



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado



Universidad de Buenos Aires Facultad de Ciencias Económicas Escuela de Estudios de Posgrado

MAESTRÍA EN ECONOMÍA Y GESTIÓN DEL TURISMO

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOTELES EN COLOMBIA EN EL TRIENIO 2016 – 2018

Subtítulo: Estructura financiera de los hoteles en
Colombia Supervisados por la Superintendencia de
Sociedades en el período 2016-2018

AUTOR: NANCY PAOLA CASTELLANOS PENAGOS

DIRECTOR: DRA. OLGA MOTISI

JULIO, 2020

Dedicatoria

A mis padres Florentino y Gloria María, mis hermanos Mauricio y Pedro Javier, quienes me animaron a tomar este desafío y a emprender este sueño, a ellos que estuvieron durante todo el proceso acompañándome día a día desde la distancia y estando presentes me fortalecieron en el desarrollo y terminación de este trabajo.

A Italo Fuentes, Elu Ciarallo quienes incondicionalmente me recibieron y siempre tuvieron para mí palabras de apoyo y cariño.

Agradecimientos

Este Trabajo Final de Maestría refleja un esfuerzo de quienes participaron y colaboraron en su desarrollo y terminación, reúne las competencias y experiencias de sus contribuyentes, de esta forma quiero agradecer especialmente a mi Directora Dra. Olga Motisi, quien además de acompañarme en seguir este camino hasta su culminación me contribuyó en cada uno de nuestros encuentros con aspectos enriquecedores tanto profesional como personalmente.

Así mismo agradezco a Dr. Enrique Amadasi, quien me oriento en la elección del tema y quien creyó desde el primer momento en el desarrollo del mismo.

Resumen

El presente trabajo final de maestría desarrolla temas sobre áreas de conocimiento de la estructura financiera en el sector hotelero de Colombia. La población objeto de estudio corresponde a las empresas del sector hotelero en Colombia activas y supervisadas por la Superintendencia de Sociedades¹ durante el período 2016 a 2018, para este grupo de empresas se realiza un análisis de los aspectos característicos de su estructura financiera y se determina si existen aspectos diferenciadores de acuerdo al tamaño de sus empresas.

Esto se ha llevado a cabo mediante un estudio empírico, donde a través de la recolección de datos se realiza el respectivo análisis frente a las teorías de estructura financiera, las cuales se toman como marco teórico de referencia, a partir del cual se utilizan sus principales conceptos e hipótesis. Además se realiza una descripción sobre la evolución del sector de la hospitalidad, de igual manera se logra realizar una caracterización del sector a través de la recolección y análisis de aspectos del macro y micro entorno, indicadores del sector y sus principales rasgos tomando una perspectiva desde la oferta y la demanda; así mismo se identifican las empresas líderes del mercado observados desde diferentes aspectos como lo son: empresas más rentables, mayor inversión en el sector y los premios World Travel Awards; se desarrolla una sinopsis sobre el sistema financiero en Colombia y las opciones existentes en cuanto a fuentes de financiación para el sector, de la misma manera se reúnen las principales teorías sobre estructura financiera, se estudian sus principales hipótesis de donde se eligen las dos teorías más representativas para establecer los aspectos característicos de estructura financiera para este grupo de empresas de hospitalidad, por último se desarrolla el estudio empírico sobre los datos financieros de estas empresas obtenidos de la base de datos de la Superintendencia de Sociedades de Colombia SSC.

Entre las características encontradas para este grupo de empresas hoteleras de Colombia durante el periodo de análisis 2016 a 2018, se logra identificar que la estructura financiera, está compuesta en su mayoría por patrimonio y en menor concentración por pasivos, esto indica que

¹ La Superintendencia de Sociedades de Colombia es un organismo técnico, adscrito al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, mediante el cual el Presidente de la Republica ejerce la inspección, vigilancia y control de las sociedades mercantiles.

toman como principal fuente de financiación fondos propios y en segundo lugar los fondos ajenos, en cuanto a estos últimos los utilizados son el sector financiero y proveedores. Además que en la estructura financiera existen elementos diferenciadores de acuerdo al tamaño de sus empresas.

