



FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS

GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD

Análisis económico financiero de Isla Mágica S.A. (1997-2017)

Trabajo Fin de Grado presentado por María Elisa Virtudes Romero, siendo el tutor del mismo José Antonio Donoso Anes.

Vº. Bº. Del Tutor:

María Elisa Virtudes Romero:

D.

D.

Sevilla. Junio de 2019



**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD
FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**TRABAJO FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO [2018-2019]**

TÍTULO:

ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE ISLA MÁGICA S.A. (1997-2017)

AUTOR:

MARÍA ELISA VIRTUDES ROMERO

TUTOR:

D JOSÉ ANTONIO DONOSO ANES

DEPARTAMENTO:

CONTABILIDAD Y ECONOMÍA FINANCIERA

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

RESUMEN:

El objetivo del trabajo es analizar las CC. AA. de *Isla Mágica S.A.*, desde su constitución hasta la actualidad. Para su análisis dividimos los 21 años de actividad de la entidad en 4 etapas, haciendo hincapié en los acontecimientos más relevantes. Posteriormente realizamos en primer lugar el análisis estructural, para continuar con el análisis financiero de equilibrio financiero, liquidez y solvencia; para finalizar con el análisis económico de rentabilidad.

Además, el trabajo incluye una primera parte de historia de los parques temáticos y la historia de Isla Mágica.

PALABRAS CLAVE:

Isla Mágica; Parques temáticos; Análisis financiero; Análisis económico.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN		3-10
1.1 CONCEPTO		3
1.2. HISTORIA DE LOS PARQUES TEMÁTICOS EN ESPAÑA		3-4
1.3 HISTORIA DE ISLA MÁGICA S.A.		4-6
1.4 METODOLOGÍA		6-10
2. ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO.....		11-38
2.1 FASE DE GRAN EXPECTATIVA (1º FASE)		11-17
2.1.1 Análisis estructural		11-14
2.1.2 Análisis de liquidez.....		14-15
2.1.3 Análisis de solvencia.....		15
2.1.4 Análisis de la rentabilidad		15-16
2.1.5 Conclusión.....		17
2.2 FASE DE LAS CAJAS DE AHORRO (2º FASE)		17-25
2.2.1 Análisis estructural.....		17-22
2.2.2 Análisis de liquidez		22-23
2.2.3 Análisis de solvencia		23-24
2.1.4 Análisis de la rentabilidad.....		24-25
2.2.5 Conclusión		25
2.3 FASE DE LA BANCA (3º FASE)		25-32
2.3.1 Análisis estructural		26-29
2.3.2 Análisis de liquidez.....		29-30
2.3.3 Análisis de solvencia.....		30
2.1.4 Análisis de la rentabilidad.....		30-31
2.3.5 Conclusión.....		31-32
2.4 FASE DEL GRUPO FRANCÉS (4º FASE)		32-38
2.4.1 Análisis estructural.....		32-35
2.4.2 Análisis de liquidez		36
2.4.3 Análisis de solvencia		36-37
2.1.4 Análisis de la rentabilidad.....		37-38
2.4.5 Conclusión		38
3 CONCLUSIONES.....		39-43
3.1 CONCLUSIONES GENERALES.....		39-43
BIBLIOGRAFÍA		45-46.

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

1.1 CONCEPTO

Según la RAE *“un parque temático es un recinto recreativo o didáctico organizado entorno a un asunto o diversos aspectos de él”*.

Los parques temáticos, a diferencia de los parques de atracciones, suelen reflejar una temática específica, ejemplo de ello sería *Warner Bros S.A.*, que tiene una línea simulando a la industria cinematográfica; motivos por los cuales los parques temáticos son más complejos que los parques de atracciones.

Según Esteve (2001) *“Los parques temáticos aportan un carácter emocional ya que se pretende que los visitantes, además de divertirse, se relajen y se sientan en otro espacio y lugar”*

Para Ten (1998), los parques temáticos actuales pueden considerarse los herederos de dos tipos de atracciones tradicionales anteriores, de las que se han extraído ideas. La primera es la de los parques de atracciones orientados al ocio y que, estables o temporales, aún pueden encontrarse en cualquier ciudad. La segunda tradición es la de las exposiciones universales, nacionales, regionales o conmemorativas, que siguen también en plena vigencia.

1.2 CRONOLOGÍA HISTÓRICA

Los comienzos se pueden fijar a principios del siglo XX en Brooklyn, Nueva York; donde se crea un área turística con parques de atracciones. El éxito de los parques de Coney Island despertó entre los capitalistas e inversores el deseo de satisfacer las emociones más fuertes que demandaban los visitantes. Con Europa inmersa en las catástrofes de la guerra, América se convirtió en un paraíso para la industria de los parques de atracciones. En 1919 ya contaban con alrededor de 1500 parques de atracciones en su territorio, y una verdadera industria surgió para atender la demanda de los propietarios por tener la mayor y más emocionante atracción. Ingenieros especialistas se hicieron famosos por sus increíbles construcciones como, por ejemplo, August John Miller, de Homewood, Illinois, EE.UU. Al mismo, los accidentes y su consiguiente publicidad negativa, dieron lugar también a instituciones de control de seguridad.

En 1929, América entró en la Gran Depresión. Las alegrías de los años veinte en todo el mundo terminaron, y la industria del ocio demostró que estaba ligada a la situación socioeconómica de la población. En 1935 sobrevivían solo 400 parques de atracciones.

Knott's Berry Farm (1940), en Orange Country, California, fue el primer parque temático americano, digno de tal nombre. Surgido tras la Gran Depresión, Knott's Berry Farm tuvo su origen en un puesto de mermeladas de baya junto a una carretera en Buena Park, en Orange Country. Walter Knott, hijo de un granjero se hizo famoso cultivando un tipo de baya llamado “boysenberry”, del nombre de su creador, Rudolph Boysen, quien la obtuvo cruzando moras, frambuesas y frambuesas americanas. Walter Knott abrió un puesto de venta. El inesperado éxito popular de la mermelada provocó que una multitud de visitantes acudieran los fines de semanas a comprar mermelada y a divertirse con los otros compradores. Esto condujo a la creación de varios restaurantes decorados con diversos temas del mítico Oeste americano,

además de espectáculos y escenas, instaurando un mundo ficticio de más de 60 hectáreas.

En 1952, Walt Disney forma la compañía Walt Disney Inc., para desarrollar la idea de un parque familiar que se llamaría Disneyland. En octubre de 1954, la cadena de televisión ABC, asociada con Disney, comienza a emitir el “Disneyland TV Show”, con la difusión del documental “The Disneyland Story”. Treinta millones de americanos empezaron a imaginar un nuevo paraíso, Disneyland; se inauguró en Anaheim, California, un 17 de junio de 1955 y se trató del primer Disneyland del mundo.

En 1961, se abrió el primer parque de la familia Six Flags: Six Flags over Texas, que pasaría a mano de Warner Bros, explotando los personajes de dibujos animados de la empresa cinematográfica. En 1964, Universal Studios, recuperando una tradición de cuarenta años atrás, volvió a abrir las puertas de sus estudios de cine en Hollywood a los visitantes, esta vez como un parque temático dedicado al cine.

En 1965 Disney inauguró un nuevo parque en Orlando, Florida, posiblemente el más popular y grande del mundo.

En 1972 se inauguró Opriland, en Nashville, Tennessee, con la música country como eje temático, al cual le siguieron numerosos parques con temática musical.

La década de los setenta fue sin duda la era de expansión de los parques temáticos en EEUU, como los ochenta lo fueron en el resto del mundo.

De todas formas, hay que tener en cuenta las diferencias culturales y modos de vida en las distintas sociedades de Europa y Norteamérica. Comparativamente, la historia de EE.UU. es bastante más reciente que la de Europa, hecho que favorece el aumento de demanda en el continente americano para el disfrute de parques temáticos (el “todo incluido”), respecto al consumo que se realiza en Europa, más cultural. Un claro ejemplo fue la creación de Las Vegas, como un resort de ocio y diversión, representando en la actualidad el máximo exponente del consumo y entretenimiento.

Según Antón (2005), el desarrollo de parques temáticos se activa en España, a mediados de los años 80, con la noticia de una hipotética localización de Disney. La respuesta a la elección de París por parte de Disney es el desarrollo y la consolidación de Port Aventura como parque temático de dimensiones medias a escala europea. Durante la segunda mitad de los años 90, la idea de desarrollar un parque temático se había apoderado en España, especialmente de los gobiernos autonómicos y municipales. Las iniciativas de desarrollo de parques temáticos e instalaciones de ocio, en general, en España han estado sesgadas, durante la segunda mitad de los años 90, por una percepción de formato derivada directamente de la propuesta de consumo de ocio iniciada por Port Aventura. Las entidades financieras tuvieron un papel muy representativo en el accionariado de los parques temáticos españoles. Su participación en el negocio ha sido a menudo promovida por las propias administraciones autónomas y locales que han impulsado en cada caso y a través de iniciativas diferentes. Con Port Aventura, se inaugura en España una nueva cultura de entretenimiento. Posteriormente, a su imagen, se han creado otras alternativas: Isla Mágica, Terra Mítica y Warner Bros.

1.3 HISTORIA DE ISLA MÁGICA S.A.

“Isla Mágica nace como respuesta parcial a las necesidades de reutilización del espacio usado con motivo de la Exposición Universal de 1992. Sus orígenes tienen que buscarse, por tanto, en el proyecto Cartuja 93. Tiene su precedente inmediato en el Parque de los Descubrimientos” (Antón, 2005)

Según las memorias de *Isla Mágica S.A.* (2002), con fecha de 31 de octubre de 1996, cambiaron su denominación social de Parques Tecnoculturales, S.A., a la actual, fue constituida el 22 de febrero de 1990, con la denominación social de Sogexpo, S.A. Con fecha 4 de noviembre de 1992, se modificó su objeto social original.

Para Antón (2005), *Isla Mágica S.A.* es la conversión de 46 hectáreas del recinto de la Exposición Universal de 1992, en la Isla de la Cartuja de Sevilla, en un espacio de entretenimiento. Esta era una de las previsiones del proyecto Cartuja 93, elaborado para aprovechar parte de los contenidos una vez finalizada la Expo.

Según el informe de gestión de *Isla Mágica S.A.* (1997), el parque contiene seis áreas temáticas que giran alrededor de un hilo conductor: la Explotación del Nuevo Mundo por los pioneros españoles en el siglo XVI. Accediendo por la Puerta de América, Amazonia, La Guarida de los Piratas, La Fuente de la Juventud y El dorado. Cada área cuenta con atracciones, espectáculos, puntos de restauración y tiendas particularmente ambientadas.

Para Antón (2005), el proyecto de parque temático se inserta, por tanto, en una estrategia de ciudad para la creación de una nueva área de centralidad y desarrollo urbano. El desarrollo de *Isla Mágica S.A.* tiene como precedente la acción de Partecsa, la sociedad que desarrolló el parque de los Descubrimientos, entre 1993 y 1995. Esto fue un proyecto fracasado que tomó un nuevo impulso cuando, en 1995, la corporación norteamericana Ogden, con intereses en el sector del entretenimiento, entró en el accionariado con el 26% de las participaciones. Tras un cierre temporal de dos años del Parque de los Descubrimientos, en 1997 abrió *Isla Mágica S.A.*, uno de los hitos de referencia en la recuperación del espacio de la Expo de 1992 para la ciudad de Sevilla.

El parque se asienta sobre un suelo de la sociedad estatal AGESA y la autonómica EPSA, cedidos mediante concurso público hasta el año 2025, con una prórroga posible hasta el año 2033. Conceptual, operativa y organizativamente es muy similar, aunque con un dimensionado menor, a Port Aventura.

El parque fue diseñado tanto en superficie como en organización de operaciones para soportar una afluencia anual superior a los 1,6 millones de visitantes. Ésta ha sido, sin embargo, una de las principales causas de las dificultades financieras que ha tenido a partir del primer año de funcionamiento, en el que llegó a tan solo 1,1 millones de visitantes. Las pérdidas crecientes desde el primer año y los 39 millones de euros de deuda financiera que tenía a finales de 2001 parecían avocar *Isla Mágica S.A.* al cierre. Sin embargo, la entrada promovida por la administración local y autonómica, de tres de las principales cajas de ahorros andaluzas, y la participación del Ayuntamiento de Sevilla, a través de la Gerencia de Urbanismo y la Diputación, han permitido mantener abierto el parque.

Según las memorias de *Isla Mágica S.A.* (2017) “En agosto de 2012 Caixabank, S.A. se convirtió en accionista mayoritario de Parque Isla Mágica, S.A. como consecuencia de la fusión por absorción de Banca Cívica S.A., con extinción, vía disolución sin liquidación, de Banca Cívica y transmisión en bloque por sucesión universal de todos sus activos, pasivos, derechos y obligaciones”.

El 17 de abril de 2013 la entidad Looping South Europe, S.L. adquirió las acciones de Caixabank y se notificó la cesión de toda la deuda bancaria a la entidad adquirente, con fecha de 2014 se firmó un contrato de novación de la deuda.

El 3 de abril del 2014, se inauguró Agua Mágica, la zona acuática del parque temático que necesitó para su realización 6 millones de euros. Con esta inversión se pretendía atraer turismo nacional e internacional a la capital andaluza. Además, actualmente continúa innovando abriendo su temporada con 7 nuevos espectáculos como “Don Juan y la escuela de enamorados”, “Enrólate con Magallanes”, “Aladino y la lámpara maravillosa” ...

1.4 METODOLOGÍA

Para ser más factible su análisis y comprensión, se divide sus 21 años de análisis en 4 etapas; “*La Gran Expectativa*”, “*Las Cajas de Ahorros*”, “*La banca*” y por último “*El Grupo Francés*”.

La metodología que llevar a cabo en este proyecto, consistirá en introducir una breve explicación de cada etapa, para, posteriormente, indagar en profundidad sobre su análisis financiero y económico. Estas etapas se han clasificado atendiendo a los acontecimientos más significativos acontecidos.

Etapas de análisis

La primera etapa se denomina “*La Gran Expectativa*”, que abarcaría desde su fecha de inicio como *Isla Mágica S.A.* (1997) hasta el año 1999. Tal como su nombre indica, en esta etapa había gran expectativa en cuanto al número de visitantes. El fin de esta etapa, lo marca la entrada de las cajas de ahorro. En el año 1999, ya se intervino con la aportación de capital social para hacer frente a los resultados negativos que venía acumulando.

La segunda etapa “*Las Cajas de Ahorros*”, va desde el año 2000 hasta el año 2006, finalizando con la entrada de Cajasol, que representaría el 70% del accionariado. En el año 2000 entraron a formar parte del accionariado Unicaja, Caja San Fernando y El Monte con el 24,2% cada una de ellas. Representando siempre el mismo porcentaje de capital social hasta el año 2005, en que Unicaja vendería un 13,2 % de su participación a San Fernando y El Monte, aumentando estas de 25,5 % en 2004 a 37% en 2005. En el 2006 Caja San Fernando y El Monte disminuyeron su participación al 35%, vendiendo dicho porcentaje al ayuntamiento de Sevilla y Caja España de Inversores, tratándose de un porcentaje simbólico, pero con el que demostraba que el Ayuntamiento de Sevilla seguía apostando por *Isla Mágica S.A.*

La tercera etapa, se ha denominado “*La Banca*”. En el año 2007 nace Cajasol como la fusión entre San Fernando y El Monte, al unirse ambas cajas, Cajasol pasó a convertirse en el socio mayoritario, con el 70% de *Isla Mágica S.A.* En 2011, Cajasol, se integró a Banca Cívica, nuevo banco que se constituyó en 2010 con la unión de tres cajas de ahorro (Caja de Burgos, Caja Canarias y Caja Navarra). En 2012 CaixaBank absorbió a Banca Cívica. En 2013 Se vende la participación al grupo francés *Looping Group. S.L.U.*

Por último, “*Etapa del Grupo Francés*”, que comprende desde el 2013, cuando CaixaBank, propietaria del 82% de *Isla Mágica*, cedió toda la deuda bancaria, tanto entre *Isla Mágica* y CaixaBank como entre *Isla Mágica* y otras empresas del grupo, a *Looping Group*, perteneciente al fondo de inversión estadounidense *HIG*, y propietario de ocho parques regionales en Europa el cual se comprometía a invertir cinco millones de euros.

Análisis financiero

a) Equilibrio financiero

Previo al análisis por indicadores, se realizará un análisis estructural de cada etapa, de esa manera podremos detectar los elementos sintomatológicos que puedan explicar posibles síndromes de la entidad.

