$R. \text{Solvencia } C/P = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} \quad (3.3)$$

**Tabla 3.3. Ratio de solvencia a corto plazo**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	0,43	0,53	0,79	1,10	1,27	1,64	0,54	0,61	0,76	0,82
Yelmo	0,76	0,78	0,82	0,63	0,41	0,38	0,40	0,82	1,53	0,74

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.5. Evolución ratio de solvencia a corto plazo**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Entre 2008 y 2011, Cinesa tiene unos valores por debajo de la unidad, lo que significa que esta empresa no es capaz de responder a sus deudas a corto plazo con su Activo Corriente. Desde 2008 esta compañía cuenta con un Pasivo Corriente dos veces superior a su Activo Corriente, pero cabe destacar que éste último tiene una tendencia creciente hasta 2013, llegando a tener un valor de 32.594.473 €. Sin embargo, el Pasivo Corriente tiene una trayectoria con más variación y no es hasta 2011 cuando éste es inferior al Activo Corriente, siendo igualmente insuficiente para atender las deudas de corto plazo.

Durante 3 años (2011-2013) el valor de este ratio para Cinesa se considera aceptable, pues supera la unidad, lo cual indica una situación de liquidez relativamente buena. En 2013 la empresa goza de una situación extraordinaria pues alcanza el valor más alto del periodo analizado (1,64). Esta situación no dura demasiado pues al año siguiente Cinesa vuelve a tener unas obligaciones a corto plazo por encima de sus Activos a corto plazo, lo que provoca que este ratio caiga en picado alcanzando un valor de 0,54.

La situación de Yelmo es muy diferente pues su ratio de solvencia siempre está por debajo de la unidad. Su Activo Corriente experimenta variaciones pero siempre se mantiene por debajo de su Pasivo Corriente, excepto en 2016 pues la compra realizada por Cinépolis cambia drásticamente la situación de esta empresa. En ese año el Activo de Yelmo alcanza los 35.723.483 € superando a su Pasivo en aproximadamente 12 millones de euros. Pero esta situación no es estable ya que al año siguiente Yelmo

vuelve a tener su Pasivo Corriente mayor que el Activo Corriente, lo que provoca que el ratio vuelva a situarse por debajo de la unidad.

El **ratio de prueba del ácido** informa sobre la capacidad de la empresa para satisfacer las deudas a corto plazo con el Activo Corriente más líquido, por lo que no se tiene en cuenta las existencias. Es importante tener en cuenta que no existe un valor ideal pues dependerá mucho de cada empresa, sin embargo, se puede considerar un valor de referencia adecuado cuando esté próximo a la unidad.

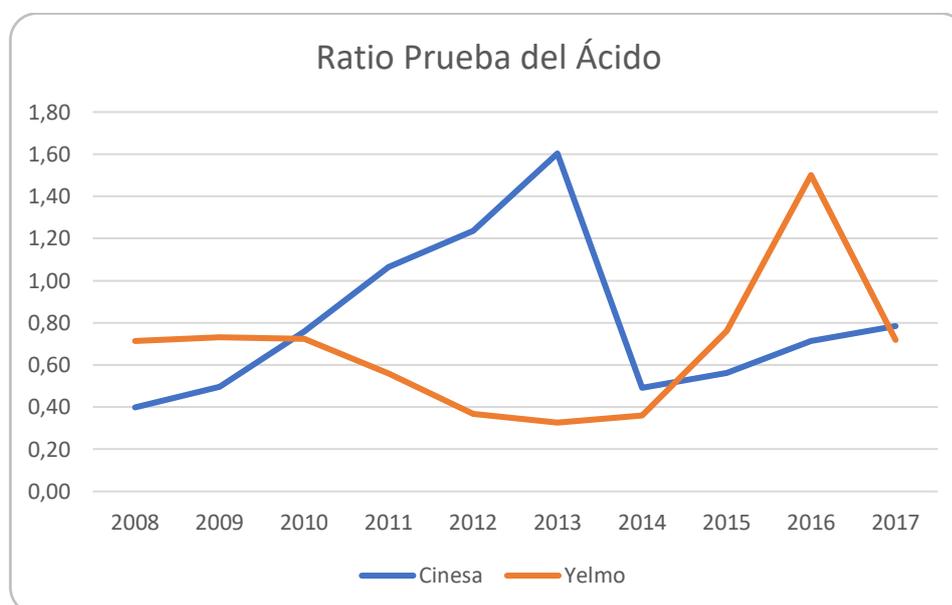
$$R. Prueba del ácido = \frac{A. Corriente - Existencias}{Pasivo Corriente} \quad (3.4)$$

**Tabla 3.4. Ratio prueba del ácido**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	0,40	0,50	0,76	1,06	1,24	1,60	0,49	0,56	0,71	0,78
Yelmo	0,71	0,73	0,72	0,56	0,37	0,33	0,36	0,76	1,50	0,72

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.6. Evolución del ratio de prueba del ácido.**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Como se puede apreciar en el Gráfico 3.6, este ratio sigue la misma tendencia que el anterior (Gráfico 3.5) y los valores de ambos ratios son muy parecidos. Esta similitud se debe a que las existencias de cada una de las empresas representan una pequeña parte de su respectivo Activo Corriente, y, por lo tanto, las variaciones de éstas no influyen en exceso a este ratio.

Al principio del periodo analizado, Cinesa mantiene su valor por debajo de la unidad, aunque siempre de una manera ascendente. En 2011 es el primer año que

supera la unidad, llegando a alcanzar el 1,60 en 2013. Sin embargo, esta situación cambia muy rápidamente pues al año siguiente este valor cae radicalmente debido al aumento de su Pasivo Corriente, que alcanza los 33.462.535 €, y al descenso de su Activo Corriente, pasa de tener 32.594.473 € en 2013 a tener 18.057.329 en 2014. A partir de esa caída, la trayectoria de este ratio mantiene un ritmo ascendente, aunque no llega a alcanzar la unidad, situación que sería ideal para la empresa.

La situación de Yelmo es muy diferente a la de Cinesa, pues no es capaz de afrontar sus deudas a corto plazo con su activo líquido hasta el año 2016. Durante los tres primeros años del periodo analizado, como se puede apreciar en el Gráfico 3.6, el ratio se mantiene constante. En los siguientes años, se produce un descenso hasta llegar al 0,41 (2012). A partir de ese momento y durante los siguientes dos años el valor se mantiene alrededor de esta cifra. En 2016 experimenta un incremento hasta alcanzar su máximo (1,50).

El **ratio de tesorería** mide la capacidad de la empresa para satisfacer todas las deudas a corto plazo con los recursos más líquidos de los que dispone la empresa. A pesar de que no exista un valor de referencia, es conveniente que las empresas sean capaces de atender aproximadamente el 10% de sus deudas a corto plazo con los recursos más líquidos disponibles en ese momento.