Como principales limitaciones encontradas en el desarrollo de este trabajo, se encuentra la escasa y finita información que se obtuvo de las instituciones consultadas frente al tema de financiación, en la investigación siempre se nos remitió a las páginas web institucionales, algunas otras restricciones surgen en cuanto a estadísticas del sector, puesto que algunos de los indicadores no estaban actualizados y otros tenían una línea de tiempo corta que no permitía un análisis estadístico más robusto, la información financiera de la base de datos PIE solo contiene los datos correspondientes desde las vigencias del 2016 a 2018, lo cual no permitió realizar un estudio en un horizonte de tiempo más amplio. Se podría realizar estudios econométricos con un enfoque más técnico en el tema ya que el argumento de gerencia de valor en las empresas está tomando gran importancia, así mismo realizar un estudio más profundo y específico sobre el beneficio de deuda en este sector y su repercusión con la exención de impuesto de renta sobre las empresas que reciben este beneficio.

El desarrollo del presente trabajo puede ser utilizado por inversionistas, directivos y propietarios de empresas como marco de referencia del sector de la hospitalidad en Colombia, Debido a que da un panorama frente a las características y comportamientos de los diferentes aspectos del sector. Además puede servir como herramienta en el desarrollo de la gerencia de valor en las empresas y en la búsqueda de la tan anhelada estructura financiera óptima.

Palabras clave: Industria hotelera, financiación turística, estructura de capital, estructura financiera, características, economía del turismo.

Índice

LISTA DE GRÁFICOS

LISTA DE TABLAS

LISTA DE ANEXOS

1. Introducción	13
2. Planteamiento del problema.....	17
2.1. Formulación del problema.....	17
2.2. Objetivos.....	20
2.2.1. Objetivo General	20
2.2.2. Objetivos Específicos.....	20
2.3. Hipótesis	21
3. Marco teórico	23
4. Metodología	34
5. Desarrollo.....	37
5.1. Capítulo 1. Evolución del sector de la hospitalidad	37
5.2. Capítulo 2. Caracterización del Sector Hotelero en Colombia	45
5.2.1. Análisis Macro entorno: Turismo Mundial.....	45
5.2.2. Análisis Micro entorno: Comportamiento de la economía y del sector turismo en Colombia.....	45
5.2.2.1. PIB participación servicios de hotelería y restaurantes, tamaño del sector....	47
5.2.2.2. Tasa de interés	50
5.2.2.3. Tipo de Cambio	51
5.2.2.4. Inflación.....	52
5.2.2.5. Contribución del turismo a la balanza de pagos	53
5.2.2.6. Inversión extranjera directa en el sector IED	54

5.2.3.	Caracterización de la Demanda del Sector Hotelero en Colombia.....	55
5.2.3.1.	Ocupación hotelera	55
5.2.3.2.	Llegada de turistas internacionales y origen de huéspedes	57
5.2.3.3.	Motivo de viaje	60
5.2.3.4.	Ingresos del sector hotelero	61
5.2.3.5.	Empleo en el sector.....	63
5.2.3.6.	Tarifas de habitación	65
5.2.4.	Caracterización de la Oferta del Sector Hotelero en Colombia.....	66
5.2.4.1.	Cuantificación de la oferta hotelera.....	67
5.2.4.3.	Grado de desarrollo de la oferta hotelera: Calidad, accesibilidad y sostenibilidad	70
5.2.5.	Caracterización Operación Hotelera	74
5.2.5.1.	Rendimientos del sector hotelero	74
5.2.5.2.	Estructura de costos	75
5.2.5.3.	Gestión de reservas.....	76
5.2.5.4.	Medios de pago.....	76
5.3.	Capítulo 3. Empresas líderes en el mercado de la hospitalidad en Colombia.....	78
5.4.	Capítulo 4. El sistema financiero en Colombia.....	88
5.5.	Capítulo 5. Fuentes de financiación para las empresas de hospitalidad en Colombia..	92
5.5.1.	Entidades públicas nacionales.....	93
5.5.2.	Entidades mixtas o intersectoriales	96
5.5.3.	Entidades bancarias.....	101
5.6.	Capítulo 6. La Estructura Financiera y el Costo de Capital en las empresas.....	105
5.6.1.	Teorías bajo hipótesis de mercados de capitales perfectos	106
5.6.1.1.	Renta Neta o Posición RN	107
5.6.1.2.	Renta económica RE	107
5.6.1.3.	Tesis Tradicional	108