Para el análisis del equilibrio financiero utilizamos los distintos indicadores que se muestran en la tabla 1.1, estos indicadores ayudan a detectar si la empresa se encuentra en equilibrio o desequilibrio financiero en los ciclos de l/p o c/p.

Fondo Maniobra	$(\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}) - \text{Activo No Corriente}$
Capital Corriente Típico	A. corriente funcional – P. corriente espontáneo
Necesidad de FM	CCT – FM
Rotación existencias	$\text{Consumo existencias} / \text{Saldo medio existencias}$
Rotación clientes	$\text{Ventas} / \text{Saldo medio clientes}$
Rotación proveedores	$\text{Compras} / \text{Saldo medio de proveedores}$
Periodo Medio Maduración existencia	$365 / \text{Rotación de existencias}$
PMM clientes	$365 / \text{Rotación de clientes}$
PMM proveedores	$365 / \text{Rotación de proveedores}$
PMM	$\text{PMM existencias} + \text{PMM clientes}$
Duración Media Ciclo Operaciones	$\text{PMM} - \text{PMM proveedores}$

Tabla 1.1. Ratios del equilibrio financiero

Fuente: *Elaboración propia*

b) Análisis de liquidez

El análisis de liquidez mide la capacidad de la empresa para hacer frente a las obligaciones a corto plazo. Los ratios lo dividiremos en ratios fondos y flujos (Tabla 1.2).

Los ratios fondos se basan en datos históricos contenidos en el balance de situación, mientras que los ratios flujos son datos dinámicos y trabaja solo con las magnitudes flujos.

En los ratios flujos se trabajará con FEE y FGO. El FEE es un flujo real, mientras el FGO se trata del potencial financiero de la cuenta de resultados, es decir, de lo que reflejaría el flujo si sus ingresos y gastos se hicieran efectivos.

Ratio de Liquidez	$\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$
Ratio Quick	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias} - \text{Cuenta de periodificación}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Ratio tesorería	$\frac{(\text{Tesorería} + \text{Inversiones Financieras Temporales})}{\text{Pasivo Corriente}}$
Ratio Cobertura Pasivos Negociados c/p	$\text{Pasivo Corriente Negociado} / \text{FEE}$
Ratio Cobertura Pasivos Negociados c/p	$\text{Pasivo Corriente Negociado} / \text{FGO}$
Ratio Cobertura de Pasivo Negociado c/p – Activos Extrafuncionales	$\frac{\text{Pasivo Corriente Negociado} - \text{Activos Extrafuncionales}}{\text{FEE}}$
Ratio Cobertura de Pasivo Negociado c/p – Activos Extrafuncionales	$\frac{\text{Pasivo Corriente Negociado} - \text{Activos Extrafuncionales}}{\text{FGO}}$

Tabla 1.2. Ratios de liquidez

Fuente: *Elaboración propia*

c) Análisis de solvencia

La solvencia mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos a l/p. La diferencia con la liquidez es que esta mide su capacidad para hacer frente a sus

compromisos a c/p mientras que la solvencia se refiere al total de sus obligaciones. Se subdivide en ratios fondos y ratios flujo.

Los ratios fondos de solvencia, consideran que una entidad es solvente, cuando el Activo Total excede en forma significativa al volumen del Pasivo Ajeno o que, el PN es positivo de forma significativa.

Los ratios flujos de solvencia, se centra en la corriente de cobros y pagos, es decir, la capacidad que tiene la entidad para generar una corriente neta de tesorería suficiente en el tiempo.

Los ratios de solvencia se encuentran recopilado en la tabla 1.3.

Patrimonio Neto	Patrimonio neto - Dividendos Pendientes de Distribuir
Cobertura del Pasivo Ajeno	Activo Total / Pasivo Ajeno
Proporcionalidad Entre Patrimonio Neto y Pasivo Ajeno	Patrimonio Neto / Pasivo Ajeno
Ratio Cobertura de Pasivos Negociado Total	Pasivo Negociado Total/FEE
Ratio Cobertura de Pasivos Negociado Total	Pasivo Negociado Total/FGO
Capacidad para Atender a los Intereses	BAIT/Gastos Financieros
Ratio Cobertura de Pasivos Negociado – Activos Extrafuncionales	Pasivo Total Negociado - Activo Extrafuncional /FEE
Ratio Cobertura de Pasivo Negociado- Activo Extrafuncional	Pasivo Total Negociado - Activo Extrafuncional / FGO

Tabla 1.3. Ratios de solvencia

Fuente: *Elaboración propia*

Rentabilidad Económica

El análisis de rentabilidad mide la relación existente entre los beneficios y la inversión, o dicho de otro modo, mide el grado de eficiencia de la empresa en el uso de sus recursos económicos o activos para la obtención de beneficios.

En la tabla 1.4., se encuentran todos los indicadores de rentabilidad con la que vamos a estudiar *Isla Mágica S.A.*

Rentabilidad Económica Ordinaria (REO)	BAIT/Activo Total
Margen Operativo	BAIT/Ventas
Rotación de Activo Total	Ventas / Activo Total-Activos No Corrientes Mantenedos para la Venta
Rentabilidad Financiera (RFO)	BAT/PN
Coste Medio del Pasivo (i)	Gastos Financieros Recurrentes /Pasivo Ajeno
Rentabilidad Económica de Explotación (REE)	Resultado Recurrente de Explotación / Activos de Explotación
Margen de Explotación	Resultado Recurrente de Explotación / Ventas
Rotación del Activo de Explotación	Ventas / Activos de Explotación
Rentabilidad de Inversiones Financieras	Ingresos Financieros Recurrentes / Activos Financieros
Ratio de Endeudamiento (L)	Pasivos Ajenos/Recursos Propios
Apalancamiento Financiero	(Re-i)x L

Tabla 1.4. Ratios de rentabilidad económica.

Fuente: *Elaboración propia*

CAPÍTULO 2

ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO

2.1 PRIMERA FASE: LA GRAN EXPECTATIVA (1997-1999)

La primera fase abarca desde su constitución como *Isla Mágica S.A.* hasta el año 1999 cuando entraron a formar parte 3 cajas de ahorros andaluzas.

Tras el éxito de la Exposición del 1992, existía gran expectativa sobre *Isla Mágica S.A.* y se manejaron cifras potenciales de visitantes que posteriormente no se cumplirían.

Isla Mágica S.A. inicia su actividad el año 1997 pero ya venía arrastrando resultados negativos desde su precedente actividad (*Parques Tecnoculturales S.A.*), a esto se le sumó los resultados negativos que fue acumulando hasta el año 1999. El 25 de febrero de 1999, la junta general de accionistas acordó la reducción de capital social, para compensar la totalidad de las pérdidas acumuladas y reestablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad, así como una posterior ampliación de capital mediante aportación monetaria.

2.1.1 Análisis estructural de la 1º fase

Activo (Tabla 2.1)

Desde su apertura como *Isla Mágica S.A.* en términos cuantitativos, el AT disminuyó de 121.875.850 € en 1997 (tratándose de la cifra más elevada en todos sus años) a 78.859.410 € en 1999. El ANC disminuyó de 96.651.530€ (1997) a 75.445.810€ (1999), aunque en términos relativos aumentó de 79,3% al 95,67%. Un hecho relevante del activo corriente, es que el deudor comercial disminuye considerablemente, esto se debe a que en el año 1997 *Isla Mágica S.A.* vendió entradas a agencias de viaje, como El Corte Inglés viajes, que ofrecían un paquete conjunto de hotel más entrada al parque, por ello el activo corriente fue tan elevado en su año de inicio.

Al tratarse de una empresa de servicios y ocio, es normal que haya un elevado porcentaje de ANC, ya que además las empresas de recreo no suelen poseer elevadas existencias, pero si grandes infraestructuras.

	1999	V%	H%	1998	V%	H%	1997	V%
ANC	75.445.810	95,67%	-16,74%	90.609.600	96,72%	-6,25%	96.651.530	79,30%
AC	3.413.600	4,33%	11,12%	3.071.970	3,28%	-87,82%	25.224.110	20,70%
TOTAL ACTIVO	78.859.410	100%	-15,82%	93.681.570	100%	-23,13%	121.875.850	100%

Tabla 2.1. ANC y AC de Isla Mágica S.A 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

Patrimonio Neto (Tabla 2.2)

El PN, se deterioró en los años 1998 y 1999, pasando de ser en 1997 de 38.168.160 euros a 11.063.370 euros en el año 1999, todo ello provocado por las pérdidas que se iban acumulando de ejercicios anteriores, siendo en este último año de la etapa de -19.431.480 euros. En 1999 su PN se constituía íntegramente por subvenciones. La junta general de accionistas en 1999 acordó la reducción del capital social para compensar la totalidad de las pérdidas acumuladas, y reestablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad.

A *Isla Mágica S.A.* en 1996 se le otorgó subvenciones de capital de la Junta de Andalucía y del Estado para la construcción del parque, donde el importe total concedido ascendió a 12.481.440 de euros. Las condiciones para considerar estas subvenciones como no reintegrables eran: la realización de una inversión por importe de 50.386.973 euros y la creación y mantenimiento de 691 puestos de trabajo, así como el mantenimiento de 41 puestos de trabajo hasta el final del plazo de vigencia.

Las subvenciones fueron un elemento sintomatológico porque nos muestra cómo se financiaba parte de los activos de *Isla Mágica S.A.* Los resultados negativos se tratarían también de otro elemento sintomatológico, que muestran las graves dificultades que tendría *Isla Mágica S.A.* para hacer frente a las deudas contraídas.

	1999	V%	H%	1998	V%	H%	1997	V%
CAPITAL	19.435.850	24,65%	-48,11%	37.452.480	39,98%	0,00%	37.452.480	30,73%
RESERVAS								
RESULTADO EJ ANT	-4.380	-0,01%	-99,96%	-11.465.290	-12,24%	19,49%	-9.595.000	-7,87%
RESULTADO EJ	-19.431.480	-24,64%	70,99%	-11.363.810	-12,13%	507,59%	-1.870.300	-1,53%
SUBVENCIONES	11.063.380	14,03%	-4,89%	11.631.900	12,42%	-4,65%	12.198.980	10,01%
PN	11.063.370	14,03%	-57,86%	26.255.280	28,03%	-31,24%	38.186.160	31,33%

Tabla 2.2. PN de *Isla Mágica S.A* 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

Pasivo (Tabla 2.3)

El pasivo l/p constituía en 1997 un 47% respecto al total de pasivo, en términos absolutos se trataba de 57.701.060 euros, que correspondían fundamentalmente a las aportaciones de fondos como Préstamos subordinados por parte de *Ogden Internacional Europe S.A.*, *Aldeasa S.A.*, *Acciona S.A.* y *Nesco, Entrecanales y Cubiertas S.A.*, que irían reclasificándose cada año, recopiladas en la cuenta de deudas con empresas vinculadas. El resto del pasivo a l/p corresponde a un contrato de Crédito Garantizado, suscrito en diciembre de 1996 con diversas entidades financieras, siendo su vencimiento final inicialmente previsto en el año 2006, dicho crédito era una financiación de proyecto y contemplaba un conjunto de garantías y compromisos. El pasivo a corto plazo en 1997 era de 26 millones suponiendo un 21% del total. Las deudas financieras era la masa patrimonial con más influencia dentro del pasivo c/p, en el año 1998 las deudas financieras disminuyeron en el 49,21%. Las deudas con entidades de crédito a c/p correspondían en gran parte a los intereses devengados.

	1999	V%	H%	1998	V%	H%	1997	V%
PNC	52.743.310	66,88%	-2,73%	54.225.930	57,88%	-6,02%	57.701.060	47,34%
PC	15.052.710	19,09%	14,03%	13.200.360	14,09%	-49,21%	25.988.630	21,32%
Deudas financieras	6.397.060	8,11%	-5,49%	6.768.820	7,23%	-66,51%	20.213.900	16,59%
Deudas con entidades del grupo a c/p	1.900.220	2,41%	40,44%	1.353.080	1,44%			
Acreedores comerciales	6.166.380	7,82%	35,89%	4.537.770	4,84%	-9,78%	5.029.490	4,13%
Otras deudas no comerciales	531.240	0,67%	150,86%	211.770	0,23%	-45,92%	391.610	0,32%
Ajustes por periodificación	57.810	0,07%	-82,42%	328.920	0,35%	-6,99%	353.630	0,29%
PN+Pasivo	78.859.410	100,00%	-15,82%	93.681.570	100,00%	-23,13%	121.875.850	100,00%

Tabla 2.3. Pasivo a l/p y a c/p de *Isla Mágica S.A* 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

Cuenta de Pérdidas Y Ganancias (Tabla 2.4)

Los resultados de los ejercicios además de ser negativos siguieron una línea creciente en pérdidas, obtuvo -1,8, -11 y -19 millones de euros de los años 1997,1998 y 1999 respectivamente. Conjuntamente, hay que sumarle los 9,5 millones de euros de pérdidas acumuladas que poseía Isla *Mágica* S.A. de su última actividad empresarial.

En el primer año obtuvo un resultado positivo de explotación, mientras que en 1998 y 1999 la actividad de la empresa no cubría sus propios gastos, esto se agravaba por los ingresos financieros, ya que eran inferiores a los gastos financieros, por tanto, obtuvieron resultados financieros negativos que afectaría a su resultado final. 10,5 millones de gastos extraordinarios corresponden al saneamiento de determinados gastos de establecimientos y de formalización de deudas.

	1999	V%	H%	1998	V%	H%	1997	V%
Ingresos explotación	22.814.140	100,00%	-14,88%	26.800.990	100,00%	-22,28%	34.482.310	100,00%
Ingresos subvencione	921.340	4,04%	18,46%	777.790	2,90%	139,34%	324.970	0,94%
Gastos explotación	28.675.800	125,69%	-14,42%	33.508.840	125,03%	2,28%	32.761.530	95,01%
Rdo explotación	-4.940.320	-21,65%	-12,61%	-5.930.060	-22,13%	-489,81%	2.045.750	5,93%
Ingresos fros	41.910	0,18%	-75,36%	170.100	0,63%	-40,90%	287.830	0,83%
Gastos fros	3.808.420	16,69%	-31,19%	5.534.440	20,65%	32,14%	4.188.450	12,15%
Rdo financiero	-3.766.500	-16,51%	-29,79%	-5.364.350	-20,02%	37,53%	-3.900.620	-11,31%
Gasto extraordinario	10.724.650	47,01%	15351,16%	69.410	0,26%	349,84%	15.430	
Rdo del ejercicio	-19.431.480	-97,04%	70,99%	-11.363.810	-48,92%	507,59%	-1.870.300	-8,44%

Tabla 2.4. Cuenta de PyG de Isla Mágica S.A 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

Indicadores del Equilibrio Financiero (Tabla 2.5)

El año en que Isla Mágica abrió sus puertas, su balance se encontraba en equilibrio, pero los dos siguientes años su FM se deterioró, pasando a ser negativo, siendo de -6,87 millones y -11,02 millones en los años 1998 y 1999 respectivamente, además el CCT era negativo en 1998 y 1999, lo que significaba que a c/p tenía un exceso de financiación que ayudaba a no requerir de FM para financiar el CCT.

La rotación de existencia sigue una tendencia constante, aunque en Isla Mágica las existencias no son un elemento relevante al tratarse de una empresa de ocio. La rotación de clientes es significativa en el último año de la etapa, aumentando considerablemente respecto a sus dos primeros años, hecho positivo ya que nos muestra que la empresa tarda menos hacer efectivo sus cuentas de clientes, mientras que la rotación de proveedores disminuyó todos los años, gozando de más margen para hacer frente a sus acreedores comerciales.

Los PMM de clientes se situaron en 140,73; 18,58 y 39,21 mientras los PMM de proveedores fueron de 301,37; 565,97 y 598,20 en los años 1997, 1998 y 1999 respectivamente.

En definitiva, en esta primera etapa el primer año se encontraba en una situación de posible equilibrio financiero, aunque su FM, debería aumentar para cubrir el CCT, mientras en los años 1998 y 1999 se encontraba en una situación de desequilibrio financiero.

	1999	1998	1997
FM	-11.028.660	-6.876.030	4.678.380
CCT	-4.651.140	-2.748.790	12.418.080
Necesidad de FM	6.377.520	4.127.240	7.739.700
rot existencia	9,76	6,12	8,21
rot clientes	9,31	19,64	2,59
rot prov	0,61	0,64	1,21
PMM exist	37,38	59,68	44,44
PMM clientes	39,21	18,58	140,73
PMM prov	598,20	565,97	301,37
PMM	76,60	78,26	185,17
DMCO	-521,61	-487,71	-116,20

Tabla 2.5. Indicadores de equilibrio financiero Isla Mágica S.A 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.2 Análisis de liquidez (Tabla 2.6)

El FEE se situó en -10.656.800, 10.645.070 y 46.310 euros mientras que el FGO en 1.619.580, -4.521.800 y -1.856.040 euros respectivamente en los años 1997, 1998 y 1999.