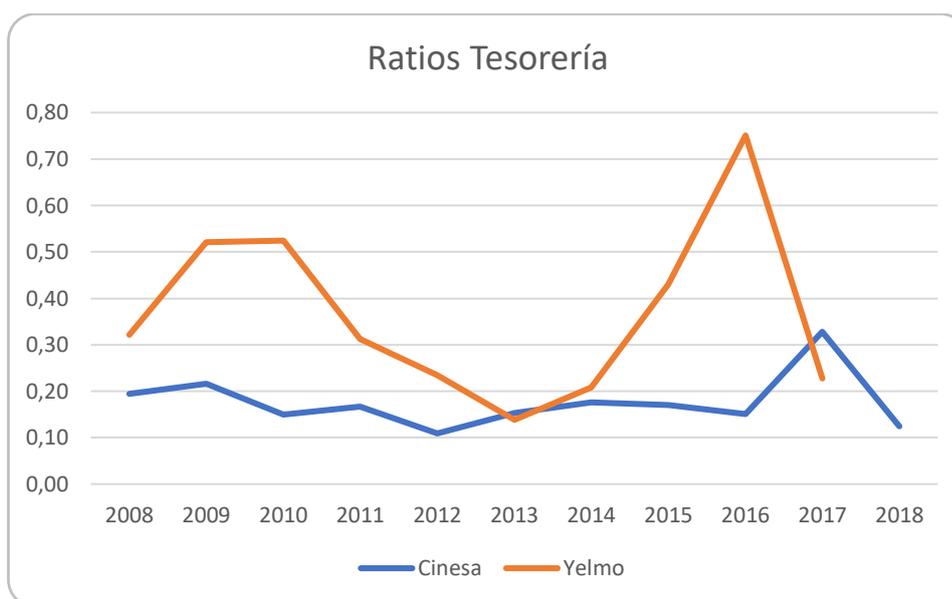
$$R. de tesorería = \frac{Tesorería}{Pasivo Corriente} \quad (3.5)$$

**Tabla 3.5. Ratio de tesorería**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	0,19	0,22	0,15	0,17	0,11	0,15	0,18	0,17	0,15	0,33
Yelmo	0,32	0,52	0,52	0,31	0,23	0,14	0,21	0,43	0,75	0,23

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.7. Evolución del ratio de tesorería**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Cinesa y Yelmo experimentan trayectorias muy diferentes pues Yelmo mantiene un ratio de tesorería mucho mayor que Cinesa. Durante el periodo analizado estas dos empresas no se asemejan en ningún momento exceptuando en el año 2013, dónde Yelmo sufre un descenso continuo y llega a estar por debajo de Cinesa con un valor de 0,13 frente a 0,15 de Cinesa.

Durante los diez años analizados, el ratio de tesorería de Cinesa oscila un entre el 0,15 y 0,21. Sus obligaciones a corto plazo han sido mayor que el efectivo obtenido por la empresa. Sin embargo, cuando alcanza el valor de 0,21 en 2009, el efectivo de la empresa, que fue hasta cinco veces menor que su Pasivo Corriente, fue suficiente para afrontar esas obligaciones. Situación muy diferente es la que se vive tan solo tres años después, pues Cinesa obtuvo su valor más bajo, debido al descenso leve del efectivo que la empresa tuvo ese año, que se contrarresta con el ligero aumento de sus obligaciones a corto plazo.

Durante los años posteriores a 2012, el Pasivo Corriente de Cinesa aumenta paulatinamente al igual que su tesorería, lo cual hace que este ratio se mantenga en valores por encima del 0,1 pero sin superar el 0,21. Sin embargo, en 2017, el efectivo de la empresa aumentó tanto que el ratio aumentó de manera significativa, alcanzando un valor de 0,33. Esto significa que en ese año, Cinesa tuvo una mayor capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con el efectivo de la propia compañía.

Como se decía anteriormente, la situación de Yelmo es muy diferente. La tesorería de la que disponía esta empresa, durante la mayor parte del tiempo, fue mayor que la

que disponía Cinesa. A su vez, sus obligaciones a corto plazo siempre estaban alrededor de los 20.000.000 €, lo que hacía que su ratio de tesorería fuese tan alto. Sin embargo, desde el año 2010 empieza a sufrir una trayectoria de declive, provocada por el continuo descenso de su tesorería. De esa manera, en 2013, Yelmo alcanza su ratio más bajo y se sitúa por debajo de Cinesa.

A partir de ese momento, Yelmo experimenta una trayectoria de ascenso con el único objetivo de alcanzar los valores de años anteriores. Tal es así que, en 2016, su tesorería alcanza los 17.507.419 € que parecen ser más que suficientes para hacer frente a unas obligaciones a corto plazo de un valor de 23.315.871 €. Esta situación provoca que Yelmo alcance su mejor ratio (0,75) en este periodo analizado. No obstante, esta situación desaparece al año siguiente pues experimenta una caída brusca en su ratio de tesorería, situándose en 0,23 en 2017.

### 3.2.3. Ratios de endeudamiento

El objetivo de los ratios de endeudamiento consiste en analizar el endeudamiento de la propia empresa. Para realizar este análisis, se utilizan ratios como: el ratio de endeudamiento y el ratio de calidad de la deuda, entre otros.

El **ratio de endeudamiento** informa sobre el porcentaje que representan los fondos ajenos respecto al Patrimonio Neto. Establecer un valor óptimo para este ratio es difícil por lo que un valor alto significará mayor riesgo de insolvencia y mayor carga financiera.

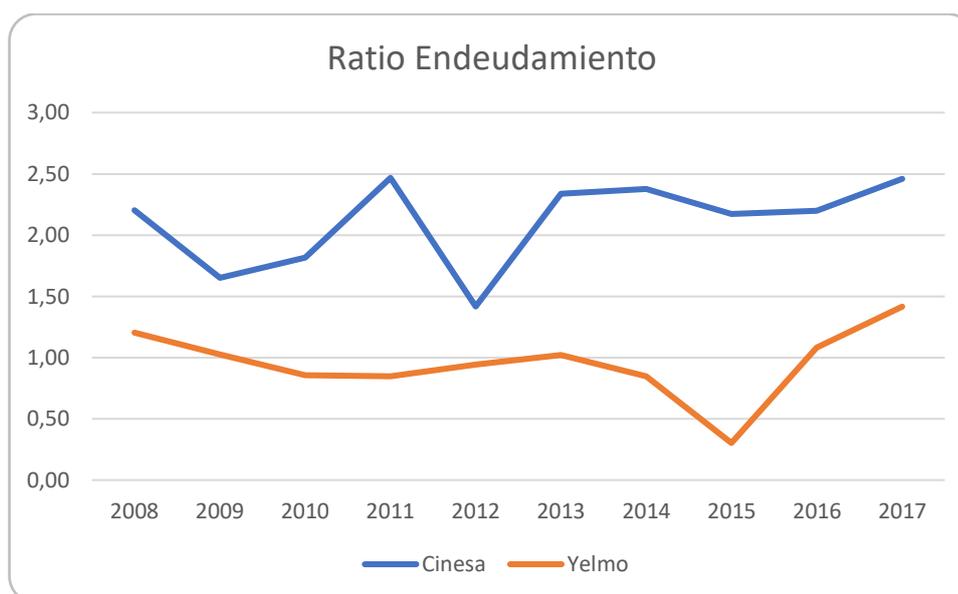
$$R. \text{ de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio Neto}} \quad (3.6)$$

**Tabla 3.6. Ratio de endeudamiento**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	2,20	1,65	1,82	2,47	1,42	2,34	2,38	2,17	2,20	2,46
Yelmo	1,20	1,02	0,86	0,85	0,94	1,02	0,85	0,30	1,08	1,42

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.8. Evolución ratio de endeudamiento**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Cómo se puede observar en el Gráfico 3.8, Cinesa mantiene valores por encima de la unidad, lo que significa que el Pasivo de esta empresa es superior al Patrimonio Neto dentro de su estructura financiera. Durante los 10 años analizados, su valor más bajo lo consiguieron en 2012 (1,42). Esto se debe a la adquisición de Cines UGC, Cinés Cite de España e Italia por parte de Cinesa, lo que permite aumentar su Patrimonio Neto (CincoDías, El País 2011). Al año siguiente su deuda (Pasivo) crece en la misma medida que lo llevaba haciendo desde el 2008, pero lo que hace que el ratio de endeudamiento vuelva a crecer es el descenso de su Patrimonio Neto, alcanzando los 44.967.111 €. A partir de ese momento, existieron variaciones en la estructura financiera de la compañía en el que las deudas asumían un gran peso en dicha estructura. Es por ello que el valor de este ratio siempre ha sido bastante alto, llegando a alcanzar los 2,46 en 2017.