5.6.1.4.	Tesis Modigliani & Miller (1958)	108
5.6.2.	Teorías bajo hipótesis de mercados de capitales imperfectos.....	110
5.6.2.1.	Tesis Modigliani & Miller (1963)	110
5.6.2.2.	Modelo Miller 1977: Combinación de impuestos de sociedades e impuestos personales	111
5.6.2.3.	Trade Off o de equilibrio de la estructura financiera.....	111
5.6.2.4.	Pecking Order o Teoría de Jerarquía de Preferencias.....	113
5.7.	Capítulo 7. Análisis Del Sector De La Hospitalidad En Colombia Respecto A Las Teorías Determinantes De La Estructura Financiera	115
5.8.	Capítulo 8. Análisis Empírico De La Estructura Financiera En Las Empresas De Hotelería En Colombia Supervisadas Por La Superintendencia De Sociedades SSC 2016 – 2018.....	119
5.8.1.	Análisis De Las Variables Financieras De Las Grandes Empresas Del Sector De Hotelería En Colombia Supervisadas Por La Superintendencia De Sociedades .	121
5.8.2.	Análisis De Las Variables Financieras De Las Pymes Del Sector Hotelero En Colombia Supervisadas Por La Superintendencia De Sociedades	124
5.8.3.	Correlaciones Entre Ratios Financieros De Grandes Empresas Y Pymes.....	127
6.	Conclusiones	129
7.	Referencias bibliográficas.....	135
8.	Anexos	140

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Variación del PIB en Colombia cuarto trimestre 2015-2019 p.....	47
Gráfico 2. Variación del PIB acumulado a septiembre 2019 por sectores.....	48
Gráfico 3. Evolución PIB Nacional y el PIB de Servicios de hotelería y restaurantes*. 2014-2019 p.....	49
Gráfico 4. Valor agregado de alojamiento y servicios de comida.	49
Gráfico 5. Tasas de interés	50
Gráfico 6. Tasa de cambio nominal de Colombia.....	51
Gráfico 7. Tasa de Inflación Anual	52
Gráfico 8. Ingreso de divisas por viajes y transporte (US\$ millones).....	53
Gráfico 9. Balanza de Pagos - Turismo (2012-2018).....	53
Gráfico 10. IED Inversión Extranjera Directa de Hoteles y Restaurantes	54
Gráfico 11. Tasa Ocupación Hotelera acumulada a Ene-Nov 2019	56
Gráfico 12. Tasa de ocupación hotelera promedio mensual según escala de habitación. Total Nacional. Noviembre (2018 – 2019).....	56
Gráfico 13. Llegadas de turistas internacionales e ingresos por turismo internacional (porcentaje de variación).....	57
Gráfico 14. Visitantes no residentes en Colombia 2014-2018 (Millones de visitantes).....	58
Gráfico 15. Top 10 país de residencia de extranjeros no residentes en Colombia ene-nov 2018 vs ene-nov 2019.	59
Gráfico 16. Distribución porcentual según motivo de viaje de los huéspedes. Total Nacional. Noviembre (2018 - 2019) p.....	60
Gráfico 17. Distribución porcentual según motivo de viaje de los huéspedes residentes y no residentes en Colombia. Total Nacional. Noviembre (2018-2019) p.	61
Gráfico 18. Variación acumulada doce meses de los ingresos reales mensuales de los hoteles total nacional (2016 – 2019 p).....	62
Gráfico 19. Variación año corrido de los ingresos reales mensuales de los hoteles. Total Nacional (2016-2019) p.	62
Gráfico 20. Variación anual Revpar Total muestra 2005 / 2019.	63
Gráfico 21. Variación acumulado doce meses del personal ocupado de los hoteles. Total Nacional (2016-2019) p	64

Gráfico 22. Variación año corrido del personal ocupado de los hoteles. Total Nacional (2016-2019) p	64
Gráfico 23. Variación anual de las tarifas por acomodación. Total Nacional. Noviembre (2017-2019) p	65
Gráfico 24. Evolución cantidad de Hoteles y Otros tipos de Alojamiento en Colombia 2005-2018.....	68
Gráfico 25. Participación por tipo de establecimiento de alojamiento en el total de la oferta en Colombia 2018.....	69
Gráfico 26. Inversión en el sector de alojamiento y hospedaje (millones de pesos).....	69
Gráfico 27. Habitaciones nuevas y remodeladas 2003-2016	70
Gráfico 28. Facilidad y/o ayuda técnica para huéspedes 2016	73
Gráfico 29. Principales mecanismos medioambientales 2016	74
Grafico 30. Evolución Histórica Utilidad Bruta Operacional Sector Hotelero.....	74
Grafico 31. Estructura de costos respecto de la venta total (2015-2016).....	75
Grafico 32. Gestión de reservas 2017	76
Grafico 33. Principales medio de pago en establecimiento	77
Grafico 34. Top 10 Empresas Líderes en el mercado de la Hospitalidad en Colombia.....	82