En los ratios fondos, la empresa comenzó su etapa con un ratio de liquidez de 0,97 (< 1), el problema se acentúa en los dos años siguientes que se disminuye hasta 0,23 donde muestra como en 1998 y 1999 Isla *Mágica S.A.* no presenta garantía de activo corriente sobre el pasivo corriente. El ratio quick no es un ratio relevante en *Isla Mágica S.A.*, porque es una empresa de servicios, por tanto, hay coincidencia con el ratio de liquidez.

Por lo tanto, en los ratios flujos, se obtendría resultados diversos dependiendo si se calcula con FEE o con el FGO. El ratio cobertura de pasivos negociados c/p en el primer año si se calcula con el FEE da un valor negativo debido a que el FEE es negativo, en cambio en 1998 con el FEE positivo cubre todos sus pasivos a c/p negociado. En 1999 el FEE era positivo, aunque el ratio es muy alto ya que debería ser menor a uno y se situó en 190,94. Mientras que, si se calcula con el FGO, en el 1997 se trataría de un valor positivo aunque el valor era alto de 12,72. A partir del 1997, los FGO posteriores son negativos en dicha etapa.

Los activos extrafuncionales de *Isla Mágica S.A.* no supusieron valores elevados en ninguno de sus años, por lo tanto, todos los ratios son calculados sin tener en cuenta sus activos extrafuncionales, es decir, sin restárselo a los ratios flujos de liquidez y solvencia, ya que darían valores muy similares si se calculara de ambas formas.

En conclusión, Isla Mágica solo sería líquida en fondos en el primer año; aunque no todo el AC cubría todo su PC, se acercaba a dicha situación. Mientras en los años 1998 y 1999, no era líquida en cuanto a ratios fondos. Los ratios flujos, se observa la gran diferencia si se calcula con FEE y FGO. Desde el punto de vista de los FEE, solo se consideraría líquida el año 1998. Según el FGO, ningún año se consideraría líquida.

	1.999	1.998	1.997
FEE	46.310	10.645.070	-10.656.800
FGO	-1.856.040	-4.521.800	1.619.580

	1999	1998	1997
Ratios fondos			
Ratio de liquidez	0,23	0,23	0,97
Ratio Quick	0,17	0,14	0,94
Ratio tesorería	0,10	0,07	0,28
Ratios flujos			
Ratio cober pasivos neg FEE	190,64	0,78	-1,93
Ratio cober pasivos neg FGO	-4,76	-1,84	12,72

Tabla 2.6. Ratios de liquidez de Isla Mágica S.A 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.3 Análisis de solvencia (Tabla 2.7)

En base a fondos, *Isla Mágica S.A.*, tiene PN positivo en todos los años de esta etapa. El ratio de cobertura del PA con el total del activo, es mayor a uno en toda la etapa y el ratio de proporcionalidad entre PN y PA, ronda el 30 %, siendo solo el año 1999 del 16%, dichos datos indican que *Isla Mágica S.A.* se financia sobre todo por pasivo ajeno.

En base a flujos, el ratio de cobertura de pasivos negociado total calculado por el FEE, solo sería óptimo en 1998 siendo de 5,88 el indicador, que debería estar entorno a los años de amortización del inmovilizado de *Isla Mágica S.A.* La amortización se encuentra entre 10 y 15 años, eso muestra que los ratios para que fueran óptimos deberían ser menores de esta cifra. Este mismo ratio calculado con el FGO, reflejaría que ningún año sería solvente, siendo de 48,35, -13,84 y -33,17 en los años 1997,1998 y 1999 respectivamente.

El ratio de capacidad para atender a los intereses, indica como *Isla Mágica S.A.* no es capaz de atender a sus intereses con su resultado de explotación y sus ingresos financieros.

En definitiva, Según los ratios fondos *Isla Mágica S.A.* si era solvente en la primera etapa, mientras los ratios flujos reflejaban que no era solvente; excepto en el año 1998 calculado mediante el FEE.

	1999	1998	1997
en base a fondos			
PN	11.063.370	26.255.280	38.186.160
AT/Pajeno	1,16	1,39	1,46
PN/PA	0,16	0,39	0,46
en base a flujos			
Ratio cober de pasivos neg FEE	1329,56	5,88	-7,35
Ratio cober de pasivos neg FGO	-33,17	-13,84	48,35
Capacidad para atender a los int	-1,53	-1,18	0,48

Tabla 2.7. Ratios de solvencia de Isla Mágica S.A 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.4 Análisis de la rentabilidad (Tabla 2.8)

El BAIT en 1997, se situó en 1.999.520 euros cifra que pasaría a ser negativa en los años 1998 y 1999 situándose en -6.539.090 y -5.820.120 euros, consecuencia de

resultados de explotación negativos y a unos menores ingresos financieros. El BAT fue negativo en toda la etapa, empezando en -1.870.300 euros, aumentando esta cifra a -11.363.810 y -19.431.480 euros en 1998 y 1999, ya que presentaba elevados gastos financieros, además en el año 1999 Isla Mágica S.A. tuvo 10,5 millones de gastos extraordinarios correspondiente al saneamiento de determinados gastos de establecimientos y de formalización de deudas.

La rentabilidad económica ordinaria (REO) al igual que la rentabilidad económica de explotación (REE), fue negativa excepto el primer año que se situó en un 1,64%. En los dos siguientes años la rentabilidad fue de -7,38%.

La rentabilidad financiera ordinaria (RFO), también llamada la rentabilidad del accionista, fue negativa alcanzado niveles desmedidos, en el año 1999 un -175,64%. Todo ello provocado por los elevados resultados negativos que fue acumulando.

El coste de la deuda, se encontraba entorno al 6%, un coste no demasiado elevado teniendo en cuenta que hace 20 años el interés estaba mucho más por encima de los actuales tipos de intereses. La diferencia entre REO y el coste de la deuda era una cifra negativa en todos sus años, consecuencia de REO negativa o en el primer año que obtuvo REO positiva, pero coste de interés fue mayor a la REO. La diferencia entre REO y coste de la deuda afectaría negativamente al apalancamiento financiero de *Isla Mágica S.A.*, ya que iría restándole a su REO.

Isla Mágica S.A obtuvo altas rentabilidades de las inversiones financieras, siendo del 44,44% en 1997, del 274,12 % en 1998 y del 87,75% en 1999, aunque aun así no conseguía superar los gastos financieros, siendo sus ingresos financieros menores a los gastos.

El ratio de endeudamiento muestra que *Isla Mágica S.A.* era financiada con pasivo ajeno, hecho que agudiza el apalancamiento financiero negativamente al tener rentabilidades negativas o rentabilidades menores al coste de la deuda. El ratio de endeudamiento aumenta debido a los resultados negativos que provocan una reducción del PN.

ANÁLISIS CAPACIDAD ECONÓMICA	1.999	1.998	1.997
BAIT	-5.820.120	-6.539.090	1.999.520
BAT	-19.431.480	-11.363.810	-1.870.300
REO= BAIT/AT	-7,38%	-6,98%	1,64%
margen = BAIT/Vtas	-29,06%	-28,15%	9,03%
rotación AT= Vtas/AT-ANCMV	25,39%	24,80%	18,18%
RFO= BAT/PN	-175,64%	-43,28%	-4,90%
Coste medio del pasivo= Gº fro rec/P ajeno	5,60%	8,20%	4,97%
REE =Rdo recurrente expl/act expl	-7,64%	-7,50%	1,58%
Margen =R.R expl/Vtas	-29,27%	-28,88%	7,77%
Vtas/A. de expl	26,12%	25,97%	20,33%
REIF=Iº fros rec/Act fros	87,75%	274,12%	44,44%
L =Pajenos/R propios	612,80%	256,81%	219,16%
Apalancamiento fro= (Re-i) x L	-79,57%	-38,99%	-7,29%

Tabla 2.8. Ratios de rentabilidad de Isla Mágica S.A 1997-1999.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.5 Conclusión a la primera etapa

En la etapa de la Gran Expectativa, *Isla Mágica S.A.* no fue capaz de generar recursos para satisfacer sus deudas. Las subvenciones jugaron un papel importante; sin ellas no hubiera sido posible la continuidad del parque.

El primer año se encontraba en equilibrio financiero mientras que en el 1998 y 1999, su balance estaba en desequilibrio, disponiendo de FM y CCT negativos.

En cuanto a liquidez, solo el primer año era líquido en fondo, mientras que en flujo no era líquida desde el punto de vista del FGO, y desde el punto de vista del FEE solo el segundo año sería líquida.

En solvencia, *Isla Mágica S.A.* si era solvente en fondo, pero en flujos no, aunque en el año 1998 desde el enfoque del FEE se consideraría solvente.

Las rentabilidades acabaron la etapa siendo todas negativas excepto la rentabilidad de inversiones financieras. La rentabilidad de las inversiones financieras y el coste de la deuda si fueron óptimas, aunque el ratio de endeudamiento desfavorece al apalancamiento financiero debido a sus rentabilidades negativas.

2.2 SEGUNDA FASE: LAS CAJAS DE AHORRO (2000-2006)

La fase de las Cajas de ahorro va desde el año 2000 hasta el 2006. En el año 2000, entraron en el accionariado 3 cajas de ahorros (Unicaja, San Fernando y El Monte), cada una de ellas con el mismo porcentaje de 24,2% aumentando en 2003 al 25,5% hasta que en 2005 Unicaja disminuye a la mitad su porcentaje de participación, adquiriendo ese porcentaje las otras dos cajas de ahorro, aumentando su porcentaje cada una de ellas al 37%.

En 2006 Caja San Fernando y el Monte redujeron su participación en un 2%, entrando a formar parte del accionariado el Ayuntamiento de Sevilla y La Caja de España de Inversores con un porcentaje simbólico, como muestra de apoyo a *Isla Mágica S.A.*; en este año se cerraría la etapa de las cajas de ahorro, entrando la etapa de la Banca, en la cual se produjo una fusión entre la Caja de San Fernando y el Monte formándose Cajasol, se trataban de los mismos accionistas pero con la fusión representaban más del 50% de la empresa lo que suponía el control de la entidad.

Durante el ejercicio 2000, se acometieron un conjunto de medidas encaminadas a corregir el desequilibrio financiero que la sociedad venía padeciendo, ya que cuando una empresa ha sufrido pérdidas en su cuenta de resultados y su patrimonio neto se ha reducido por debajo del mínimo exigido legalmente, la empresa entra en una situación de disolución obligatoria, para no disolver la empresa y poder sanear las cuentas, la opción elegida es realizar la denominada 'operación acordeón', que fue lo que realizó *Isla Mágica* en el año 2000 y que volvería a realizar en la siguiente etapa.

Isla Mágica S.A. redujo la totalidad del capital social y posteriormente realizó una ampliación, al objeto de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio, que había quedado reducido a 11 millones de euros provenientes de subvenciones de capital, como consecuencia de las pérdidas habidas. La ampliación ascendió a 13,37 millones de euros.

Además, acometió una serie de medidas entre las que cabe destacar:

La renegociación de los préstamos subordinados con Acciona, S.A. y Aldeasa, S.A., mediante su conversión en Préstamos Participativos, así como la capitalización parcial del Préstamo Subordinado, mantenido con Ogden.

La refinanciación del Contrato de Crédito suscrito en 1996 con el Sindicato de Bancos y el ICO, estableciendo un nuevo periodo de carencia en la amortización del principal, hasta el año 2003, y alargando a 4 años el vencimiento final, hasta el 2010.

La firma del Convenio Colectivo se reorganiza internamente y se renegocia la deuda con proveedores existentes por un plazo de 3 años.

En 2004, el ejercicio se inició bajo la suspensión de pagos. A lo largo del 2004 la compañía desarrollo su actividad bajo intervención judicial debido a que a fecha de 7 de octubre del 2003 se calificó la situación de insolvencia provisional.

2.2.1 Análisis estructural

Activo (Tabla 2.9)

El activo total en el 2000 aumentó en 4,7 millones de euros respecto al año 1999 gracias a su ampliación de capital con aportación monetaria. En el año 2004 disminuyó en 25,8 millones de euros, debido a la reducción de inmovilizado material en 24,5 millones de euros, además el inmovilizado inmaterial y los gastos de establecimiento se redujeron completamente, pasando a cero su valor. La explicación se encuentra en la revisión de la totalidad de los activos que se identificaron determinados activos ya inexistentes, vida útil errónea, y otras situaciones que han llevado a la necesidad de destinar, con cargo a una parte de los beneficios extraordinarios provenientes de la suspensión de pagos, al saneamiento del inmovilizado.

Por tanto, empezaron la etapa con un activo total de 83.557.700 euros y acabarían la etapa en el año 2006 con 42.143.042 euros.

	2.006	V%	H%	2005	V%	H%	2004	V%	H%	2003	V%	H%
ANC	38.006.700	90,18%	-2,03%	38.794.181	87,89%	-4,57%	40.650.638	90,65%	-38,26%	66.475.131	93,99%	-4,70%
AC	4.136.342	9,82%	-22,64%	5.347.034	12,11%	27,47%	4.194.615	9,35%	-1,23%	4.246.990	6,01%	57,87%
TOTAL ACTIVO	42.143.042	100,00%	-4,52%	44.137.054	100,00%	-1,58%	44.845.253	100,00%	-36,59%	70.722.121	100,00%	-2,38%

	2002	V%	H%	2001	V%	H%	2000	V%	H%
ANC	69.753.575	96,29%	-4,46%	73.010.656	90,61%	0,96%	72.315.170	86,55%	-4,15%
AC	2.690.172	3,71%	-64,46%	7.569.722	9,39%	-32,67%	11.242.530	13,45%	229,35%
TOTAL ACTIVO	72.443.747	100,00%	-10,10%	80.580.378	100,00%	-3,56%	83.557.700	100,00%	5,96%

Tabla 2.9. ANC y AC de Isla Mágica S.A. 2000-2006

Fuente: *Elaboración propia*

Patrimonio Neto (Tabla 2.10)

Tras la reducción a cero del CS en 1999, con el fin de sanear las cuentas en el 2000 el CS se amplió con el objeto de restablecer el equilibrio, la ampliación ascendió a 13,37 millones de euros.

En el año 2000 su PN fue de 22.486.160 euros que se fue reduciendo hasta el año 2003 por un valor de 3.177.402 euros teniendo ese año 10,85 millones de euros en subvenciones junto con -17.249.040 euros de pérdidas acumuladas. Del año 2000 hasta el 2003, las pérdidas fueron en torno -5,5 millones de euros. En el año 2004 obtuvo un beneficio de 20,6 millones de euros que aun así no cubriría las pérdidas acumuladas de 22,5 millones, dicho beneficio es gracias a los ingresos extraordinarios de 55.070.206 euros provenientes de quitas de deudas que supuso el 82% de su pasivo además de las subvenciones de capital.

El Instituto de Fomento de Andalucía, recoge las subvenciones concedidas durante el ejercicio 2001 por importe de 2.663.088 euros y 2002 por 128.244 euros, para la financiación de determinadas inversiones realizadas por la sociedad. En 2005 recibió una subvención de capital por parte de la Agencia de Innovación por un importe de 250.717 euros.

Por tanto, en 2004 gracias a la quita de deudas se recuperó el PN llegando a ser 20,6 millones de euros que en 2005 aumentaría dicha cantidad debido a la ampliación de CS en 14 millones de euros que llevaría a su PN a los 31,6 millones.

Aunque se realizó todo este conjunto de operaciones, *Isla Mágica S.A.* seguiría sin tener beneficios obteniendo en 2005 y 2006 pérdidas de 2,5 y 0,8 millones de euros.