La trayectoria de este ratio para Yelmo fue muy distinta, pues su estructura financiera estaba repartida de manera equilibrada entre Patrimonio Neto y Pasivo. El Pasivo de esta empresa experimentó un recorrido descendente, a medida que pasaban los años, la deuda cada vez era más pequeña. Ocurría lo mismo con el Patrimonio Neto de la compañía. Sin embargo, en el año que Yelmo lograba su mínimo de deuda (13.192.349 € en 2015), su Patrimonio Neto aumentaba ligeramente respecto al año anterior. Esto provocó que el valor del ratio de endeudamiento alcance su valor más bajo durante el periodo analizado, 0,30. En los dos siguientes años, ambas partidas aumentaron significativamente en la misma medida, lo que provoca que el ratio se dispare.

El **ratio de calidad de deuda** analiza el peso de la deuda a corto plazo respecto al total de la misma, es decir, mide el grado de inestabilidad financiera en función del vencimiento de sus obligaciones de pago. Por ello, se dice que cuanto mayor sea el plazo de vencimiento, la deuda será de mayor calidad.

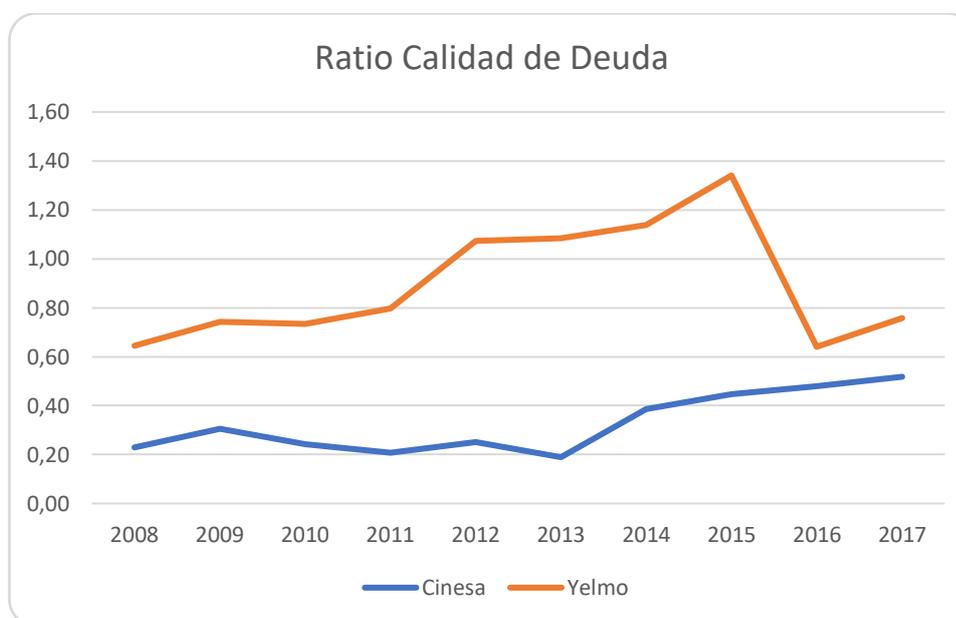
$$R. \text{calidad de deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo Total}} \quad (3.7)$$

**Tabla 3.7. Ratio de calidad de deuda**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Cinesa</b>	0,23	0,31	0,24	0,21	0,25	0,19	0,39	0,45	0,48	0,52
<b>Yelmo</b>	0,42	0,44	0,49	0,59	0,82	0,89	0,75	0,89	0,16	0,24

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.9. Evolución del ratio de calidad de deuda**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

La deuda que tuvo Cinesa durante el periodo analizado ha sido, en su gran mayoría, de buena calidad. Esto supone que las obligaciones de largo plazo que tuvo esta empresa han tenido mayor peso respecto a la deuda total. Desde 2007, el Pasivo ha tenido una trayectoria ascendente, llegando a alcanzar un valor de 105.033.669 € en 2013. A medida que aumentaba el Pasivo, las deudas a corto plazo se mantenían alrededor de los 20.000.000 €, es por eso que el ratio de calidad de deuda experimentaba fluctuaciones, pero nunca alcanzaba valores muy altos. A partir de 2013, este valor empezó a crecer de manera significativa, alcanzando valores por encima de 0,40. Este crecimiento se debe a la disminución del valor de las deudas a largo plazo. Es decir, el peso que tenían estas respecto al Pasivo Total, en los últimos tres años,

disminuyó. Tanto es así que, en 2017, el Pasivo Total de la empresa estaba compuesto en un 52% por deudas a corto plazo y en un 48% por deudas a largo plazo. En definitiva, la deuda de Cinesa era considerada de buena calidad hasta el 2013.

El Pasivo de Yelmo era muy diferente pues experimentaba valores mucho más bajos en relación a Cinesa. Al tener un Pasivo tan pequeño, el ratio de calidad de deuda era mucho más alto. Durante los tres primeros años del periodo analizado, las deudas con vencimiento a corto y largo plazo constituyen el pasivo total de la empresa de manera proporcionada. A partir de 2011, el ratio empezó a crecer hasta alcanzar los máximos valores del periodo analizado. Durante 5 años el Pasivo No Corriente disminuía continuamente llegando a alcanzar un valor de 1.385.955 € en 2015. Mientras tanto, el Pasivo Corriente también disminuía, pero no de la misma manera, consiguiendo así tener mayor peso respecto a la deuda total. En 2016, como se puede apreciar en el Gráfico 3.9, el ratio descendió bruscamente provocado por el aumento del Pasivo No Corriente, el cual alcanza un valor de 121.075.880 €. Este aumento de las deudas a largo plazo consiguió que la calidad de la deuda vuelva a ser buena, mejorando incluso los valores de los primeros años.

### 3.2.4. Rentabilidad Económica

La rentabilidad económica “informa del rendimiento que la empresa es capaz de generar sobre las inversiones que conforma su estructura económica, independientemente de cómo se hayan financiado las mismas” (García Diez et al., 2014). Cabe destacar que este ratio se puede obtener de dos formas diferentes: la primera, la fórmula principal que se menciona a continuación, y la segunda, mediante la multiplicación del margen de beneficio y la rotación de activos.

$$R. E. = \frac{BAIT}{Activo\ Total\ Medio} \quad (3.8)$$

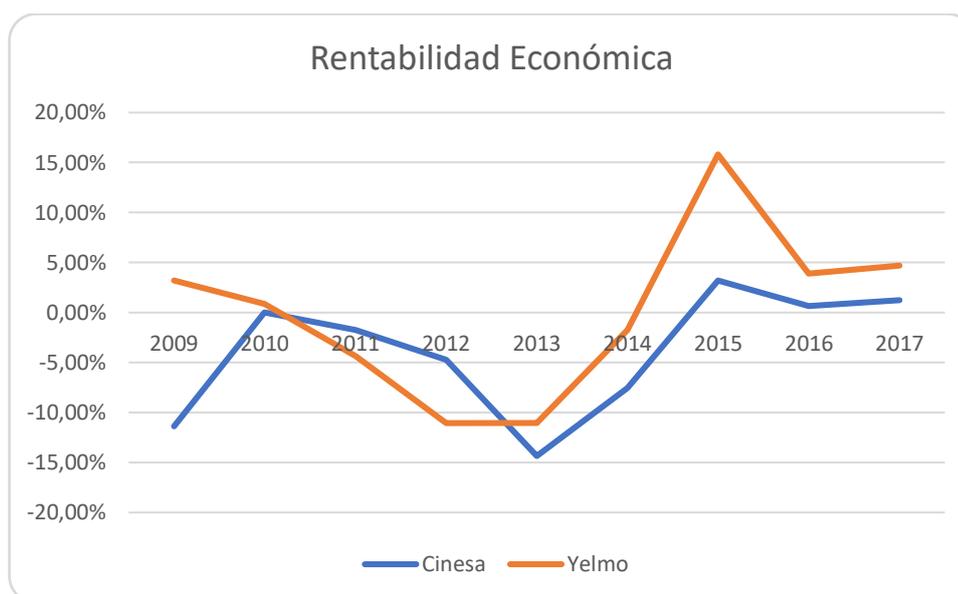
$$R. E. = \frac{BAIT}{Ventas\ netas} \times \frac{Ventas\ netas}{Activo\ Total\ Medio} \quad (3.9)$$

**Tabla 3.8. Rentabilidad Económica**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cinesa	-11,39%	0,03%	-1,74%	-4,72%	-14,35%	-7,56%	3,21%	0,66%	1,26%
Yelmo	3,18%	0,85%	-4,37%	-11,04%	-11,05%	-1,73%	15,82%	3,92%	4,69%

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.10. Evolución de la rentabilidad económica**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

El cálculo de este ratio está realizado desde el 2009 hasta el 2017 ya que para analizarlo se utilizan los datos medios del activo, necesitando, por tanto, la información del año anterior. Para que los datos puedan ser comparables es necesario trabajar con el mismo Plan General de Contabilidad, concretamente, el PGC de 2007 y, por ello, el estudio de este ratio se realiza durante el periodo mencionado anteriormente.