	2006	V%	H%	2005	V%	H%	2004	V%	H%	2003	V%	H%
CAPITAL	27.372.545	64,95%	0,00%	27.372.545	62,02%	104,70%	13.372.250	29,82%	0,00%	13.372.250	18,91%	0,00%
PRIMA DE EMISIÓN							1.451.658	3,24%	0,00%	1.451.658	2,05%	0,00%
RESERVA Y RDO EJ ANT	-2.495.621	-5,92%					-22.501.895		30,45%	-17.249.041	-24,39%	49,69%
RESULTADO EJ	-791.226	-1,88%	-68,30%	-2.495.621	-5,65%	-111,86%	21.050.236	46,94%	-500,74%	-5.252.854	-7,43%	-8,26%
SUBVENCIONES	4.921.143	11,68%	-27,12%	6752335	15,30%	-7,05%	7.264.471	16,20%	-33,08%	10.855.389	15,35%	-6,39%
PN	29.006.841	68,83%	-8,29%	31.629.259	71,66%	53,27%	20.636.721	46,02%	54,95%	3.177.403	4,49%	-65%

	2002	V%	H%	2001	V%	H%	2000	V%	H%
CAPITAL	13.372.250	18,46%	0,00%	13.372.250	18,46%	0,00%	13.372.250	16,00%	-31,20%
PRIMA DE EMISIÓN	1.451.658	2,00%	0,00%	1.451.658	2,00%	0,00%	3.625.220	4,34%	0,00%
RESERVA Y RDO EJ ANT	-11.523.065	-15,91%	129,85%	-5.013.349	-15,91%	129,85%			0,00%
RESULTADO EJ	-5.725.976	-7,90%	-12,04%	-6.509.717	-7,90%	-12,04%	-5.013.320	-6,00%	-74,20%
SUBVENCIONES	11.596.376	16,01%	-6,74%	12.433.925	16,01%	-0,06736	10.502.010	12,57%	-5,07%
PN	9.171.243	12,66%	-41,71%	15.734.768	19,53%	-30,02%	22.486.160	26,91%	103,25%

Tabla 2.10. PN de Isla Mágica S.A. 2000-2006

Fuente: *Elaboración propia*

Pasivo (Tabla 2.11)

El pasivo a l/p en el 2000 era de 50 millones de euros, cifra que se mantendría hasta el año 2003; año en que acabó el período de carencia solicitado, donde se reclasifica 25 millones de euros al c/p. El pasivo a l/p en el año 2004 se redujo a 0 debido a una quita de deuda. El pasivo a c/p en el año 2000 era de 10 millones de euros, cifra que incrementó desproporcionadamente en el año 2003 cuando se reclasificó la deuda de l/p a c/p, aumentando en un 586 % respecto al 2002, tratándose de 41,41 millones de euros de deudas a c/p de la cual 36,6 millones eran deudas financieras. En 2004 dicha deuda a c/p disminuyó en 21,43 millones de euros gracias a la quita de deuda.

La intervención Judicial presentó en julio de 2004 la lista de acreedores definitivos, dicho proceso comenzó el 7 de octubre 2003 y duró hasta el 25 de enero de 2005.

Con fecha de noviembre de 2004 *Isla Mágica S.A.* presentó al Juzgado las adhesiones necesarias para la aprobación del Convenio presentado en agosto de 2004 por *Fauna y Arte S.L.* en el que se propuso en el procedimiento de suspensión, un convenio de acreedores consistente en el pago a los acreedores del 17,038% de su crédito, con

una quita del 82,962% del mismo, pagando a todos los acreedores un mínimo de 160.000 euros o la cuantía mínima de su crédito si este fuere inferior a dicha cifra.

Con fecha 30 de noviembre de 2004, *Isla Mágica S.A.*, suscribió con el Instituto de Crédito Oficial (Acreedor Privilegiado que no se adhirió al Convenio) un Convenio Singular en el que la entidad suspensa es obligada a pagar al ICO la cantidad de 6.449.578 euros, aceptándose una quita por el resto de su crédito.

Con fecha 23 de diciembre de 2004, se dictó auto aprobándose el Convenio propuesto, en el que *Isla Mágica S.A.* poseía de un pasivo exigible de 68.526.118 euros, con un respaldo o vinculación de acreedores del 98,1220%

La cifra de Pasivo exigible vinculada al Convenio de Acreedores asciende a 67.538.269 euros, ascendiendo el pago aprobado a 16.096.047 euros. En cuanto al acreedor no vinculado al convenio, que se trataba de uno solo (Caja España) el importe de su pasivo exigible ascendía a 987.849 euros, estando a la espera de negociación bilateral. Como consecuencia de los acuerdos del Convenio de Acreedores y de la Suspensión de Pagos, ha resultado una cifra de quita total de 51.442.220 euros.

Los recursos derivados de la ampliación de capital, unidos a los generados por la concesión de dos préstamos de importe de 1.500.000 euros cada uno por las entidades financieras accionistas, El Monte y la Caja San Fernando, sumando un total de 17.000.295 euros. Dicho importe posibilitó que *Isla Mágica S.A.* procediera al cumplimiento de sus obligaciones de pago de todas las deudas recogidas en el Convenio de Acreedores y en el Convenio Singular acordado con el Instituto de Crédito Oficial.

	2006 V%	H%	2005 V%	H%	2004 V%	H%	2003 V%	H%				
PNC	554.863	1,32%					26.123.234	36,94%	-48,84%			
PC	8.375.183	19,87%	1,28%	8.269.610	18,74%	-58,62%	19.985.086	44,56%	-51,74%	41.411.485	58,56%	239,05%
Deudas financieras				987.849	2,24%	-90,81%	10.746.163	23,96%	-70,67%	36.633.992	51,80%	586,38%
Deudas con entidades del grupo a c/p	3016855	7,16%	0,21%	3.010.519	6,82%	50,60%	1.998.976	4,46%				
Acreedores comerciales	5.107.831	12,12%	34,48%	3.798.070	8,61%	-38,17%	6.142.911	13,70%	32,19%	4.647.186	6,57%	-30,60%
Otras deudas no comerciales	250.496	0,59%	-41,40%	427.462	0,97%	-59,75%	1.062.048	2,37%	971,80%	99.090	0,14%	-31,86%
Ajustes por periodificación				45.711	0,10%	30,65%	34.987	0,08%	12,08%	31.217	0,04%	399,10%
PN+Pasivo	42.143.042	100,00%	-4,52%	44.137.054	100,00%	-1,58%	44.845.253	100,00%	-36,59%	70.722.121	100,00%	-2,38%

	2002 V%	H%	2001 V%	H%	2000 V%	H%			
PNC	51.058.694	70,48%	0,99%	50.558.135	62,74%	-0,18%	50.650.610	60,62%	-3,97%
PC	12.213.810	16,86%	-14,51%	14.287.476	17,73%	37,10%	10.420.930	12,47%	-30,77%
Deudas financieras	5.337.275	7,37%	56,75%	3.404.983	4,23%	199,59%	1.136.560	1,36%	-82,23%
Deudas con entidades del grupo a c/p	28.322	0,04%	-97,08%	970.379	1,20%	-33,73%	1.464.250	1,75%	-22,94%
Acreedores comerciales	6.696.541	9,24%	-30,91%	9.693.171	12,03%	31,76%	7.356.490	8,80%	19,30%
Otras deudas no comerciales	145.417	0,20%	-31,71%	212.932	0,26%	-41,50%	363.990	0,44%	-31,48%
Ajustes por periodificación	6.255	0,01%	4,07%	6.010	0,01%	-93,97%	99.640	0,12%	72,36%
PN+Pasivo	72.443.747	100,00%	-10,10%	80.580.378	100,00%	-3,56%	83.557.700	100,00%	5,96%

Tabla 2.11. Deudas a l/p y a c/p de Isla Mágica S.A. 2000-2006

Fuente: *Elaboración propia*

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Tabla 2.12)

Los ingresos por explotación se encontraban entorno los 15,4 y 17,34 millones de euros, mientras que los gastos entre los 22,04 y los 18,6 millones de euros. Un hecho destacable es que en el año 2005 y 2006 obtuvo Isla Mágica por primera vez,

resultados de explotación positivos, es decir, los ingresos de explotación fueron suficiente para cubrir sus gastos de explotación.

El resultado financiero empezó la etapa, con resultado negativo de 2,3 millones, los cuales cada año eran menores, hasta en el año 2004, que obtuvo por primera vez, un resultado financiero positivo de 7.086 euros, aunque en 2005 y 2006 se vuelve a resultados negativos de 45.919 y 12.250 euros respectivamente.

El resultado del ejercicio entre 2000-2003 se situó en torno a los 5,5 millones negativos. En 2003 llevaba acumulados 17,25 millones de euros en pérdidas. En 2004 obtuvo un beneficio de 21,05 millones de euros gracias a la intervención judicial que consiguió negociar con los acreedores la quita de deuda que se reflejaría como un ingreso extraordinario en la cuenta de pérdidas y ganancias. En 2005 y 2006 continuaron con resultados negativos de -2,5 y 0,79 millones de euros. A pesar de todo el esfuerzo para conseguir que sobreviviera *Isla Mágica S.A.*, siguió sin obtener resultados positivos.

	2006	V%	H%	2005	V%	H%	2004	V%	H%	2003	V%	H%
Ingresos explotación	17.342.019	100,00%	0,85%	17.195.729	100,00%	18,26%	14.541.031	100,00%	-5,73%	15.425.226	100,00%	2,19%
Ingresos subvenciones	3.086.405	17,80%	45,80%	2.116.850	12,31%	-41,05%	3.590.918	24,70%	152,21%	1.423.773	9,23%	16,59%
Gastos explotación	20.244.214	116,74%	6,76%	18.962.138	110,27%	-5,97%	20.165.349	138,68%	1,06%	19.952.971	129,35%	0,19%
Rdo explotación	184.210	1,06%	-47,43%	350.441	2,04%	-117,23%	-2.033.401	-13,98%	-34,49%	-3.103.973	-20,12%	-13,75%
Ingresos fros	95.204	0,55%	90,34%	50.017	0,29%	34,30%	37.244	0,26%	-29,32%	52.697	0,34%	-48,75%
Gastos fros	107.454	0,62%	12,00%	95.937	0,56%	218,11%	30.158	0,21%	-98,01%	1.513.931	9,81%	-27,60%
Rdo financiero	-12.250	-0,07%	-73,32%	-45.919	-0,27%	-748,02%	7.086	0,05%	-100,48%	-1.461.234	-9,47%	-26,51%
Ingreso extraordinario(quita deuda)					0,00%	-100,00%	51.442.122	353,77%				
Gasto extraordinario	963.186	5,55%	-65,60%	2.800.143	16,28%	-90,14%	28.402.738	195,33%	4030,43%	687.647	4,46%	395,56%
Rdo del ejercicio	-791.226	-4,56%	-68,30%	-2.495.621	-14,51%	-111,88%	21.013.070	144,51%	-500,03%	-5.252.854	-34,05%	-8,26%

	2002	V%	H%	2001	V%	H%	2000	V%	H%
Ingresos explotación	15.094.178	100,00%	-10,15%	16.799.880	100,00%	-0,40%	16.866.630	100,00%	-26,07%
Ingresos subvenciones	1.221.186	8,09%	-20,89%	1.543.736	9,19%	-6,25%	1.646.710	9,76%	78,73%
Gastos explotación	19.914.359	131,93%	-9,67%	22.046.542	131,23%	6,81%	20.640.489	122,37%	-28,02%
Rdo explotación	-3.598.995	-23,84%	-2,81%	-3.702.926	-22,04%	74,08%	-2.127.149	-12,61%	-56,94%
Ingresos fros	102.819	0,68%	-54,42%	225.576	1,34%	-27,28%	310.180	1,84%	640,11%
Gastos fros	2.091.037	13,85%	-18,44%	2.563.744	15,26%	-3,16%	2.647.270	15,70%	-30,49%
Rdo financiero	-1.988.219	-13,17%	-14,97%	-2.338.167	-13,92%	0,05%	-2.337.080	-13,86%	-37,95%
Ingreso extraordinario(quita deuda)									
Gasto extraordinario	138.762	0,92%	-70,39%	468.624	2,79%	-14,65%	549.080	3,26%	-94,88%
Rdo del ejercicio	-5.725.976	-37,93%	-12,04%	-6.509.717	-38,75%	29,85%	-5.013.320	-29,72%	-74,20%

Tabla 2.12. Cuenta de PyG de Isla Mágica S.A 2000-2006.

Fuente: *Elaboración propia*

Indicadores del Equilibrio Financiero (Tabla 2.13)

En el año 2000 consiguió equilibrar el balance con la ampliación de capital, con un FM de 1.140.380 euros, pero a partir del siguiente año su FM pasó a ser de -6.607.933 euros, incrementado negativamente esta cantidad hasta llegar en el año 2003 a -36.487.535 euros. En 2004, 2005 y 2006 su FM era de -15.761.067, -2.918.415 y -

4.238.841 euros respectivamente. Por lo tanto, el equilibrio financiero duró solo el primer año de esta segunda etapa.

Isla Mágica S.A., tenía un exceso de financiación a c/p, con CCT negativos que compensaban la necesidad del FM. La necesidad de FM en 2002 era 3.567.631 euros siendo en el año 2003 de 33.647.885 euros, esta diferencia de un año a otro es provocada por la refinanciación del Contrato de Crédito suscrito en 1996 con el Sindicato de Bancos y el ICO, estableciendo un nuevo periodo de carencia en la amortización del principal, hasta el año 2003.

En 2004 su necesidad de FM disminuyó hasta 11.726.530 euros, cifra que continuó disminuyendo hasta terminar la etapa, acabando con una necesidad de FM de 650.387 euros.

El periodo medio de maduración tenía niveles bajos respecto a los periodos medios de proveedores, situación favorable para *Isla Mágica S.A.* ya que cobran antes a sus clientes de lo que debe pagar a sus proveedores. El periodo medio del ciclo de operaciones en 2000 fue -521,6 con su cifra más alta en 2002 de -1540,29, provocado por los acuerdos y carencias con proveedores que tenía *Isla Mágica S.A.*

En definitiva, durante la segunda etapa el balance solo estaría equilibrado el primer año, los restantes años de la segunda etapa se encontraban en desequilibrio financiero, su PN y pasivo no corriente no cubría su activo no corriente, aunque su CCT si se encontraba con exceso de financiación. En 2005 y 2006 mejora su necesidad de FM, pero mantiene el desequilibrio financiero.

	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
FM	-4.238.841	-2.918.415	-15.761.067	-36.487.535	-9.279.668	-6.607.933	1.140.380
CCT	-3.588.454	-1.866.247	-4.034.537	-2.839.650	-5.712.037	-5.064.029	-4.984.150
Necesidad de FM	650.387	1.052.168	11.726.530	33.647.885	3.567.631	1.543.904	-6.124.530
rot existencia	3,42	3,94	3,71	3,46	3,78	5,31	9,76
rot clientes	13,97	9,36	8,87	16,56	5,54	4,92	9,31
rot prov	0,48	0,45	0,30	0,37	0,21	0,27	0,61
PMM exist	106,84	92,60	98,43	105,47	96,56	68,80	37,38
PMM clientes	26,14	38,98	41,15	22,04	65,86	74,13	39,21
PMM prov	764,67	815,21	1.229,74	980,50	1.702,71	1.333,46	598,20
PMM	132,97	131,58	139,59	127,51	162,42	142,94	76,60
DMCO	-631,70	-683,63	-1.090,16	-852,99	-1.540,29	-1.190,53	-521,61

Tabla 2.13. Indicadores de equilibrio financiero de Isla Mágica S.A 2000-2006.

Fuente: *Elaboración propia*

2.2.2 Análisis de liquidez (Tabla 2.14)

El FEE fue de -1.153.810, -2.625.909, -1.366.416, -4.183.660, 427.143, -790.641 y 2.257.237 euros en los años 2000, 2000, 2002, 2003, 2004, 2005 y 2006 respectivamente. Mientas que el FGO se situó en -1.153.810, -2.705.788, -2.014.424, -1.311.273, -767.744, 1.377.650 y 535.030 euros en los años 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 y 2006.

En el año 2000, tras el esfuerzo de reestructuración que vino acometiendo desde el año 1999, *Isla Mágica S.A.* consiguió que en fondos si se considerara líquida, en cambio, en flujo, seguían dando valores negativos provocados por sus FEE y FGO negativos. A partir del 2001, la liquidez en fondos se pierde, continuando la etapa con valores sin garantía de cobertura, dicha situación mejoró en el año 2005, pero aun así continuaba siendo bajo.

En flujos, durante toda esta segunda etapa se considera no líquida, aunque obtuviera FEE y FGO positivos en los últimos años el ratio de cobertura de pasivos negociados seguía siendo demasiado alto.

Durante toda esta segunda etapa de *Isla Mágica S.A.*, solo el primer año se consideraba líquida. Del 2001-2006 se encontraba en iliquidez, aunque habría que comentar que en el último año de esta etapa si se mejora la liquidez tanto en fondos como en flujos.