Durante muchos años la rentabilidad económica de Cinesa ha experimentado valores negativos. En 2009, la empresa mantuvo este ratio en un valor de -11,39% que ascendió rápidamente para alcanzar el 0,03% al año siguiente. Este crecimiento se debió en gran parte al aumento del Activo Total Medio. A partir de este momento, la trayectoria volvió a tomar una tendencia descendente, alcanzando así su valor más bajo en 2013. Este descenso viene provocado por el desplome de su margen de beneficio que pasa de tener un valor de -0,115, en 2012, al -0,43 en 2012. Durante los próximos años, la trayectoria vuelve a experimentar un ascenso continuado para terminar el periodo con una rentabilidad positiva.

El recorrido de Yelmo sufrió menos variaciones que Cinesa, de tal manera que experimentó un descenso entre 2009-2012, el cual viene marcado por el continuo descenso de su margen de beneficio. De esta manera, la empresa alcanza su mínimo en -11,05% en 2013. Durante los siguientes años, el rumbo de este valor cambia drásticamente pues en tan solo dos años logra obtener su máxima rentabilidad de 15,82% en 2015. En los últimos años del periodo analizado, la rentabilidad decrece, aunque se mantiene en valores positivos. Hasta el momento las variaciones de la

rentabilidad de esta empresa estaban influenciadas por el margen, pero este último descenso está influenciado por el descenso de la rotación.

### 3.2.5. Rentabilidad Financiera

La rentabilidad financiera “mide el rendimiento obtenido por los capitales propios, por lo que se trata de una tasa de rentabilidad relevante desde el punto de vista del socio, propietario o potencial inversor” (García Diez et al., 2014). El valor de este ratio se puede interpretar de dos maneras: si el valor es positivo indica que los accionistas obtienen un rendimiento de su inversión en la empresa; por el contrario, si el valor es negativo indica que los accionistas están perdiendo fondos en la empresa.

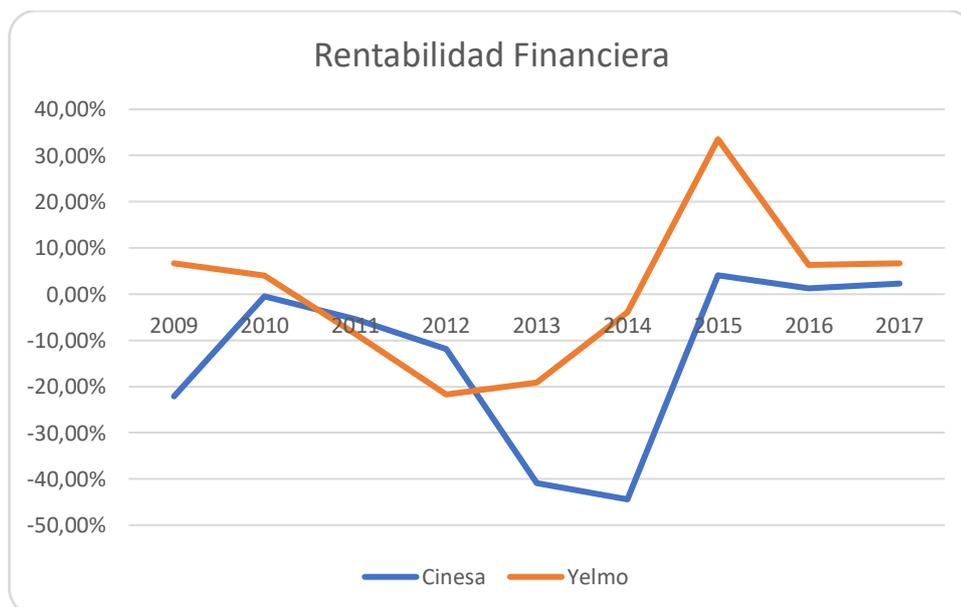
$$R.F. = \frac{\text{Resultado Neto}}{\text{Fondos Propios (medios)}} \quad (3.10)$$

**Tabla 3.9. Rentabilidad financiera**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Cinesa</b>	-22,07%	-0,51%	-5,46%	-11,91%	-40,87%	-44,42%	4,08%	1,21%	2,27%
<b>Yelmo</b>	6,67%	3,99%	-8,69%	-21,72%	-19,10%	-3,90%	33,51%	6,36%	6,71%

Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

**Gráfico 3.11. Evolución de la rentabilidad financiera**



Fuente. Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

Durante 6 años del periodo analizado, Cinesa ha experimentado una rentabilidad financiera negativa, lo que indica que los accionistas no han obtenido una rentabilidad por parte de la empresa. No obstante, a partir de 2015 los valores de este ratio son positivos, lo cual beneficia a los accionistas. A pesar de ello, en el año 2016 y 2017 la tasa con la que la empresa remuneró a los accionistas disminuyó respecto al año 2015.

Como se puede apreciar en el Gráfico 3.11, Yelmo gozó de una situación más equilibrada pues, a pesar de haber experimentado una rentabilidad financiera negativa entre 2011-2014 (ambos incluidos), los accionistas de esta empresa han obtenido una remuneración más alta que los de Cinesa. En 2015, con la adquisición de Yelmo por parte de Cinépolis, los accionistas se beneficiaron pues la empresa obtuvo una rentabilidad de 33,51%, el valor máximo del periodo analizado.

Una vez realizado el análisis económico-financiero, se puede afirmar que ambas empresas comparten trayectorias muy similares en diferentes aspectos, exceptuando los ratios de endeudamiento. En estos ratios, existen grandes diferencias entre las empresas pues Cinesa a pesar de tener mucha carga financiera, su deuda aparentemente ha sido de buena calidad durante todo el periodo analizado. Por otra parte, Yelmo al tener una estructura financiera bastante equilibrada le permite no tener gran carga financiera, pero su deuda, en la mayor parte del periodo, no puede ser considerada de buena calidad.

## 4. CONCLUSIONES

Tras el análisis del sector cinematográfico en España y el estudio exhaustivo de las dos empresas más importantes para éste, se puede afirmar que Cinesa y Yelmo tienen un gran reconocimiento nacional debido a que ambas empresas han trabajado mucho para ofrecer un gran servicio a sus clientes. Cada una de ellas han utilizado diferentes estrategias para atraer a nuevos clientes y, gracias a ello, han ocupado un sitio muy importante en este mercado.

La trayectoria de Yelmo está claramente marcada por la compra que realizó Cinépolis en 2015. Las variaciones que han sufrido en las distintas partidas que componen esta empresa, pueden considerarse normales en cuanto a su actividad durante el periodo analizado. Sin embargo, dichas partidas experimentan fluctuaciones muy significativas, tanto positivas como negativas, en el año 2015.