	2.006	2.005	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000
FEE	2.257.237	-790.641	427.143	-4.183.660	-1.366.416	-2.625.909	-1.153.810
FGO	535.030	1.377.650	-767.744	-1.311.273	-2.014.424	-2.705.788	-1.486.820

	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Ratios fondos							
Ratio de liquidez	0,49	0,65	0,21	0,10	0,22	0,53	1,08
Ratio Quick	0,36	0,53	0,17	0,07	0,16	0,47	1,03
Ratio tesorería	0,26	0,37	0,09	0,05	0,12	0,18	0,84
Ratios flujos							
Ratio cober pasivos neg FEE	1,45	-5,60	32,32	-8,78	-4,03	-1,75	-2,57
Ratio cober pasivos neg FGO	6,11	3,21	-17,98	-28,01	-2,74	-1,70	-1,99

Tabla 2.14. Ratios de liquidez de Isla Mágica S.A 2000-2006.

Fuente: *Elaboración propia*

2.2.3 Análisis de solvencia (Tabla 2.15)

El PN en el 2000 fue de 22,5 millones de euros, fue disminuyendo hasta el año 2004 que aumentaría a los 20,6 millones de euros provocado por los ingresos extraordinarios provenientes de las quitas de deudas y un pequeño porcentaje de subvenciones de capital. En 2005 se aumentaría el CS en 14 millones de euros aumentando por tanto el PN en 31,6 millones de euros, y terminaría la etapa con 29 millones de euros, provocada por las pérdidas acumuladas a partir del 2004. El PN es un indicador de solvencia; *Isla Mágica S.A.* tuvo PN positivo durante toda la segunda etapa, aunque llegó a alcanzar valores muy bajos, como en 2003 con un PN de 3,17 millones de euros.

Los ratios fondos de solvencia, muestra como *Isla Mágica S.A.* si era solvente a lo largo de toda la segunda etapa. Desde el año 2000 hasta el año 2004, *Isla Mágica S.A.* se financiaba en mayor proporción por financiación ajena, hasta que, en el año 2005 con el aumento del CS de 14 millones de euros, se empezó a financiar en mayor porcentaje por fondos propios que por financiación ajena.

En flujo, *Isla Mágica S.A.* seguía siendo insolvente, excepto en el último año de esta segunda etapa donde se recupera y obtiene como valor de ratio de pasivo 3,55 calculado con FEE y de 15 calculado con el FGO, que se interpreta como el número de años que tardaría en pagarse el total de deudas.

El ratio de capacidad para atender a los intereses, indica como *Isla Mágica S.A.* no es capaz de atender a sus intereses con su resultado de explotación y sus ingresos financieros.

En conclusión, *Isla Mágica S.A.* durante la segunda etapa en fondos era solvente mientras que en flujos solo sería solvente en el año 2006, calculados con el FEE y FGO y en el año 2005 calculado con el FGO.

	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
en base a fondos							
PN	29.006.841	31.629.259	20.636.721	3.177.402	9.171.244	15.734.767	22.486.160
AT/Pajeno	3,21	3,53	1,85	1,05	1,14	1,24	1,37
PN/PA	2,21	2,53	0,85	0,05	0,14	0,24	0,37
en base a flujos							
Ratio cober de pasivos neg FEE	3,56	-10,96	42,21	-15,03	-41,40	-21,00	-46,47
Ratio cober de pasivos neg FGO	15,01	6,29	-23,49	-47,94	-28,08	-20,38	-36,06
Capacidad para atender a los int	-26,14	-17,97	-185,26	-2,96	-2,26	-1,96	-1,31

Tabla 2.15. Ratios de solvencia de Isla Mágica S.A 2000-2006.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.4 Análisis de la rentabilidad (Tabla 2.16)

El BAIT y el BAT fueron negativo durante la segunda etapa excepto en el año 2004 obteniendo un BAT de 21.050.236 euros provocado por el ingreso extraordinario proveniente de la quita de deuda. El BAIT se situaba en torno a los -1,72 y -5,58 millones mientras el BAT situaba en torno a los -0,79 y -6,5 millones exceptuando el año 2004.

La rentabilidad económica ordinaria (REO), fue negativa en toda le etapa, mostrando como *Isla Mágica S.A.* con su resultado de la actividad principal junto con los ingresos financieros no conseguía obtener una rentabilidad positiva.

La rentabilidad económica de explotación (REE), no obtuvo ningún año valor positivo, obteniendo en el año 2002 un -5,12 % siendo este año el valor más negativo provocado por un mayor margen negativo de explotación. Este ratio muestra como *Isla Mágica S.A.* tenía problema con su actividad principal, siendo su mayor inconveniente para su continuidad.

La rentabilidad del accionista (RFO), fue negativa excepto en el año 2004 que obtuvo un valor de 102% gracias a los ingresos extraordinarios proveniente de la quita de deuda que hizo posible compensar los resultados negativos acumulados, sería en este año de la segunda etapa el único donde los accionistas obtendrían una rentabilidad positiva.

El coste medio de la deuda inició en el año 2000 con un 4,32 % cifra que disminuyó progresivamente llegando a un valor mínimo en el año 2004 tratándose de un 0,15%.

La rentabilidad de los activos financieros en los años 2000, 2001 y 2006 se situaron en 276,8%, 763,26% y 592,28% respectivamente mientras que en los años restantes se encontraba la rentabilidad entre el 7% y el 11%.

Isla Mágica S.A. se financiaba con recursos ajenos; además al ir aumentando las pérdidas acumuladas, se reducen los recursos propios, por tanto, este ratio aumenta siendo mayor el porcentaje de recursos ajenos que el de los propios situándose en el 2003 en 2125,47%. A partir 2004 los recursos propios eran mayores a los ajenos, reduciendo en el año 2005 a 26,15% gracias al aumento de CS en 14 millones de euros.

El apalancamiento financiero en el año 2000 empezó en -27,16%, que fue aumentando negativamente dicho porcentaje hasta alcanzar el máximo en el año 2003 con -188,46%. En 2004 se redujo a -24,67% acabando en el año 2006 con una rentabilidad de -9,08%.

ANÁLISIS CAPACIDAD ECONÓMICA	2.006	2.005	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000
BAIT	-2.806.990	-1.720.465	-5.587.116	-4.475.049	-4.717.362	-5.026.033	-3.464.480
BAT	-791.226	-2.495.621	21.050.236	-5.252.854	-5.725.976	-6.509.717	-5.013.320
REO= BAIT/AT	-6,66%	-3,90%	-12,46%	-6,33%	-6,51%	-6,24%	-4,15%
margen = BAIT/Vtas	-18,26%	-12,07%	-43,43%	-32,27%	-36,25%	-33,30%	-24,47%
rotación AT= Vtas/AT-ANCMV	36,48%	32,28%	28,69%	19,61%	17,96%	18,73%	16,94%
RFO= BAT/PN	-2,73%	-7,89%	102,00%	-165,32%	-62,43%	-41,37%	-22,30%
Coste medio del pasivo= G ² fro rec/P ajeno	1,20%	1,16%	0,15%	2,24%	3,30%	3,95%	4,33%
REE =Rdo recurrente expl/act expl	-7,26%	-4,30%	-13,07%	-6,65%	-6,86%	-6,73%	-5,07%
Margen =R.R expl/Vtas	-18,88%	-12,40%	-43,72%	-32,65%	-37,04%	-34,76%	-26,65%
Vtas/A. de expl	38,45%	34,69%	29,89%	20,36%	18,51%	19,37%	19,03%
REIF=I ² fros rec/Act fros	592,29%	9,61%	6,87%	11,04%	7,37%	763,27%	276,80%
L=Pajenos/R propios	30,79%	26,15%	96,84%	2125,47%	689,90%	412,12%	271,60%
Apalancamiento fro= (Re-i) x L	-2,42%	-1,32%	-12,21%	-182,13%	-67,72%	-41,98%	-23,01%

Tabla 2.16. Ratios de rentabilidad de Isla Mágica S.A 2000-2006.

Fuente: *Elaboración propia*

2.2.5 Conclusión

En la etapa ``Las Cajas de Ahorro``, la operación acordeón y la entrada de las cajas de ahorro en el accionariado de *Isla Mágica S.A.* consiguieron equilibrar el balance, aunque este solo duraría un año; a partir del 2001 volvió al desequilibrio financiero.

En cuanto a liquidez, solo fue líquida en fondos en su primer año de esta segunda etapa, mientras que en los restantes años tanto en flujos como en fondo se encontraba en una situación de iliquidez.

Isla Mágica S.A.; fue solvente en cuanto a fondos en toda su etapa de 2000-2006 mientras que en flujo solo fue solvente en su último año de la etapa estudiada.

La rentabilidad ordinaria continuó siendo negativa, el ratio de endeudamiento desfavorece al apalancamiento financiero al obtener resultados negativos. La rentabilidad de las inversiones financieras y el coste de la deuda si fueron óptimas. En el año 2005 y 2006 obtuvo rentabilidad de explotación positiva de 1% y de 0,46% respectivamente.

2.3 TERCERA FASE: LA BANCA (2007-2013)

La siguiente etapa se inicia en 2007, cuando nace Cajasol, como la fusión entre San Fernando y El Monte, y termina en el año 2013 cuando fue vendida al grupo francés *Looping Group. S.L.U.* En 2007 se celebró su X Aniversario de la inauguración de *Isla Mágica* en el cual se ejecutó un Plan de inversiones que ascendió a 5,8 millones de euros, financiado con recursos propios. Dicho plan se concretó fundamentalmente en dos actuaciones: la restauración del lugar para su utilización como espacio de eventos y celebraciones y la instalación de una nueva atracción. El plan de inversiones le fue otorgada por IDEA (Junta de Andalucía) una subvención de 620.541 euros a fondo perdido.

Con fecha 9 de noviembre de 2006, el consejo de administración de parque *Isla Mágica S.A.* acordó abrir un proceso de DUE DILIGENCE (proceso de investigación sobre el negocio para poder apreciar determinados aspectos que se desconocen o que se hayan ocultados) en orden a iniciar un proceso de venta de participaciones accionariales.

Durante esta etapa se notifica un incumplimiento parcial de condiciones de las subvenciones recibidas en 1997/1998 en la que se le comunica una sanción, con reintegro parcial, junto el pago de sus correspondientes intereses de mora, por la

cantidad de 3.312.177 euros de los que 3.087.198 euros correspondían al pago principal y el resto eran intereses devengados. En 2012 esta deuda quedó saldada.

En el año 2011 se volvió a llevar a cabo otra operación acordeón, con una reducción de capital en 14.419.547 euros y un aumento en 9.868.680 euros.

2.3.1 Análisis estructural

Activo (Tabla 2.17)

La etapa anterior "Las Cajas de Ahorro" finalizó con un activo total muy deteriorado de 42.143.042 euros respecto al año que inició su etapa. El activo sufrió pocas fluctuaciones durante este periodo, iniciando con un activo total de 43.859.456 euros y acabaría en 2012 con 43.693.338 euros. El porcentaje del ANC sobre el total de activo seguía encontrándose en torno al 90%.

	2012	V%	H%	2011	V%	H%	2010	V%	H%
ANC	39.021.418	89,31%	-0,36%	39.161.052	91,98%	-0,51%	39.360.364	93,58%	-0,07%
AC	4.671.920	10,69%	36,89%	3.412.839	8,02%	26,30%	2.702.260	6,42%	-41,08%
TOTAL ACTIVO	43.693.338	100,00%	2,63%	42.573.891	100,00%	1,22%	42.062.624	100,00%	-4,35%

	2009	V%	H%	2008	V%	H%	2007	V%	H%
ANC	39.388.213	89,57%	-1,57%	40.014.459	93,02%	1,66%	39.359.908	89,74%	3,56%
AC	4.586.292	10,43%	52,76%	3.002.238	6,98%	-33,28%	4.499.548	10,26%	8,78%
TOTAL ACTIVO	43.974.505	100,00%	2,23%	43.016.697	100,00%	-1,92%	43.859.456	100,00%	4,07%

Tabla 2.17. ANC y AC de Isla Mágica S.A 2007-2012.

Fuente: *Elaboración propia*

Patrimonio Neto (Tabla 2.18)

En 2007 el PN se situó en 25.189.592 euros, cifra que se ira deteriorando hasta el año 2010. En 2010, las pérdidas acumuladas eran de 13 millones de euros junto con -3,5 millones de euros del ejercicio. En 2011, se produjo una reducción de capital en 14.419.547 euros y una reducción de las reservas que disminuyó de 1.313.600 euros a 4.366 euros dejando aún -1.096.287 euros de ejercicios anteriores sin compensar, además se aumentó el CS en 9.868.680 euros.

Isla Mágica S.A. recibió varias subvenciones de capital por parte de la agencia de Innovación, se trata de subvenciones cobradas en los ejercicios 2005, 2007, 2008 y 2011 por importe de 250.717 euros 351.387 euros, 615.499 euros y 98.810 euros respectivamente y otorgadas para la financiación de determinadas inversiones realizadas por la Sociedad en 2003, 2005-2006, 2007 y 2010.

En 2011 y 2012 recibió subvenciones de explotación por parte del servicio andaluz de empleo para la puesta en marcha de cursos de formación profesional ocupacional, así como subvenciones de Forcem mediante las bonificaciones de seguros sociales por las cantidades 366.023 y 65.699 euros respectivamente.

Isla Mágica acabó su tercera etapa con un PN de 17 millones de euros, 8 millones de euros menor de PN de cuando empezó la etapa. Los resultados de los ejercicios se encontraba entorno los -2,85 y los -4,72 millones. Las subvenciones fueron decreciendo progresivamente.

	2012	V%	H%	2011	V%	H%	2010	V%	H%
CAPITAL	22.821.678	52,23%	9,82%	20.780.807	48,81%	-24,08%	27.372.545	65,08%	0,00%
RESERVAS	4.366	0,01%	0,00%	4.366	0,01%	-99,67%	1.313.600	3,12%	0,00%
RESULTADO EJ ANT	-4.306.692	-9,86%	292,84%	-1.096.287	-2,58%	-91,67%	-13.162.306	-31,29%	34,36%
RESULTADO EJ	-4.721.490	-10,81%	47,07%	-3.210.405	-7,54%	-8,62%	-3.513.301	-8,35%	4,37%
SUBVENCIONES	3.244.589	7,43%	-3,27%	3.354.375	7,88%	-1,54%	3.406.809	8,10%	-3,04%
PN	17.042.451	39,00%	-14,07%	19.832.856	46,58%	28,64%	15.417.348	36,65%	-19,02%
	2009	V%	H%	2008	V%	H%	2007	V%	H%
CAPITAL	27.372.545	62,25%	0,00%	27.372.545	63,63%	0,00%	27.372.545	62,41%	0,00%
RESERVAS	1.313.600	2,99%	0,00%	1.313.600	3,05%	0,00%	0	0,00%	0,00%
RESULTADO EJ ANT	-9.796.217	-22,28%	41,10%	-6.942.954	-16,14%	111,23%	-3.286.847	-7,49%	31,70%
RESULTADO EJ	-3.366.089	-7,65%	17,97%	-2.853.262	-6,63%	-21,96%	-3.656.107	-8,34%	362,08%
SUBVENCIONES	3.513.716	7,99%	-2,95%	3.620.623	8,42%	-23,94%	4.760.001	10,85%	-3,27%
PN	19.037.555	43,29%	-15,43%	22.510.550	52,33%	-10,64%	25.189.592	57,43%	57,43%

Tabla 2.18. PN de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: Elaboración propia

Pasivo (Tabla 2.19)

En agosto de 2012 se produjo la fusión por absorción de Banca Cívica S.A. por CaixaBank S.A., con extinción, de Banca Cívica y transmisión de todos sus activos, pasivos, derechos y obligaciones a CaixaBank S.A.

En 2007 el PNC fue de 498.234 euros representando un 1,14% y el PC era de 18.171.630 euros que representaba un 41,43% del pasivo total. En el año 2008 aumento su PNC a 5.774.056 y su PC decreció a 14.732.090 euros. En 2009 el PNC creció en 13,33 millones de euros situándose su PNC en 19.657.256 euros mientras su AC disminuyó a 5.279.694 euros. Dicha tendencia se debe a las renegociaciones de deudas y carencias concedidas por partes de los acreedores de *Isla Mágica*.

En 2011 se inició la devolución del pasivo, disminuyendo el PNC en un 12,97% y el PC en 17,82%. En 2012 aumento su PC en un 65,24%, ya que recibió un préstamo participativo con CaixaBank. para restablecer el equilibrio patrimonial de la sociedad por importe de 3.100.000 euros con la finalidad de atender las necesidades de tesorería de la misma, para el normal desarrollo de su actividad junto con otro préstamo de CaixaBank por importe de 4.000.000 euros con objeto de disponer de liquidez para atender el pago de la última cuota de la deuda existente con la Delegación Especial de Hacienda en Sevilla, por la sanción debido al incumplimiento de las condiciones de empleo establecidas en las subvenciones otorgadas para la construcción.