La estructura financiera de Yelmo ha sido la que más ha cambiado desde el 2008 hasta el 2017, pero tanto Pasivo como Patrimonio Neto ha alcanzado, en este último año, valores muy significativos que no había logrado en años anteriores.

Cinesa, en cambio, siempre ha optado por ofrecer experiencias nuevas a través del equipamiento en sus salas y es por esto por lo que las partidas que más han variado han sido las referentes al Pasivo de la empresa. Para ofrecer lo último y lo más novedoso en cuanto a equipamiento, ha sido necesario recurrir al endeudamiento, por lo que el Pasivo de esta empresa siempre ha representado una parte muy importante en la estructura financiera. Sin embargo, a pesar de no depender de su propio capital, la empresa ha desarrollado de manera eficiente todas sus estrategias y ha conseguido atraer muchos espectadores y así, tener un resultado positivo en la economía de la empresa.

Independientemente de las variaciones que hayan experimentado ambas empresas en su interior, existe un factor externo que ha afectado en mayor medida a este sector: la crisis económica de 2008 y, por consiguiente, el aumento del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA). Si a esto se añade la fuerte competencia que sufrió el mercado con la aparición de las plataformas digitales es lógico que, en los años duros de la crisis (2011-2014), el sector hubiese sufrido pérdidas en el número de espectadores. Esta situación justifica que Cinesa y Yelmo hayan experimentado una rentabilidad económica negativa durante esos años y que, sus accionistas hayan sido perjudicados por los bajos rendimientos que obtuvo la empresa.

Tanto Cinesa como Yelmo se deberían plantear trabajar de manera exhaustiva en sus estrategias, pues para seguir teniendo una afluencia alta en sus salas es

imprescindible captar la atención de los espectadores. Lo cual debe estar relacionado con el precio al que se ofrecen las entradas para asistir a una película o con promociones o descuentos. Solamente si cuidan a sus consumidores y éstos sienten que se les está ofreciendo lo mejor, ambas empresas podrán conseguir fidelizar a sus clientes, y así conseguirán un crecimiento importante de sus empresas.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

- Belinchón, Gregorio, y Tommaso Koch. 2014. «La Fiesta del Cine supera por primera vez los dos millones de espectadores». *El País*, 30 de octubre de 2014. [https://elpais.com/cultura/2014/10/28/actualidad/1414483391\\_119636.html](https://elpais.com/cultura/2014/10/28/actualidad/1414483391_119636.html).
- «Beneficios Movie Yelmo». s. f. Accedido 15 de abril de 2020. <https://yelmocines.es/landings/beneficios-movieyelmo/>.
- Cincodías, El país. 2006. «Cinesa cierra la compra de los cines de AMC en España y Portugal | Empresas | Cinco Días», 10 de febrero de 2006. [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2006/02/10/empresas/1139582397\\_850215.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2006/02/10/empresas/1139582397_850215.html).
- CincoDías, El País. 2011. «Cinesa cierra la compra de los cines UGC Ciné Cité en España», 4 de mayo de 2011. [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2011/05/04/empresas/1304516394\\_850215.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2011/05/04/empresas/1304516394_850215.html).
- Cine&Tele. 2018. «Cinesa, líder de la exhibición en España, cumple 60 años». Cine&Tele. 10 de septiembre de 2018. <https://www.cineytele.com/2018/09/10/cinesa-lider-de-la-exhibicion-en-espana-cumple-60-anos/>.
- Cine Nueva Tribuna. 2019. «Cine español y plataformas de streaming: una relación necesaria con pros y contras - Magazine - Cinenuvatribuna - Revista digital de cine - Online Digital Film Magazine - Periódico digital de cine - Online Digital Film Newspaper». 19 de septiembre de 2019. <http://www.cinenuvatribuna.es/articulo/magazine/cine-espanol-plataformas-streaming-relacion-necesaria-pros-contras/20190919173858010630.html>.
- «Cine Yelmo». s. f. Accedido 15 de abril de 2020a. <https://yelmocines.es/luxury>.
- . «Cine Yelmo». s. f. Accedido 15 de abril de 2020b. <https://www.yelmocines.es/macro-xe#inicio>.
- Delgado, Cristina. 2015. «El grupo mexicano Cinépolis compra la cadena española Yelmo Cines». *El País*, 13 de julio de 2015. [https://elpais.com/economia/2015/07/13/actualidad/1436789470\\_347706.html](https://elpais.com/economia/2015/07/13/actualidad/1436789470_347706.html).
- «Dolby Cinema Locations». s. f. Accedido 10 de abril de 2020. <https://www.dolby.com/us/en/dolby-cinema/locations.html>.
- El confidencial. 2015. «Cine: Cinépolis compra la cadena española Yelmo Cines como

- parte de su expansión por Europa», 13 de julio de 2015. [https://www.elconfidencial.com/empresas/2015-07-13/cinepolis-yelmo-cines-expansion-europa\\_926043/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2015-07-13/cinepolis-yelmo-cines-expansion-europa_926043/).
- El Periódico de Aragón. 2004. «La británica Terra Firma adquiere la red de salas Cinesa - Noticias Cultura - El Periódico de Aragón», 3 de septiembre de 2004. [https://www.elperiodicodearagon.com/noticias/escenarios/britanica-terra-firma-adquiere-red-salas-cinesa\\_136580.html](https://www.elperiodicodearagon.com/noticias/escenarios/britanica-terra-firma-adquiere-red-salas-cinesa_136580.html).
- EIEconomista.es. 2018. «Las empresas exhibidoras de cine que más facturan de España». *elEconomista.es*, 9 de febrero de 2018. <https://www.eieconomista.es/ranking-empresas/noticias/8928760/02/18/Las-empresas-exhibidoras-de-cine-que-mas-facturan-de-Espana.html>.
- Expansion.com. 2012. «El IVA sube mañana al 21%». *Expansión.com*, 31 de agosto de 2012. <https://www.expansion.com/2012/08/31/economia/1346395782.html>.
- France 24. 2019. «(1) Las plataformas digitales, ¿Una amenaza para el cine tradicional? - YouTube». France 24. <https://www.youtube.com/watch?v=9ieuljQI7Ss>.
- García Díez et al. 2014. *Manual de Introducción a la Contabilidad*. Editado por Servicio de Publicaciones. Universidad de Oviedo. 2.ª ed.
- Industria del Cine. 2019. «La fiesta del cine cumple diez años». 2019. <http://industriasdelcine.com/2019/05/30/la-fiesta-del-cine-cumple-diez-anos/>.
- J.G.N. 2018. «La china Wanda compra la matriz de Cinesa por 1.100 millones». *ABC*, 3 de enero de 2018. [https://www.abc.es/economia/abci-wanda-compra-cinesa-1100-millones-euros-201607121835\\_noticia.html?ref=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F](https://www.abc.es/economia/abci-wanda-compra-cinesa-1100-millones-euros-201607121835_noticia.html?ref=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F).
- La Vanguardia. 2005. «Cinesa adquiere el 85% de Warner Lusomundo Sogecable», 31 de mayo de 2005. <https://www.lavanguardia.com/economia/20050714/51262811586/cinesa-adquiere-el-85-de-warner-lusomundo-sogecable.html>.
- «Ley 55/2007, de 28 de diciembre, del Cine.» s. f. (*B.O.E.*, n.º 312, 29 de diciembre).
- Ministerio de Cultura y Deporte. 2019. «Anuario de estadísticas culturales».
- . 2020. «Estadísticas de Cultura». 2020. <http://estadisticas.mecd.gob.es/CulturaDynPx/culturabase/index.htm?type=pcaxis&path=/t20/p20/a2005/&file=pcaxis>.
- Muñoz, Fernando. 2019. «Las plataformas revolucionan la industria del cine». *ABC*, 25

- de febrero de 2019. [https://www.abc.es/play/cine/noticias/abci-plataformas-revolucionan-industria-cine-201902242322\\_noticia.html](https://www.abc.es/play/cine/noticias/abci-plataformas-revolucionan-industria-cine-201902242322_noticia.html).
- Pérez, Enrique. 2019. «Así es por dentro Dolby Cinema, el presente y futuro de las salas de cine: 4K, sonido envolvente y una experiencia visual impactante». Xataka. 11 de febrero de 2019. <https://www.xataka.com/cine-y-tv/asi-dentro-dolby-cinema-presente-futuro-salas-cine-4k-sonido-envolvente-experiencia-visual-impactante>.
- Quinteiro, Pat. 2018. «LLEGA YELMO CINES CON SU INNOVADOR FORMATO PREMIUM A ALGECIRAS». 16 de noviembre de 2018. <https://www.patcomunicaciones.com/llega-yelmo-cines-con-su-innovador-formato-premium-a-algeciras/>.
- R.G. 2012. «La subida del IVA amenaza de cierre al 21% de las salas de cine». *El País*, 1 de agosto de 2012. [https://elpais.com/cultura/2012/08/01/actualidad/1343847516\\_602837.html](https://elpais.com/cultura/2012/08/01/actualidad/1343847516_602837.html).
- RTVE. 2009. «España celebra por primera vez la “Fiesta del cine”, tres días con entradas a dos euros -». <https://www.rtve.es/noticias/20090616/espana-celebra-primera-vez-fiesta-del-cine-tres-dias-entradas-dos-euros/281074.shtml>.
- S.E. 2016. «Wanda compra la matriz de Cinesa por más de 1.000 millones». *La Razón*, 12 de julio de 2016. <https://www.larazon.es/economia/wanda-compra-la-matriz-de-cinesa-por-mas-de-1-000-millones-CB13129920/>.
- «Sala Junior Cine Yelmo». s. f. Accedido 15 de abril de 2020. <https://www.yelmocines.es/sala-junior#beneficios>.
- Semana. 2015. «Plataformas digitales revolucionan el cine». 19 de enero de 2015. <https://www.semana.com/tecnologia/articulo/plataformas-digitales-revolucionan-el-cine/415218-3>.
- Velásquez, Sebastian. 2019. «Netflix y las plataformas de streaming: la revolución del consumo de series y películas». 2019. <https://somosperiodismo.com/netflix-las-plataformas-streaming-la-revolucion-del-consumo-series-peliculas/>.
- «Yelmo Cines, espacios y servicios especializados B2b». s. f. Accedido 15 de abril de 2020. <http://yelmocinesb2b.es/que-hacemos/>.

## 6. ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1. Gastos de consumo en cultura (millones de euros).....	8
Tabla 3.1. Ratio de garantía.....	20
Tabla 3.2. Ratio de estabilidad .....	21
Tabla 3.3. Ratio de solvencia a corto plazo.....	22
Tabla 3.4. Ratio prueba del ácido .....	24
Tabla 3.5. Ratio de tesorería.....	25
Tabla 3.6. Ratio de endeudamiento.....	27
Tabla 3.7. Ratio de calidad de deuda .....	29
Tabla 3.8. Rentabilidad Económica .....	30
Tabla 3.9. Rentabilidad Financiera .....	32

## 7. ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.1. Evolución de la asistencia al cine en España.....	7
Gráfico 2.2. Evolución del número de espectadores.....	8
Gráfico 2.3. Evolución de la recaudación de los cines.....	9
Gráfico 3.1. Evolución del Activo .....	18
Gráfico 3.2. Evolución Patrimonio Neto y Pasivo Total.....	19
Gráfico 3.3. Evolución del ratio de garantía .....	20
Gráfico 3.4. Evolución ratio de estabilidad .....	21
Gráfico 3.5. Evolución ratio de solvencia a corto plazo.....	23
Gráfico 3.6. Evolución del ratio de prueba del ácido.....	24
Gráfico 3.7. Evolución del ratio de tesorería .....	26
Gráfico 3.8. Evolución ratio de endeudamiento.....	28
Gráfico 3.9. Evolución del ratio de calidad de deuda.....	29
Gráfico 3.10. Evolución de la rentabilidad económica .....	31
Gráfico 3.11. Evolución de la rentabilidad financiera .....	32

## ANEXO I. BALANCE DE SITUACIÓN DE CINESA COMPAÑÍA DE INICIATIVAS Y ESPECTÁCULOS S.A.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inmovilizado</b>	87.332.218	100.079.204	101.347.698	111.920.610	136.131.807	117.406.307	104.999.584	93.306.351	83.095.006	79.357.273
<b>Inmovilizado inmaterial</b>	5.333.047	5.084.405	5.029.719	4.923.793	4.645.514	4.329.066	7.337.885	7.317.279	7.105.044	8.052.798
<b>Inmovilizado material</b>	27.349.740	26.217.511	27.730.926	30.909.739	52.640.165	44.253.716	87.088.600	77.756.251	67.996.009	63.738.935
<b>Otros activos fijos</b>	54.649.431	68.777.288	68.587.053	76.087.078	78.846.128	68.823.525	10.573.099	8.232.821	7.993.953	7.565.540
<b>Activo circulante</b>	6.288.433	11.151.896	14.346.199	21.742.114	31.144.836	32.594.473	18.057.329	21.193.684	27.805.169	34.610.935
<b>Existencias</b>	422.315	649.442	591.989	721.641	805.153	743.601	1.583.145	1.561.172	1.718.061	1.670.995
<b>Deudores</b>	2.657.903	4.617.027	9.690.323	9.763.256	14.034.356	9.331.950	6.670.537	8.549.566	9.814.349	8.735.204
<b>Otros activos líquidos</b>	3.208.215	5.885.427	4.063.887	11.257.217	16.305.327	22.518.922	9.803.647	11.082.946	16.272.759	24.204.736
<b>Tesorería</b>	2.858.499	4.563.786	2.714.994	3.295.439	2.675.984	3.032.337	5.872.077	5.955.969	5.496.159	13.767.135
<b>Total Activo</b>	93.620.651	111.231.100	115.693.897	133.662.724	167.276.643	150.000.780	123.056.913	114.500.035	110.900.175	113.968.208

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Fondos propios</b>	29.224.414	41.948.242	41.093.986	38.551.046	69.201.679	44.967.111	36.443.363	36.101.876	34.656.551	32.943.952
<b>Capital suscrito</b>	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400	43.512.400
<b>Otros fondos propios</b>	-14.287.986	-1.564.158	-2.418.414	-4.961.354	25.689.279	1.454.711	-7.069.037	-7.410.524	-8.855.849	-10.568.448
<b>Pasivo fijo</b>	49.685.134	48.135.336	56.491.872	75.358.588	73.523.448	85.168.924	53.151.016	43.428.062	39.733.148	39.058.672
<b>Acreedores a L.P.</b>	49.374.026	34.095.918	42.853.132	61.519.239	36.451.882	51.902.981	15.503.871	12.690.431	9.281.684	9.497.983
<b>Otros pasivos fijos</b>	311.108	14.039.418	13.638.740	13.839.349	37.071.566	33.265.943	37.647.145	30.737.631	30.451.464	29.560.689
<b>Provisiones</b>	311.108	13.605.994	13.243.062	13.481.416	14.098.279	11.648.157	14.438.237	8.529.423	8.437.677	9.739.531
<b>Pasivo líquido</b>	14.711.103	21.147.522	18.108.039	19.753.090	24.551.516	19.864.745	33.462.534	34.970.097	36.510.476	41.965.584
<b>Deudas financieras</b>	n.d.	n.d.	n.d.	89.666	59.845	46.005	122.523	128.650	11.007	n.d.
<b>Acreedores comerciales</b>	8.301.129	5.614.836	4.549.727	5.671.821	7.691.586	3.213.994	12.185.562	11.344.753	11.047.204	8.514.909
<b>Otros pasivos líquidos</b>	6.409.974	15.532.686	13.558.312	13.991.603	16.800.085	16.604.746	21.154.449	23.496.694	25.452.265	33.450.675
<b>Total pasivo y capital propio</b>	93.620.651	111.231.100	115.693.897	133.662.724	167.276.643	150.000.780	123.056.913	114.500.035	110.900.175	113.968.208