	2012	V%	H%	2011	V%	H%	2010	V%	H%
PNC	14.074.079	32,21%	-6,98%	15.130.019	35,54%	-12,97%	17.384.139	41,33%	-11,56%
PC	12.576.809	28,78%	65,24%	7.611.016	17,88%	-17,82%	9.261.137	22,02%	75,41%
Deudas financieras	369.650	0,85%	1,50%	364.169	0,86%	20131,63%	1.800	0,00%	0,00%
Deudas con entidades del grupo	5.667.261	12,97%	1438,00%	368.482	0,87%	-82,24%	2.075.325	4,93%	429,06%
Acreedores comerciales	3.418.495	7,82%	-50,23%	6.868.495	16,13%	-4,18%	7.168.439	17,04%	47,68%
Otras deudas no comerciales	3.110.764	7,12%							
Ajustes por periodificación	10.639	0,02%	7,81%	9.869	0,02%	-36,63%	15.574	0,04%	-50,92%
PN+Pasivo	43.693.339	100,00%	2,63%	42.573.891	100,00%	1,22%	42.062.624	100,00%	-4,35%

	2009	V%	H%	2008	V%	H%	2007	V%	H%
PNC	19.657.256	44,70%	240,44%	5.774.056	13,42%	1058,91%	498.234	1,14%	-10,21%
PC	5.279.694	12,01%	-64,16%	14.732.090	34,25%	-18,93%	18.171.630	41,43%	116,97%
Deudas financieras	1.800	0,00%	-99,95%	3.352.056	7,79%				
Deudas con entidades del grupo	392.269	0,89%				-100,00%	3772908	8,60%	25,06%
Acreeedores comerciales	4.853.891	11,04%	-57,18%	11.336.525	26,35%	18,49%	9.567.672	21,81%	87,31%
Otras deudas no comerciales				39.697	0,09%	-99,17%	4.758.515	10,85%	1799,63%
Ajustes por periodificación	31.733	0,07%	732,36%	3.812	0,01%	-94,74%	72.536	0,17%	
PN+Pasivo	43.974.505	100,00%	2,23%	43.016.697	100,00%	-1,92%	43.859.456	100,00%	4,07%

Tabla 2.19. PNC y PC de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: Elaboración propia

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Tabla 2.20)

Los resultados de beneficios siguieron una línea constante de resultados negativos. En 2007 comenzó la etapa con un resultado del ejercicio de -3,65 millones de euros y finalizó la etapa con un resultado de -4,72 millones de euros.

El parque no obtuvo beneficios de explotación. El resultado financiero en esta etapa era cada vez más negativo empezando en el año 2007 por -765.720 euros y acabando por -1.060.685 euros. Las pérdidas se encontraban entre los -2,8 y los -4,7 millones de euros.

Por lo tanto, cuando *Isla Mágica S.A.* acaba esta etapa en 2012, lleva 15 años en funcionamiento como parque temático y aún no ha obtenido resultado positivo en ninguno de sus ejercicios.

	2012	V%	H%	2011	V%	H%	2010	V%	H%
Rdo explotación	-3.660.805	-33,40%	65,29%	-2.214.818	-17,54%	-11,17%	-2.493.407	-19,53%	6,17%
Ingresos fros	4.847	0,04%	-66,30%	14.382	0,11%	-84,69%	93.926	0,74%	253,45%
Gastos fros	-1.065.536	-9,72%	2,64%	-1.038.137	-8,22%	-6,79%	-1.113.820	-8,72%	6,66%
Rdo financiero	-1.060.685	-9,68%	3,46%	-1.025.231	-8,12%	0,52%	-1.019.894	-7,99%	0,22%
Rdo del ejercicio	-4.721.490	-43,08%	47,07%	-3.210.405	-25,42%	-8,62%	-3.513.301	-27,52%	4,37%

	2009	V%	H%	2008	V%	H%	2007	V%	H%
Rdo explotación	-2.348.398	-16,11%	3,35%	-2.272.192	-14,16%	167,16%	-3.383.177	-18,06%	-1936,58%
Ingresos fros	26.574	0,18%	-59,58%	65.743	0,41%	-10,57%	73.513	0,39%	-22,78%
Gastos fros	-1.044.265	-7,16%	25,59%	-831.464	-5,18%	-340,00%	346.444	1,85%	222,41%
Rdo financiero	-1.017.691	-6,98%	32,91%	-765.720	-4,77%	180,55%	-272.931	-1,46%	2128,08%
Rdo del ejercicio	-3.366.089	-23,10%	17,97%	-2.853.262	-17,79%	-21,96%	-3.656.107	-19,51%	362,08%

Tabla 2.20. PyG de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: Elaboración propia

Indicadores del Equilibrio financiero (Tabla 2.21)

Tras la intervención judicial de la etapa anterior, en la que consiguió la reestructuración de *Isla Mágica S.A.* y ayudó a mejorar su equilibrio financiero, en el año 2007 se vuelve a tener un FM negativo, situándose esta cifra en -13.672.082 euros. El CCT de 2007 fue -7.178.653 euros y la necesidad de FM de 6.493.430 euros cifra que fue descendiendo hasta el año 2009 en que su necesidad de FM fue negativa. En diciembre de 2010 se volvió a llevar a cabo la operación acordeón; a partir del 2010 la necesidad de FM pasó a ser 1.903.581 euros.

En 2011 se redujo su necesidad de FM en 1,7 millones de euros, situándose en 135.652 euros. En 2012 aumentó el FM tratándose de -7.904.888 euros y disminuyó su CCT a -1.749.840 euros.

La rotación de existencias, clientes y proveedores disminuía cada año. El PMM de cliente en 2007 se situó en 27,08 acabando la etapa en 2012 con 229,86. La duración media del ciclo de operaciones fue en todos sus años negativos siendo la cifra más alta de -1037 en 2010. Cifra que explica como Isla Mágica S.A. cobran antes a sus clientes de lo que debe pagar a sus proveedores.

En definitiva, durante esta tercera etapa no encontró el equilibrio financiero en ningún año, aunque en el año 2009 el FM disminuyó considerablemente respecto al año anterior.

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
FM	-7.904.888	-4.198.177	-6.558.877	-693.402	-11.729.852	-13.672.082
CCT	-1.749.840	-4.062.525	-4.655.296	-2.686.509	-8.719.712	-7.178.653
Necesidad de FM	6.155.049	135.652	1.903.581	-1.993.107	3.010.140	6.493.430
rot existencia	1,59	1,54	1,46	1,65	2,08	3,27
rot clientes	1,59	1,69	2,67	1,96	3,60	13,48
rot prov	0,29	0,24	0,27	0,27	0,48	0,35
PMM exist	229,92	236,43	249,96	221,33	175,86	111,70
PMM clientes	229,86	216,06	136,93	185,93	101,32	27,08
PMM prov	1245,44	1490,45	1331,89	1366,49	759,46	1046,55
PMM	459,78	452,48	386,89	407,25	277,18	138,78
DMCO	-785,66	-1037,96	-945,00	-959,23	-482,28	-907,77

Tabla 2.21. Indicadores de equilibrio financiero de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: *Elaboración propia*

2.3.2 Análisis de liquidez (Tabla 2.22)

Los FEE y el FGO fueron negativos durante toda la tercera etapa, excepto en el año 2007 que presentó un FEE de 3.845.868 y un FGO de 255.669, por el contrario, los FGO y FEE se situaron en torno los - 4,73 y los - 0,97 millones.

El ratio de liquidez fue de 0,25; 0,2; 0,87; 0,29; 0,45 y 0,37 en los años 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 respectivamente. Sus ratios indican que el PC es mayor a su AC, aunque en 2009 aumenta su liquidez en comparación con otros años, siendo su ratio de 0,87, seguía sin ser óptimo este valor.

Los FEE y FGO, fueron negativos de 2008-2012, siendo positivo solo en el año 2007 pero aun así no se encontraba en situación de liquidez en base a flujos. El ratio de cobertura de pasivos c/p negociado en 2007 se situó en 2,22 calculado con el FEE y de 33,37 calculado con el FGO.

Por tanto, durante la tercera etapa tanto en fondo como en flujos *Isla Mágica S.A.* se encontraba en situación de iliquidez.

	2.012	2.011	2.010	2.009	2.008	2007
FEE	-1.607.046	-4.739.395	-1.673.374	-2.566.489	-977.311	3.845.868
FGO	-3.366.807	-2.322.156	-2.772.878	-2.760.240	-1.212.086	255.669

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Ratios fondos						
Ratio de liquidez	0,37	0,45	0,29	0,87	0,20	0,25
Ratio Quick	0,29	0,28	0,15	0,60	0,09	0,18
Ratio tesorería	0,24	0,08	0,02	0,45	0,03	0,09
Ratios flujos						
R cober pas neg c/p FEE	-5,69	-0,15	-1,24	-0,15	-3,47	2,22
R cober pas neg c/p FGO	-2,72	-0,32	-0,75	-0,14	-2,80	33,37

Tabla 2.22. Ratios de liquidez de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: *Elaboración propia*

2.3.3 Análisis de solvencia (Tabla 2.23)

Desde el 2007 hasta el 2010 *Isla Mágica S.A.* fue perdiendo solvencia tanto en fondo como en flujos. Su PN empezó siendo en 2007 de 25.189.592 euros cantidad que venía ya sufriendo decremento desde la etapa anterior hasta llegar, en 2010, a un valor de 15.417.348 euros. En 2011 vuelve a recuperar su PN en 19.832.856 euros gracias a la operación acordeón realizada durante este mismo año. En 2012 vuelve a decrementar su PN por el hecho que se repite año tras año de resultados negativos, que empezaran a volver acumularse.

En flujos no fue solvente, ya que los FEE y los FGO fueron negativos, siendo solo positivo en 2007 tratándose de 2,35 y 35,32 calculados mediante FEE y FGO respectivamente.

El ratio de capacidad para atender a los intereses muestra como *Isla Mágica S.A.* no es capaz de atender a sus intereses con su resultado de explotación y sus ingresos financieros. Siguió una línea decreciente con un aumento negativo en el último año.

En conclusión, en fondos *Isla Mágica S.A.* era solvente, aunque se fue deteriorando dicha solvencia a lo largo de la etapa. En flujos no era solvente, excepto en el primer año de la etapa.

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
en base a fondos						
PN	17.042.451	19.832.856	15.417.348	19.037.555	22.510.550	25.189.592
A/Pajeno	1,64	1,87	1,58	1,76	2,10	2,35
PN/PA	0,64	0,87	0,58	0,76	1,10	1,35
en base a flujos						
Ratio cober pas neg FEE	-14,45	-3,35	-11,63	-7,81	-9,38	2,35
Ratio cober pasivos neg FGO	-6,90	-6,83	-7,02	-7,26	-7,56	35,32
Capacidad para atender a los int	-3,43	-2,12	-2,15	-2,22	-2,65	-9,11

Tabla 2.23. Ratios de solvencia de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.4 Análisis de la rentabilidad (Tabla 2.24)

El BAIT y el BAT fueron negativos durante toda la etapa, situándose el BAIT en torno a -2,2 y -3,65 millones de euros, mientras el BAT se encontró en torno a -3,03 y -4,72 millones de euros, por tanto, *Isla Mágica S.A.* obtendría REO y RFO negativos.

La REO se situó en tono al -5% y -8%, mientras que la rentabilidad de explotación estuvo en torno a -5% excepto en el año 2012 que fue de -9%, solo la rentabilidad de las inversiones financieras tendría rentabilidad positiva.

La rentabilidad de las inversiones financieras inició en 2007 con 438,14%, disminuyendo esta rentabilidad hasta en 2010 volver a aumentar a 262,67%. La etapa acabaría en 2012 con la rentabilidad de inversiones financieras más baja situándose en 13,50%.

La rentabilidad del accionista empezó la etapa con -14,51% y acabo la etapa en 2012 con -27,7%, es decir, aún más negativa de cuando inició en 2007. El coste de la deuda fue aproximadamente de un 4%, excepto en el primer año que se trató del 1,86%.

A partir del 2009 su ratio de endeudamiento cambió *Isla Mágica S.A.* volvió a financiarse en mayor proporción por recursos ajenos que por recursos propios, hecho que perjudicaría a su rentabilidad por el efecto apalancamiento. Al ser el coste medio del pasivo mayor a la REO.

El apalancamiento financiero aumentaba negativamente lo largo de la tercera etapa. Se situaba en -13,9%, -13,50%, -17,68%, -22,79%, -16,33% y -27,70% en los años 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012.

En definitiva, *Isla Mágica* obtuvo REO, REE y RFO negativos en todos sus años de la etapa de la "La Banca" a ello se le suma que dichas rentabilidades fueron cada vez más negativas.

ANÁLISIS CAPACIDAD ECONÓMICA	2.012	2.011	2.010	2.009
BAIT	-3.655.958	-2.200.436	-2.399.481	-2.321.824
BAT	-4.721.490	-3.240.048	-3.513.301	-3.366.089
REO= BAIT/AT	-8,37%	-5,17%	-5,70%	-5,28%
margen = BAIT/Vtas	-88,76%	-48,21%	-51,09%	-42,77%
rotación AT= Vtas/AT-ANCMV	9,43%	10,72%	11,17%	12,34%
RFO= BAT/PN	-27,70%	-16,34%	-22,79%	-17,68%
Coste medio del pasivo= G ^o fro rec/P ajeno	4,00%	4,57%	4,18%	4,19%
REE =Rdo recurrente expl/act expl	-9,00%	-5,28%	-5,96%	-5,65%
Margen =R.R expl/Vtas	-88,88%	-48,52%	-53,09%	-43,26%
Vtas/A. de expl	10,13%	10,88%	11,22%	13,06%
REIF=I ^o fros rec/Act fros	13,50%	40,20%	262,67%	37,55%
L =Pajenos/R propios	156,38%	114,66%	172,83%	130,99%
Apalancamiento fro= (Re-i)x L	-19,34%	-11,16%	-17,08%	-12,40%

Tabla 2.24. Ratios de rentabilidad de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: *Elaboración propia*

2.3.5 Conclusión

En la etapa de "La Banca", trascurrido al menos 10 años de la apertura Isla Mágica, la empresa continuaba en situación crítica. A partir del 2007 comenzó la crisis inmobiliaria lo que perjudicó la situación. Las familias dejarían en un segundo plano las actividades de ocio. Durante esta etapa, el número de visitas disminuyeron considerablemente.

Isla Mágica S.A. no se encontró en equilibrio a l/p durante toda la etapa de La Banca, estando equilibrada a c/p, siendo 2009 el único año donde no se necesitó FM. El PMM se deterioró a lo largo de dicha etapa.

Isla Mágica S.A. se no fue liquidada tanto en fondo como en flujos. Durante la tercera etapa, solo tuvo FEE y FGO positivos en el año 2007.

Isla Mágica S.A. era solvente en fondos durante toda la etapa. En flujos tan solo fue solvente en 2007 calculado por el FEE, siendo insolvente en los restantes años.

En cuanto a rentabilidad, únicamente fue rentable en las inversiones financieras obteniendo REO, REE Y RFO negativas durante toda la etapa, aumentando negativamente dichas rentabilidades cada año.

2.4 CUARTA FASE: EL GRUPO FRANCÉS (2013-2017)

La fase del “Grupo Francés” se inicia en el año 2013, cuando el 17 de abril la entidad Looping South Europe S.L adquirió de CaixaBank S.A. 13.286 acciones representativas del 82,78% del CS.

Tras la firma del acuerdo de venta entre CaixaBank S-A. y Looping South Europe S.L. se produjeron hechos claves para garantizar la continuidad de la compañía: por un lado, una cesión y reestructuración de deudas financieras que pasan a ser exigibles a largo plazo, y por otra, el pago por parte de CaixaBank S.A. de una indemnización para cubrir las pérdidas, los riesgos y los costes incurridos en el proceso de reestructuración de la compañía.

Durante el periodo de octubre de 2013 a septiembre de 2014, la Sociedad realizó una inversión con la construcción de la nueva zona acuática por importe de 6.108.828 euros. Con el fin de financiar parcialmente la ejecución de las obras de construcción del parque acuático la sociedad tiene concedido y pendiente de cobro, al cierre del ejercicio 2014, un préstamo en el marco de la iniciativa JESSICA, una iniciativa desarrollada por la Comisión Europea y el Banco Europeo de Inversiones, en colaboración con el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa.

2.4.1 Análisis estructural

Activo (Tabla 2.25)

El total de activo en esta etapa aumenta respecto a la anterior. El ANC en 2014 aumentaría en un 10,72% por la construcción del nuevo parque acuático y hasta la fecha de 2017 no se volvería a adquirir ANC, y la disminución de este ANC es debida a las amortizaciones. Su AC en 2013 fue de 8,91 millones de euros decrecentando a 4,3 y 4,8 millones de euros en los años 2014 y 2015 respectivamente.

	2017	V%	H%	2016	V%	H%	2015	V%	H%
ANC	38.964.228	84,85%	0,74%	38.679.377	86,21%	-2,00%	39.466.874	89,15%	-5,24%
AC	6.958.522	15,15%	12,48%	6.186.374	13,79%	28,81%	4.802.602	10,85%	9,89%
TOTAL ACTIVO	45.922.750	100,00%	2,36%	44.865.751	100,00%	1,35%	44.269.476	100,00%	-3,80%

	2014	V%	H%	2013	V%	H%
ANC	41.648.837	90,50%	10,72%	37.615.908	80,85%	-3,60%
AC	4.370.503	9,50%	-50,96%	8.911.287	19,15%	90,74%
TOTAL ACTIVO	46.019.339	100,00%	-1,09%	46.527.195	100,00%	6,49%

Tabla 2.25. ANC Y AC de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia***Patrimonio Neto (Tabla 2.26)**

Tras el aumento de CS en 9,86 millones de euros en el año 2011, su CS se ha mantenido constante en toda esta última etapa situándose en 22.821.678 euros. En 2013 fue el único año en que Isla Mágica obtendría un resultado del ejercicio positivo de 2.102.114 euros. En los años 2015, 2016 y 2017 sus pérdidas se encontraban torno a los 1,3 millones de euros. *Isla Mágica S.A.*, finalizó la etapa con pérdidas de ejercicios anteriores de -14,26 millones de euros.

Sus subvenciones estaban alrededor 3 millones euros. En octubre de 2015 se cobró las subvenciones por la compra e instalación de una nueva atracción que realizó en 2011 y por la construcción del parque acuático en 2014.

	2017	H%	V%	2016	H%	V%	2015	H%	V%	2014	H%	V%	2013	H%	V%
CAPITAL	22.821.678	49,70%	0,00%	22.821.678	50,87%	0,00%	22.821.678	51,55%	0,00%	22.821.678	49,59%	0,00%	22.821.678	49,05%	0,00%
RESERVAS	214.578	0,47%	0,00%	214.578	0,48%	0,00%	214.578	0,48%	0,00%	214.578	0,47%	4814,56%	4.366	0,01%	0,00%
RESULTADO EJ ANT	-14.264.089	-31,06%	9,53%	-13.022.754	-29,03%	27,36%	-10.225.538	-23,10%	43,29%	-7.136.280	-15,51%	-20,96%	-9.028.182	-19,40%	109,63%
RESULTADO EJ	-1.298.980	-2,83%	4,64%	-1.241.334	-2,77%	-37,29%	-1.979.609	-4,47%	-35,92%	-3.089.258	-6,71%	-246,96%	2.102.114	4,52%	-144,52%
SUBVENCIONES	3.108.194	6,77%	-5,92%	3.303.806	7,36%	7,71%	3.067.353	6,93%	2,49%	2.992.895	6,50%	-4,04%	3.118.893	6,70%	-3,87%
Patrimonio neto	10.581.381	23,04%	-12,38%	12.075.973	26,92%	-13,11%	13.898.462	31,40%	-12,06%	15.803.613	34,34%	-16,91%	19.018.869	40,88%	11,60%

Tabla 2.26. PN de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia***Pasivo (Tabla 2.27)**

El 17 de abril de 2013 Caixabank S.A. cedió a Looping South Europe, S.L. toda la deuda bancaria existente entre *Parque Isla Mágica S.A.* y CaixaBank S.A. y entre *Parque Isla Mágica* y otras empresas del grupo (Corporación empresarial Cajasol). El principal más los intereses de la deuda en 2013 ascendió a 21.834.275 euros.

En 2013 el PNC aumenta un 67,53% y el PC disminuye en un 68,75% respecto al 2012, reflejando esta variación sus renegociaciones de deudas con sus acreedores; transformando su deuda a corto plazo en largo plazo, aportando solvencia a *Isla Mágica S.A.*

El PNC siguió una línea progresiva ascendente durante su última etapa. En 2013 se situó en 23.578.616 euros que representaban un 50,68% del pasivo total cuenta que finalizó la etapa en 2017 con 29.527.808 euros. El PC se situó en torno a 3,9 y 5,9 millones de euros.

	2017	V%	H%	2016	V%	H%	2015	V%	H%
PNC	29.527.808	64,30%	3,26%	28.594.440	63,73%	8,41%	26.375.928	59,58%	8,61%
PC	5.813.561	12,66%	38,57%	4.195.338	9,35%	5,01%	3.995.086	9,02%	-32,63%
Deudas financieras	1.144.523	2,49%	143,00%	471.006	1,05%	66,57%	282.769	0,64%	-78,42%
Deudas con entidades del grupo	29.561	0,06%	82,95%	16.158	0,04%				
Acreedores comerciales	4.438.137	9,66%	26,66%	3.503.963	7,81%	0,36%	3.491.303	7,89%	-22,54%
Otras deudas no comerciales									
Ajustes por periodificación	201.340	0,44%	-1,41%	204.211	0,46%	-7,60%	221.015	0,50%	96,71%
PN+Pasivo	45.922.750	100,00%	2,36%	44.865.751	100,00%	1,35%	44.269.476	100,00%	-3,80%

	2014	V%	H%	2013	V%	H%
PNC	24.286.016	52,77%	3,00%	23.578.616	50,68%	67,53%
PC	5.929.710	12,89%	50,89%	3.929.710	8,45%	-68,75%
Deudas financieras	1.310.389	2,85%	225,01%	403.183	0,87%	9,07%
Deudas con entidades del grupo						
Acreedores comerciales	4.506.965	9,79%	32,68%	3.396.975	7,30%	-0,63%
Otras deudas no comerciales						
Ajustes por periodificación	112.356	0,24%	-13,27%	129.552	0,28%	1117,70%
PN+Pasivo	46.019.339	100,00%	-1,09%	46.527.195	100,00%	6,49%

Tabla 2.27. PNC Y PC de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia*

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Tabla 2.28)

En 2013 el resultado del ejercicio se situó en 2.102.114 euros, se trató del primer resultado positivo que obtuvo la empresa desde su apertura en 1997. En 2014, 2015, 2016 y 2017 su resultado ha sido de -3.089.258, -1.979.609, -1.241.334 y -1.298.980 euros respectivamente.

En 2015, el resultado de explotación se situó en -1.304.184 euros, en 2016 continuó siendo negativa esta cifra que fue de -40.064 euros, finalizando la etapa en 2017 con un resultado de explotación positivo de 48.518 euros.

El resultado financiero fue de -1,62 millones de euros. Los gastos financieros aumentaron en esta última etapa en el año 2016 aumento los gastos financieros en un 85,57% respecto al 2015 siendo de -1.566.674 euros en el año 2016.

	2017	V%	H%	2016	V%	H%	2015	V%	H%
Rdo explotación	48.518	0,37%	-221,10%	-40.064	-0,34%	-96,93%	-1.304.184	-12,43%	-41,75%
Ingresos fros	580	0,00%	-54,27%	1.269	0,01%	-38,72%	2.071	0,02%	-95,48%
Gastos fros	-1.624.378	-12,40%	3,60%	-1.567.943	-13,11%	85,57%	-844.955	-8,05%	0,36%
Rdo financiero	-1.623.798	-12,40%	3,65%	-1.566.674	-13,10%	85,87%	-842.887	-8,03%	5,86%
Rdo del ejercicio	-1.298.980	-9,92%	4,64%	-1.241.334	-10,38%	-37,29%	-1.979.609	-18,86%	-35,92%

	2014	V%	H%	2013	V%	H%
Rdo explotación	-2.238.999	-22,60%	-179,45%	2.818.174	35,38%	-176,98%
Ingresos fros	45.845	0,46%	55,03%	29.572	0,37%	510,15%
Gastos fros	-841.963	-8,50%	12,90%	-745.750	-9,36%	-30,01%
Rdo financiero	-796.262	-8,04%	11,20%	-716.061	-8,99%	-32,49%
Rdo del ejercicio	-3.089.258	-31,18%	-246,96%	2.102.114	26,39%	-144,52%

Tabla 2.28. PyG de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia*

Indicadores del Equilibrio financiero (Tabla 2.29)

Isla Mágica S.A. reestructuro el balance, teniendo por primera vez en 2013 un FM positivo de 4.981.577 euros con CCT de 4.058.927 euros. En 2014 el FM fue de -1.559.207 euros, pero el CCT se situó en -2.892.669 euros, por lo tanto, no tuvo la necesidad del FM siendo esta de -1.333.462 euros.

La necesidad de FM, fue aumentando negativamente, terminando la etapa en 2017 con -4.540.017 euros, hecho positivo para *Isla Mágica*, que ha dado equilibrio a su ciclo de l/p y c/p.

Los PMM de existencia y de clientes fueron disminuyendo a lo largo de esta última etapa. Empezó en 2013 con PMM de 663,94 días y acabo en 2017 con PMM de 224,32 días, es decir, el tiempo medio de cobro es menor de cuando empezó la etapa. El PMM de proveedores fue mayor al PMM de existencias y de clientes, por tanto, *Isla Mágica* paga a sus proveedores después de cobrar a sus clientes.

En conclusión, durante la etapa de "El Grupo Francés" se ha equilibrado su estructura financiera con FM positivo en la mayoría de los años; lo que ha dado estabilidad financiera a los ciclos de l/p y c/p.

	2017	2016	2015	2014	2013
FM	1.144.961	1.991.036	807.516	-1.559.207	4.981.577
CCT	-3.395.055	-1.447.771	-2.133.803	-2.892.669	4.058.927
Necesidad de FM	-4.540.017	-3.438.808	-2.941.319	-1.333.462	-922.650
rot existencia	5,27	4,62	4,15	2,00	1,19
rot clientes	2,35	2,00	1,15	0,76	1,02
rot prov	0,41	0,42	0,32	0,14	0,31
PMM exist	69,21	79,07	88,04	182,41	305,90
PMM clientes	155,12	182,89	317,57	477,43	358,03
PMM prov	887,53	871,94	1153,58	2548,03	1163,93
PMM	224,32	261,96	405,62	659,84	663,94
DMCO	-663,21	-609,98	-747,97	-1888,19	-499,99

Tabla 2.29. Indicadores de equilibrio financiero de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia*

2.4.2 Análisis de liquidez (Tabla 2.30)

El FEE durante la cuarta etapa se situó en -1.250.917, 6.270.706, 103.622, 1.863.027 y 2.900.434 euros en cambio el FGO fue de 3.824.544, -845.626, 60.860, 743.143 y 732.731 euros en los años 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017 respectivamente.

En cuanto a fondos *Isla Mágica* se encontraba en situación de liquidez excepto en el año 2014 donde el ratio de liquidez se situó en 0,74. El ratio de tesorería fue elevado en los tres últimos años de esta última etapa, siendo de 0,81; 0,94 y 0,98. Este hecho nos muestra la cantidad de liquidez que disponía *Isla Mágica* en esta última etapa.

En cuanto a flujos, si se calcula con el FEE sería líquida en los años 2014, 2016 y 2017 siendo el ratio de cobertura del pasivo negociado a corto plazo de 0,21; 0,26 y 0,4 respectivamente mientras con el FGO sería líquida en los años 2013 y 2016 con valores de 0,11 y 0,66.

	2.017	2.016	2.015	2.014	2.013
FEE	2.900.434	1.863.027	103.622	6.270.706	-1.250.917
FGO	732.731	743.143	60.860	-845.626	3.824.544

	2017	2016	2015	2014	2013
Ratios fondos					
Ratio de liquidez	1,20	1,47	1,20	0,74	2,27
Ratio Quick	1,10	1,34	1,07	0,64	1,94
Ratio tesorería	0,98	0,94	0,81	0,45	0,34
Ratios flujos					
R cober pas neg c/p FEE	0,40	0,26	2,73	0,21	-0,32
R cober pas neg c/p FGO	1,60	0,66	4,65	-1,55	0,11

Tabla 2.30. Ratios de liquidez de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia*

2.4.3 Análisis de solvencia (Tabla 2.31)

El PN siguió una línea decreciente. En 2013 su PN fue de 19.018.869 euros cifra que descendió progresivamente hasta llegar en el año 2017 a 10.581.381 euros este decremento se explica con las pérdidas del ejercicio que se fueron acumulando y provoca la disminución del PN.

En cuanto fondos, *Isla Mágica* iba perdiendo solvencia durante la última etapa. El porcentaje de PN respecto al PA si sitúa en 2017 en 0,3 mientras que en 2013 comenzó con un valor de 0,69.

La solvencia en flujos calculados por el FEE da solvencia en los años 2014, 2016 y 2017 con valores 4,08; 15,61 y 10,59 mientras que, si se observa desde el punto de vista de los FGO, sería solvente solo en el año 2013 con el valor de 6,27.

El ratio de capacidad para atender a los intereses, indica como *Isla Mágica S.A.* es capaz de atender a sus intereses con su resultado de explotación y sus ingresos financieros en los años 2013 y 2017.

Por tanto, *Isla Mágica S.A.* sería solvente en fondos durante la cuarta etapa, deteriorándose la solvencia progresivamente, causa de los resultados negativos que

fue acumulando. En flujos solo sería solvente en los años 2014, 2016 y 2017 calculados con FEE y en 2013 calculado con el FGO.

	2017	2016	2015	2014	2013
en base a fondos					
PN	10.581.381	12.075.973	13.898.462	15.803.613	19.018.869
A/Pajeno	1,30	1,37	1,46	1,52	1,69
PN/PA	0,30	0,37	0,46	0,52	0,69
en base a flujos					
Ratio cober pas neg FEE	10,59	15,61	257,27	4,08	-19,17
Ratio cober pasivos neg FGO	41,90	39,13	438,03	-30,27	6,27
Capacidad para atender a los int	0,03	-0,02	-1,54	-2,60	3,82

Tabla 2.31. Ratios de solvencia de Isla Mágica 2007-2012.

Fuente: *Elaboración propia*

2.1.4 Análisis de la rentabilidad (Tabla 2.32)

El BAIT comenzó y finalizó la etapa con cifras positivas de 2.847.747 y 49.098 euros, en los restantes años de la etapa el BAIT es negativo, situándose en -2.193.154, -1.302.113 y -38.795 euros en los años 2014, 2015 y 2016 respectivamente.

El BAT tan solo fue positivo en el año 2013, en los siguientes años de la etapa el BAT, era negativo con línea decreciente donde esta cifra negativa era cada vez menor, finalizando la etapa en 2017 con -1,57 millones de euros.

El REO fue positivo por primera vez en el año 2013 y 2017 siendo de 6,12% y 0,11%. La REE fue positiva en los años 2013 y 2017, situándose en 6,24% y 0,13% mientras que, en los años 2014, 2015 y 2016 dicha rentabilidad de explotación resultó ser negativa con valores de -5,17%, -3,18% y -0,10%.

El RFO en 2013 se situó en 11,05% pasando a ser negativa en el resto de la etapa. En los años 2014, 2015, 2016, 2017 las rentabilidades de los accionistas fueron de -19,21%, -15,45%, -13,31% y -14,89%. El coste medio del pasivo en 2013 fue de 2,71%. En los años 2016 y 2017 aumentó a 4,78% y 4,6% respectivamente.

Las REIF siguieron una línea descendente donde perdiendo rentabilidad durante esta última etapa. En 2013 y 2014 las rentabilidades fueron de 82,51% y 129,81%, disminuyendo a 5,92 %; 3,58% y 0,04 % en los años 2015, 2016 y 2017.

El ratio de endeudamiento explica como Isla Mágica, en esta etapa, se financia principalmente con pasivo ajeno. Valor que afecta de manera negativa al apalancamiento ya que (REO-i) es negativo, lo que perjudica la estrategia de financiación ajena.

ANÁLISIS CAPACIDAD ECONÓMICA	2.017	2.016	2.015	2.014	2.013
BAIT	49.098	-38.795	-1.302.113	-2.193.154	2.847.747
BAT	-1.575.280	-1.606.738	-2.147.071	-3.035.261	2.102.114
REO= BAIT/AT	0,11%	-0,09%	-2,94%	-4,77%	6,12%
margen = BAIT/Vtas	1,07%	-0,92%	-35,93%	-65,50%	98,24%
rotación AT= Vtas/AT-ANCMV	9,98%	9,44%	8,19%	7,28%	6,23%
RFO= BAT/PN	-14,89%	-13,31%	-15,45%	-19,21%	11,05%
Coste medio del pasivo= Gº fro rec/P ajeno	4,60%	4,78%	2,78%	2,79%	2,71%
REE =Rdo recurrente expl/act expl	0,13%	-0,10%	-3,18%	-5,17%	6,24%
Margen =R.R expl/Vtas	1,06%	-0,95%	-35,99%	-66,87%	97,22%
Vtas/A. de expl	11,84%	10,35%	8,84%	7,73%	6,42%
REIF=Iº fros rec/Act fros	0,04%	3,58%	5,92%	129,81%	82,51%
L =Pajenos/R propios	334,00%	271,53%	218,52%	191,20%	144,64%
Apalancamiento fro= (Re-i)x L	-14,99%	-13,22%	-12,51%	-14,44%	4,93%

Tabla 2.32. Ratios de rentabilidad de Isla Mágica 2013-2017.