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

## ANEXO II. BALANCE DE SITUACIÓN DE YELMO FILMS SLU

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inmovilizado</b>	89.867.427	88.006.286	81.362.332	74.127.930	63.172.109	53.767.544	49.479.694	47.066.963	241.954.465	288.663.039
<b>Inmovilizado inmaterial</b>	16.250.347	16.414.222	16.087.655	15.665.567	14.505.124	12.735.297	12.567.256	12.702.403	19.549.262	17.732.197
<b>Inmovilizado material</b>	71.687.124	69.603.933	60.801.431	53.284.855	42.972.250	35.088.857	31.135.484	25.835.042	44.557.938	49.402.459
<b>Otros activos fijos</b>	1.929.956	1.988.131	4.473.246	5.177.508	5.694.735	5.943.390	5.776.954	8.529.518	177.847.265	221.528.383
<b>Activo circulante</b>	18.680.171	18.390.006	18.459.218	15.184.484	12.487.951	11.180.291	8.009.340	9.698.120	35.723.483	33.316.243
<b>Existencias</b>	1.022.197	1.168.950	2.071.949	1.669.150	1.338.074	1.583.165	856.999	706.712	726.838	775.901
<b>Deudores</b>	3.004.202	3.491.918	3.180.802	4.998.537	3.090.572	3.842.865	2.979.516	3.855.915	17.216.793	10.770.758
<b>Otros activos líquidos</b>	14.653.772	13.729.138	13.206.467	8.516.797	8.059.305	5.754.261	4.172.825	5.135.493	17.779.852	21.769.584
<b>Tesorería</b>	7.939.672	12.261.138	11.877.506	7.538.559	7.075.451	4.063.873	4.135.800	5.087.829	17.507.419	10.293.034
<b>Total Activo</b>	108.547.598	106.396.292	99.821.550	89.312.414	75.660.060	64.947.835	57.489.034	56.765.083	277.677.948	321.979.282

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Fondos propios</b>	49.281.414	52.560.148	53.774.770	48.399.314	38.901.547	32.105.684	31.100.718	43.572.734	133.286.197	133.270.322
<b>Capital suscrito</b>	65.087.664	65.087.664	65.087.664	65.087.664	65.087.664	65.087.664	65.087.664	59.563.218	59.811.571	59.811.571
<b>Otros fondos propios</b>	-15.806.250	-12.527.516	-11.312.894	-16.688.350	-26.186.117	-32.981.980	-33.986.946	-15.990.484	73.474.626	73.458.751
<b>Pasivo fijo</b>	34.554.272	30.324.076	23.398.679	16.807.034	6.547.346	3.457.449	6.518.444	1.385.955	121.075.880	143.411.683
<b>Acreedores a L.P.</b>	33.216.664	28.838.989	20.886.657	14.613.299	3.549.450	1.810.691	4.856.131	27.588	119.682.127	142.231.239
<b>Otros pasivos fijos</b>	1.337.608	1.485.087	2.512.022	2.193.735	2.997.896	1.646.758	1.662.313	1.358.367	1.393.753	1.180.444
<b>Provisiones</b>	745.756	921.512	1.368.341	1.090.778	1.287.591	1.033.812	1.146.528	981.143	1.139.757	1.117.527
<b>Pasivo líquido</b>	24.711.912	23.512.068	22.648.101	24.106.066	30.211.167	29.384.702	19.869.872	11.806.394	23.315.871	45.297.277
<b>Deudas financieras</b>	6.312.797	6.851.248	7.068.823	7.565.605	14.092.704	12.834.961	5.322.874	458.912	8.003.763	10.185.375
<b>Acreedores comerciales</b>	8.576.232	8.010.755	8.929.532	8.632.790	7.746.840	6.712.544	6.326.754	5.152.873	4.905.100	5.259.130
<b>Otros pasivos líquidos</b>	9.822.883	8.650.065	6.649.746	7.907.671	8.371.623	9.837.197	8.220.244	6.194.609	10.407.008	29.852.772
<b>Total pasivo y capital propio</b>	108.547.598	106.396.292	99.821.550	89.312.414	75.660.060	64.947.835	57.489.034	56.765.083	277.677.948	321.979.282

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

## ANEXO III. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CINESA COMPAÑÍA DE INICIATIVAS Y ESPECTÁCULOS S.A.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. Importe neto de la cifra de negocios	62.290.570	65.464.716	64.784.828	61.718.053	52.893.037	129.199.550	150.157.676	156.042.726	158.530.628
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo									
3. Aprovisionamientos	-26.459.119	-28.304.580	-27.436.123	-25.847.536	-22.277.805	-52.739.498	-60.664.109	-62.971.845	-63.083.464
5. Otros ingresos de explotación	5.343.729	9.044.542	10.722.619	9.639.232	8.479.752	8.139.741	9.080.345	9.103.837	9.363.975
6. Gasto de personal	-14.853.430	-15.407.113	-16.243.519	-16.003.325	-15.275.296	-24.828.661	-29.877.947	-30.648.473	-33.248.863
7. Otros gastos de explotación	-29.646.470	-24.494.829	-27.409.865	-23.177.657	-22.590.037	-55.630.522	-54.170.871	-58.618.700	-60.741.929
8. Amortización inmovilizado	-5.230.302	-4.973.959	-5.348.165	-9.842.751	-6.491.278	-14.434.228	-14.572.782	-14.060.062	-13.833.311
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras				327.422	663.745	1.667.543	1.725.508	1.725.508	2.461.816
10. Exceso de provisiones									
11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	-1.843.937	-152.951	446.503	-2.491.068	-2.458.835	-377.202	2.209.826	-199.825	1.578.084
12. Otros resultados	83.122	-43.258		174.111	980	218.945	62.184	110.288	13.003
<b>A1. Resultado de explotación (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>-10.315.837</b>	<b>1.132.568</b>	<b>-483.722</b>	<b>-5.503.519</b>	<b>-7.055.737</b>	<b>-8.784.332</b>	<b>3.949.830</b>	<b>483.454</b>	<b>1.039.939</b>
14. Ingresos financieros	1.328.523	1.649.158	1.364.168	1.493.176	1.353.179	384.810	274.949	288.835	356.782
15. Gastos financieros	-2.727.488	-2.718.399	-3.033.881	-3.095.619	-2.103.763	-1.911.514	-468.594	-37.638	-20.324
16. Variación razonable en instrumentos financieros									
17. Diferencias de cambio	52.088	-34.888	-10.708	1.088	-11.689	-11.213	52.350	7.474	37.367
18. Deterioro					-14.940.828				
<b>A2. Resultado financiero (14+15+16+17+18)</b>	<b>-1.346.877</b>	<b>-1.104.129</b>	<b>-1.680.421</b>	<b>-1.601.355</b>	<b>-15.703.101</b>	<b>-1.537.917</b>	<b>-141.295</b>	<b>258.671</b>	<b>373.825</b>
<b>A3. Resultado antes de impuesto (A1+A2)</b>	<b>-11.662.714</b>	<b>28.439</b>	<b>-2.164.143</b>	<b>-7.104.874</b>	<b>-22.758.838</b>	<b>-10.322.249</b>	<b>3.808.535</b>	<b>742.125</b>	<b>1.413.764</b>
19. Impuesto sobre beneficio	3.808.138	-241.397	-11.766	687.541	-571.028	-7.758.637	-2.328.224	-315.523	-644.941
<b>A4. Resultado de ejercicio (A3+19)</b>	<b>-7.854.576</b>	<b>-212.958</b>	<b>-2.175.909</b>	<b>-6.417.333</b>	<b>-23.329.866</b>	<b>-18.080.886</b>	<b>1.480.311</b>	<b>426.602</b>	<b>768.823</b>

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

## ANEXO IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS YELMO FILMS SLU

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. Importe neto de la cifra de negocios	73.778.857	90.217.229	94.208.432	87.006.557	81.665.890	68.376.892	75.455.076	80.046.548	99.532.630	120.499.471
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo	118.763									
3. Aprovisionamientos	-31.125.859	-39.169.468	-40.157.967	-37.215.504	-36.131.293	-28.799.393	-31.424.294	-34.079.922	-41.040.024	-39.968.152
5. Otros ingresos de explotación	3.477.377	3.941.293	3.022.305	3.472.845	3.222.557	2.881.552	3.237.439	4.359.379	5.998.928	6.530.223
6. Gasto de personal	-13.760.461	-14.013.609	-15.729.883	-16.386.799	-17.101.867	-12.909.712	-13.363.610	-14.734.290	-18.960.428	-20.688.526
7. Otros gastos de explotación	-22.523.496	-26.105.420	-28.706.851	-28.341.137	-28.292.516	-25.654.878	-27.094.275	-28.067.475	-35.912.188	-41.183.120
8. Amortización inmovilizado	-10.447.072	-9.391.012	-8.777.563	-8.636.767	-6.732.427	-5.633.135	-5.367.944	-5.121.704	-7.161.867	-8.948.694
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	171.198	171.198	171.198	713.778	21.198	21.198	53.746	56.198	56.198	56.198
10. Exceso de provisiones	64.212		169.299					406.570	14.641	252.699
11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	-351.375	-263.677	-1.815.068	-4.515.895	-5.752.666	-4.570.208	571.150	6.343.801	869.051	397.245
12. Otros resultados	291.018	28.443	-368.520	259.129	534.816	-434.438	-2.226.028	-48.581	1.550.751	888.015
<b>A1. Resultado de explotación (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>-306.838</b>	<b>5.414.977</b>	<b>2.015.382</b>	<b>-3.643.793</b>	<b>-8.566.308</b>	<b>-6.722.122</b>	<b>-158.740</b>	<b>9.160.524</b>	<b>4.947.692</b>	<b>17.835.359</b>
14. Ingresos financieros	682.261	291.541	284.424	292.491	86.338	69.504	74.448	58.215	1.390.944	17.863.344
15. Gastos financieros	-2.436.654	-2.102.945	-1.665.118	-1.202.342	-801.926	-1.029.997	-1.034.218	-250.579	-846.734	-8.315.063
16. Variación razonable en instrumentos financieros	-1.282.366	-188.586	304.788	480.660	174.575	-80.810	59.390	68.745		-4.976.404
17. Diferencias de cambio	-165.761	6.668	-61.749	-17.816	4.901	-677	384		1.070.964	-8.337.565
18. Deterioro				-40.584		-1.122				
<b>A2. Resultado financiero (14+15+16+17+18)</b>	<b>-3.202.520</b>	<b>-1.993.322</b>	<b>-1.137.655</b>	<b>-487.591</b>	<b>-536.112</b>	<b>-1.043.102</b>	<b>-899.996</b>	<b>-123.619</b>	<b>1.615.174</b>	<b>-3.765.688</b>
<b>A3. Resultado antes de impuesto (A1+A2)</b>	<b>-3.509.358</b>	<b>3.421.655</b>	<b>877.727</b>	<b>-4.131.384</b>	<b>-9.102.420</b>	<b>-7.765.224</b>	<b>-1.058.736</b>	<b>9.036.905</b>	<b>6.562.866</b>	<b>14.069.671</b>
19. Impuesto sobre beneficio	64.337	-23.082	1.245.605	-306.910	-380.508	984.200	-173.698	3.475.574	-934.423	-5.131.347
<b>A4. Resultado de ejercicio (A3+19)</b>	<b>-3.445.021</b>	<b>3.398.573</b>	<b>2.123.332</b>	<b>-4.438.294</b>	<b>-9.482.928</b>	<b>-6.781.024</b>	<b>-1.232.434</b>	<b>12.512.479</b>	<b>5.628.443</b>	<b>8.938.324</b>

Fuente: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

## ANEXO V. RATIOS CINESA COMPAÑÍA DE INICIATIVAS Y ESPECTÁCULOS S.A.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>RATIOS SOLVENCIA</b>										
Ratio de garantía	1,453821766	1,605463504	1,550858378	1,405324002	1,705599841	1,42812092	1,420758219	1,460493926	1,454550154	1,4065937
Ratio de estabilidad	0,903555982	0,900122847	0,962881841	1,01777174	1,048433354	1,108424567	0,853283181	0,852352891	0,895236701	0,907322307
<b>RATIOS LIQUIDEZ</b>										
Ratio solvencia a C/P	0,427461693	0,527338191	0,792255804	1,100694322	1,268550423	1,640820106	0,53962826	0,606051622	0,761566872	0,824745701
Ratio prueba del ácido	0,398754465	0,496628116	0,75956375	1,064161253	1,235755992	1,603386905	0,492317288	0,561408566	0,714510213	0,784927478
Ratio de tesorería	0,194308952	0,215807129	0,149933077	0,166831569	0,108994654	0,152649178	0,175482138	0,170316056	0,150536493	0,328057748
<b>RATIOS DE ENDEUDAMIENTO</b>										
Ratio de endeudamiento	2,203508238	1,651627212	1,815348625	2,467162058	1,41723388	2,335788683	2,376661836	2,171581305	2,199977257	2,459457687
Ratio de calidad de deuda	0,228446625	0,30523455	0,242735397	0,20768312	0,250334183	0,189127403	0,386342945	0,44605763	0,478865957	0,517938529
<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>										
R.E.		-11,39%	0,03%	-1,74%	-4,72%	-14,35%	-7,56%	3,21%	0,66%	1,26%
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>										
R.F.		-22,07%	-0,51%	-5,46%	-11,91%	-40,87%	-44,42%	4,08%	1,21%	2,27%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

## ANEXO VI. RATIOS YELMO FILMS SLU

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>RATIOS SOLVENCIA</b>										
Ratio de garantía	1,831526693	1,976298525	2,167829108	2,18297841	2,058300345	1,977575555	2,178579111	4,302879116	1,923087338	1,706221485
Ratio de estabilidad	0,932881788	0,941798907	0,948515696	0,879646147	0,719445555	0,661423795	0,760294961	0,955206925	1,051280773	0,958494742
<b>RATIOS LIQUIDEZ</b>										
Ratio solvencia a C/P	0,755917672	0,782151787	0,815044846	0,629903029	0,413355466	0,380479986	0,403089663	0,821429473	1,532153056	0,735502114
Ratio prueba del ácido	0,714553127	0,732434765	0,723560399	0,560661122	0,369064757	0,326602802	0,359959088	0,761571061	1,500979526	0,718373027
Ratio tesorería	0,321289263	0,521482755	0,52443717	0,312724565	0,234199857	0,138298935	0,20814427	0,430938439	0,750879905	0,227232953
<b>RATIOS DE ENDEUDAMIENTO</b>										
Ratio endeudamiento	1,202607214	1,024276872	0,856289669	0,845323965	0,944911342	1,022938835	0,848479318	0,302766152	1,083321111	1,415986374
Ratio calidad de deuda	0,416964791	0,436733879	0,491849832	0,589201649	0,821882185	0,894725257	0,752979917	0,894942516	0,161476475	0,240037765
<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>										
R.E.		3,18%	0,85%	-4,37%	-11,04%	-11,05%	-1,73%	15,82%	3,92%	4,69%
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>										
R.F.		6,67%	3,99%	-8,69%	-21,72%	-19,10%	-3,90%	33,51%	6,36%	6,71%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.