Fuente: *Elaboración propia*

2.4.5 Conclusión

Con la entrada del grupo francés de Looping South Europe S.A., *Isla Mágica S.A.* consiguió que tuviera por primera vez resultado del ejercicio positivo en el año 2013, en dicho año se renegociaron las deudas de corto plazo, llegando a un acuerdo con sus acreedores transformándolas a largo plazo.

Durante toda la etapa presenta equilibrio financiero tanto a largo como a corto plazo, a corto plazo con exceso de financiación. Los PMM de existencias y clientes tendieron a disminuir progresivamente cada año.

Isla Mágica S.A. en fondos presenta liquidez durante la etapa, excepto en el año 2014; mientras en flujos sería líquida en los años 2014, 2016 y 2017 calculados con el FEE y en los años 2013 y 2016 calculados con el FGO.

En solvencia, *Isla Mágica* fue solvente en fondos durante toda la etapa, pero con una tendencia decreciente. En flujos sería solvente en los años 2014, 2016 y 2017 calculados con el FEE mientras con el FGO solo sería solvente el año 2013.

En rentabilidad, solo fue rentable para los accionistas en el año 2013. En los años 2013 y 2017 obtuvieron REO y REE positiva, mientras en los restantes años de la cuarta etapa dichas rentabilidades fueron negativas. Las inversiones financieras siguieron una tendencia decreciente donde fueron perdiendo rentabilidad.

CAPÍTULO 3

CONCLUSIONES

3.1 CONCLUSIONES GENERALES

El análisis de *Isla Mágica S.A.* se ha dividido en etapas para ser más factible su análisis y comprensión. Estas etapas son clasificadas atendiendo a los acontecimientos más significativos, dando lugar a cuatro etapas: ``La Gran Expectativa`` (1997-1999), ``Las Cajas de Ahorro`` (2000-2006), ``La Banca`` (2007-2012) y ``El Grupo francés`` (2013-2017).

En la primera etapa, hubo una gran expectativa en cuanto al número de visitantes, aunque finalmente no se logró la cifra esperada. En dicha etapa el accionista mayoritario era Ogden Internacional Europe INC, poseyendo el 28,19% del total de acciones en los años 1997 y 1998 y el 31% en el año 1999, siguiéndoles Aldesa S.A. y Acciona S.A. En 1999 se acordó la reducción del capital social para compensar 19,43 millones de euros de pérdidas acumuladas y reestablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad.

En la segunda etapa, entraron a formar parte del accionariado Unicaja, Caja San Fernando y El Monte con el 24,2% cada una de ellas. Representando siempre el mismo porcentaje de capital social hasta el año 2005, en que Unicaja vendería un 13,2 % de su participación a Caja San Fernando y El Monte, aumentando estas de 25,5 % en 2004 a 37% en 2005. En el 2006 Caja San Fernando y El Monte disminuyeron su participación al 35%, vendiendo dicho porcentaje al ayuntamiento de Sevilla y Caja España de Inversores, tratándose de un porcentaje simbólico, pero con el que demostraba que el Ayuntamiento de Sevilla apoyaba a *Isla Mágica S.A.*

Durante la segunda etapa en el año 2000 se amplió el capital social en 13,37 millones de euros, realizándose la primera operación acordeón. Entre el 7 de octubre 2003 y el 25 de enero de 2005 fue intervenida judicialmente, declarándose en suspensión de pagos y otorgándose en 2004 una quita de deuda de 51,44 millones de euros que representaba el 82,96% del total de pasivo, en 2004 las pérdidas acumuladas se situaron en 22,50 millones de euros. En el año 2005 se volvió a ampliar el capital social en 14 millones de euros.

En la tercera etapa, nace Cajasol como la fusión entre San Fernando y El Monte; al unirse ambas cajas, Cajasol pasó a convertirse en el socio mayoritario, con el 70% de *Isla Mágica S.A.* En 2011, Cajasol se integró a Banca Cívica, nuevo banco que se constituyó en 2010 con la unión de tres cajas de ahorro (Caja de Burgos, Caja Canarias y Caja Navarra). En 2012, CaixaBank absorbió a Banca Cívica. En el año 2011 se produjo la segunda operación acordeón, se saneó 13,16 millones de pérdidas que acumuló con la reducción de capital social y la posterior ampliación de capital social en 9,86 millones de euros.

Por último, la última etapa comenzó en 2013, cuando Caixabank, propietaria del 82% de *Isla Mágica*, alcanzó un acuerdo con la firma francesa *Looping Group* para quedarse con el parque a coste cero. Para ello, la entidad asumió 30 millones de euros para que *Isla Mágica S.A.* se transfiriese libre de cargas y contingencias financieras. A cambio, Looping Group, perteneciente al fondo de inversión estadounidense HIG y propietario de ocho parques regionales en Europa, se comprometía a invertir cinco millones de euros. La experiencia de Looping Group en los parques temáticos y su funcionamiento consiguió mejorar los indicadores de equilibrio financiero, liquidez, solvencia y rentabilidad.

En 1997 *Isla Mágica S.A.*, abrió sus puertas con un resultado de ejercicios anteriores de 9,59 millones y el balance desequilibrado. En el último año de la primera etapa se

realizó la primera operación acordeón para reestablecer su equilibrio financiero. Al inicio, la segunda etapa se encontraba en equilibrio financiero, pero volvió al desequilibrio en el segundo año de la segunda etapa. El desequilibrio continuaría a lo largo de toda la misma. En el año 2011 se volvió a realizar otra operación acordeón, pero no consiguió que el balance se encontrara en equilibrio y durante toda la tercera etapa se mantuvo en desequilibrio. En 2013, con la reestructuración de las deudas, se alcanzó el equilibrio financiero que se mantendría durante toda la última etapa. Por tanto, la primera, segunda y tercera etapa no se encontraban en equilibrio financiero, mientras que durante la cuarta etapa se alcanzó finalmente el equilibrio financiero.

Isla Mágica S.A., en líneas generales, fue líquida en fondos en los primeros años de la primera y segunda etapa y a lo largo de la cuarta etapa, excepto en el año 2014. En flujos no se consideraría líquida en ninguna de las etapas.

En cuanto a solvencia, fue solvente en fondos durante todas sus etapas, mientras que en flujos no se consideraría solvente en ninguna de las etapas.

La REO fue negativa en todas sus etapas excepto en primer año de la primera etapa y en el primero y último año de la última etapa, dichas rentabilidades se situaron en 1,64%, 6,12% y 0,11% respectivamente. La rentabilidad del accionista (RFO) solo fue positiva en el año 2013, llegando a rentabilidades negativas muy bajas durante los años 1999, 2003 y 2004 de -175,64%, -165,32% y -102 % respectivamente. Las REIF durante todas las etapas fueron positivas, incluso llegando a porcentaje muy altos como sería en el año 2001 con 763,27% o en 2006 con 592,29%. En definitiva, *Isla Mágica S.A.* no fue rentable en ninguna de sus etapas, aunque en la última etapa se mejoraron los indicadores.

El resultado de su análisis queda expuesto en las tablas 3.1, 3.2, 3.3 y 3.4.

	1999	1998	1997
Equilibrio financiero	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio
Liquidez			
fondos	No líquida	No líquida	Líquida
flujos			
FEE	No líquida	No líquida	No líquida
FGO	No líquida	Líquida	No líquida
solvencia			
fondos	Solvente	Solvente	Solvente
flujos			
FEE	No solvente	Solvente	No solvente
FGO	No solvente	No solvente	No solvente
rentabilidad			
REO	-7,38%	-6,98%	1,64%
RFO	-175,64%	-43,28%	-4,90%
REIF	87,75%	274,12%	44,44%
Hechos relevantes			Rdo negativo acumulado de 9,59m

Tabla 3.1 Cuadro resumen de la situación de Isla Mágica en la primera etapa.

Fuente: *Elaboración propia*

	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Equilibrio financiero	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	equilibrado
Liquidez							
fondos	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	Líquida
flujos							
FEE	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida
FGO	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida
solvencia							
fondos	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente
flujos							
FEE	Solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente
FGO	Solvente	Solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente
rentabilidad							
REO	-6,66%	-3,90%	-12,46%	-6,33%	-6,51%	-6,24%	-4,15%
RFO	-2,73%	-7,89%	102,00%	-165,32%	-62,43%	-41,37%	-22,30%
REIF	592,29%	9,61%	6,87%	11,04%	7,37%	763,27%	276,80%
Hechos relevantes		Finalización intervención judicial	Quita de deuda 51,44 m	Inició de intervención judicial			Operación acordeón

Tabla 3.2 Cuadro resumen de la situación de Isla Mágica en la segunda etapa.

Fuente: *Elaboración propia*

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Equilibrio financiero	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio	No equilibrio
Liquidez						
fondos	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida
flujos						
FEE	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida
FGO	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida	No líquida
solvencia						
fondos	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente
flujos						
FEE	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	Solvente
FGO	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente
rentabilidad						
REO	-8,37%	-5,17%	-5,70%	-5,28%	-5,13%	-7,19%
RFO	-27,70%	-16,34%	-22,79%	-17,68%	-13,50%	-14,51%
REIF	13,50%	40,20%	262,67%	37,55%	71,53%	438,14%
Hechos relevantes		Operación acordeón				

Tabla 3.3 Cuadro resumen de la situación de Isla Mágica en la tercera etapa.

Fuente: *Elaboración propia*

	2017	2016	2015	2014	2013
Equilibrio financiero	equilibrado	equilibrado	equilibrado	equilibrado	equilibrado
Liquidez					
fondos	Líquida	Líquida	Líquida	No líquida	Líquida
flujos					
FEE	Líquida	Líquida	No líquida	Líquida	No líquida
FGO	No líquida	Líquida	No líquida	No líquida	Líquida
solvencia					
fondos	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente
flujos					
FEE	Solvente	Solvente	No solvente	Solvente	No solvente
FGO	No solvente	No solvente	No solvente	No solvente	Solvente
rentabilidad					
REO	0,11%	-0,09%	-2,94%	-4,77%	6,12%
RFO	-14,89%	-13,31%	-15,45%	-19,21%	11,05%
REIF	0,04%	3,58%	5,92%	129,81%	82,51%
Hechos relevantes					Renegociación de deudas.

Tabla 3.4 Cuadro resumen de la situación de Isla Mágica en la cuarta etapa.

Fuente: *Elaboración propia*

Las subvenciones, ampliaciones de capital y quitas de deudas acontecidas durante los 21 años analizados de *Isla Mágica S.A.*, son consideradas las partidas más relevantes de la empresa en cuestión, y se encuentran recogidas en las tablas 3.5; 3.6 y 3.7.

Isla Mágica S.A., recibió un total de 18.334.601 de euros en subvenciones por parte del Instituto de Fomento de Andalucía, la Agencia de Innovación, El Servicio Andaluz de Empleo y Forcem. En el año 2008 recibió la notificación de devolver parcialmente la subvención recibida para la construcción del parque por incumplimiento de condiciones, y en 2012 dicha deuda quedaría saldada, devolviendo un total de 3.119.961 euros.

SUBVENCIONES	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Construcción e inversión (Instituto de fomento de Andalucía)											
Financiación de inversiones (Agencia de Innovación)		507.853					98.811			615.499	351.388
Cursos de formación								485.343		220.558	
explotación	4.099	17.325	5.749	828	71.937	65.699	366.024				
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	
Construcción e inversión (Instituto de fomento de Andalucía)					128.244	2.663.088				12.481.440	
Financiación de inversiones (Agencia de Innovación)		250.717									
Cursos de formación											
explotación											

Tabla 3.5 Cuadro resumen de las subvenciones de Isla Mágica S.A.

Fuente: *Elaboración propia*

La primera ampliación de capital se realizó en el año 2000, situándose en 13,37 millones de euros. En la misma etapa, en el año 2005, se volvió a realizar una ampliación de capital de 14 millones de euros y la última ampliación de capital fue en el año 2011 de 9,86 millones de euros. El total de ampliaciones de capital ascendió a 37.241.225 euros.

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Ampliación de capital							9.868.680				
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	
Ampliación de capital		14.000.295					13.372.250				

Tabla 3.7 Cuadro resumen de las ampliaciones de capital de Isla Mágica S.A.

Fuente: *Elaboración propia*

La quita de deudas se situó en 51.442.220 euros llevada a cabo en la segunda etapa en el año 2004 durante la intervención judicial entre los años 2003 y 2005 con una quita del 82,962% del mismo, pagando a todos los acreedores un mínimo de 160.000 o la cuantía mínima de su crédito si este fuere inferior a dicha cifra.

	2004
QUITA DE DEUDA	51.442.220

Tabla 3.6 Quita de deuda de Isla Mágica S.A.

Fuente: *Elaboración propia*

En definitiva, *Isla Mágica*, desde su nacimiento, ha sido salvada continuamente de la quiebra. Esto ha sido posible gracias a subvenciones, ampliaciones de capital, quitas de deudas y la entrada de Looping Holding S.A. en el año 2013. El total de subvenciones, ampliaciones de capital y quita de deudas superan los 100 millones de euros. La suma de pérdidas de todos los ejercicios fue en torno a los 69 millones de euros, aunque 9,5 millones de euros correspondían a la actividad precedente de *Isla Mágica S.A.*

Su principal problema se encontró en la imposibilidad de generar suficientes ingresos de explotación que cubrieran sus gastos. En la última etapa, a pesar de la mejora de la situación e indicadores, el 2017 cerró ejercicio con 14 millones de pérdidas acumuladas.

Comentar que numerosos medios como *El Economista*, *El Mundo*, *La Razón...* indicaban que CaixaBank vendió el parque "libre de cargas y contingencias financieras", asumiendo unos costes cercanos a los 30 millones de euros. Esta información no la recoge el balance de *Isla Mágica S.A.*, por tanto, el análisis se ha sometido estrictamente a las cifras e información que refleja balance.

Para finalizar, cabe destacar la labor conjunta realizada con *Isla Mágica S.A.* para el desarrollo de este TFG, ofreciendo toda la información disponible que han sido capaces de aportar altruistamente, aunque hemos podido determinar ciertos sesgos y fallas en la misma al no poder determinar efectivamente la calidad de la información en algunos aspectos, o la falta de la misma y estudio en otros.

Bibliografía

- Anton Clavé, S. (1999). *El desarrollo de parques temáticos en un contexto de globalización*. *Boletín de la A.G.E.* (28), 85-102.
- Anton Clavé, S. (2005): *Parques temáticos más allá del ocio*, Ariel;
- Carrasco, A.; Donoso, J.A.; Fresneda, S.; Larrinaga, C.; Hernández, J.J. & López, R. (2009). *Estados financieros: teoría y casos prácticos*. Pirámide.
- Diccionario de la real academia española*.
- El economista* [sitio web] <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/operacion-acordeon> accedido el día 20 de abril de 2019.
- Esteve Secall, R. (2001). *Nuevo segmento emergente de turismo: los parques temáticos*. Cuadernos de turismo.
- Jaime Eslava, J. (2010). *Las claves del análisis económico-financiero de la empresa*. Esic editorial.
- Isla Mágica* [sitio web] enlace: <https://www.islamagica.es> accedido el día 5 de abril 2019.
- PGC 2007. *Real Decreto 1516/2007 de 16 de noviembre*.
- Reinert Lyra, F., & Barbosa de Souza, M. J. (2015). *Responsabilidad social corporativa en el sector turístico. Un estudio de caso en el Parque Temático Beto Carrero World (Santa Catarina; a-Brasil)*. *Estudios y perspectivas en turismo*, 24(2).
- Rubio, J. A. P. *Parques Temáticos y su impacto en la región binacional de las Californias. Estudio de oportunidades para el mejoramiento del paisaje cultural en el municipio de Tecate, Baja California*. Congreso de investigación turística 2014 (p.313)
- Ten, A. E. (1998). *Los nuevos paraísos. Historia y evolución de los parques temáticos*. *Arbor*, 160(629), 109-131.