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Fuentes de Financiación Hotelera en Colombia según su origen	92
Tabla 2. Fuentes de financiación para empresas de hospitalidad según entidades	103
Tabla 3. Análisis Financiero Vertical Estado Situación Financiera. Grandes Empresas Sector Hotelero en Colombia 2016 – 2018	122
Tabla 4. Ratios Financieros Grandes Empresas del Sector Hotelero en Colombia 2016 - 2018	123
Tabla 5. Análisis Financiero Vertical Estado Situación Financiera Pymes Sector Hotelero en Colombia 2016 – 2018	124
Tabla 6. Ratios Financieros Pymes Sector Hotelero en Colombia 2016 – 2018	125
Tabla 7. Correlaciones entre los Ratios Financieros Grandes Empresas y Pymes del sector hotelero en Colombia 2016-2018.....	127

LISTA DE ANEXOS

Anexo 1. Estado de Resultados Integrales Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 - 2018.....	141
Anexo 2. Análisis Financiero Vertical ERI Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 – 2018	142
Anexo 3. Estado Situación Financiera Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 – 2018.....	143
Anexo 4. Análisis Financiero Vertical ESF Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 – 2018.....	146
Anexo 5. Ratios Financieros Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 - 2018.....	149
Anexo 6. Estado Resultados Integral Pymes de Hotelería en Colombia 2016 2018	150
Anexo 7. Análisis Financiero Vertical ERI Pymes de Hotelería en Colombia 2016 – 2018	151
Anexo 8. Estado Situación Financiera Pymes de Hotelería en Colombia 2016 - 2018.....	152
Anexo 9. Análisis Financiero Vertical ESF Pymes de Hotelería en Colombia 2016 - 2018.....	155
Anexo 10. Ratios Financieros Pymes de Hotelería en Colombia 2016 - 2018.....	158
Anexo 11. Fórmulas Ratios Financieros utilizados.....	158
Anexo 12. Promedio Ponderado Estructura Financiera Empresas de Hotelería en Colombia 2016-2018.....	159
Anexo 13. Coeficiente Correlación Ratios Financieros Grades Empresas y Pymes de Hotelería en Colombia 2016-2018.....	159

1. Introducción

En el despliegue de este trabajo se analizan los aspectos característicos de la estructura financiera de las empresas hoteleras en Colombia activas y supervisadas por la Superintendencia de Sociedades las cuales reportan sus estados financieros a esta entidad y se determina si existen aspectos diferenciadores de su estructura financiera de acuerdo al tamaño de las mismas. Para esto se lleva a cabo un estudio empírico del sector, en donde se analizan los estados financieros, y se determinan características encontradas de las grandes empresas frente a las pymes, se tienen en cuenta para este análisis otros aspectos como lo son la evolución del sector, análisis de sus indicadores, se identifican los actores líderes del mercado, así mismo una referenciación al sistema financiero y la descripción de las fuentes de financiación para el sector, luego se recopilan las principales teorías e hipótesis sobre estructura financiera y se realiza un análisis de éstas frente al sector de la hospitalidad, por último en el estudio empírico se lleva a cabo un análisis de los aspectos característicos de la estructura financiera de la población bajo análisis y se determina si existen o no aspectos propios y/o diferenciadores en su estructura financiera de acuerdo a su tamaño.

El turismo a nivel mundial experimenta importantes crecimientos, los cuales repercuten directamente con el desarrollo económico de los países, las empresas de hospitalidad no son ajenas a este proceso y están siendo impactadas de forma positiva con dicho fenómeno, en consecuencia es momento para que estas empresas se consoliden como maximizadoras de utilidades y opten por estrategias basadas en la gerencia de valor². En Colombia el sector de la hospitalidad experimenta un importante desarrollo donde se realiza una fuerte inversión por empresas multinacionales y se tienen incentivos del gobierno para la inversión en empresas del mencionado sector.

El desarrollo de estas actividades comerciales en el país, está aportando un escenario importante para que las empresas centren sus esfuerzos en dar importancia a la gerencia financiera generadora de valor dentro de una actividad altamente competitiva. En general las empresas de hospitalidad, dentro del sector del turismo son quienes más inversión asumen en

² Según (León, Valoración de Empresas, gerencia el valor y EVA, 2003) La Gerencia de Valor es el enfoque de las decisiones que se realiza hacia la creación de valor para los propietarios. La valoración de una empresa no solamente es útil en la realización de transacciones de compra-venta tales como fusiones o adquisiciones, entre otras, sino también es útil para determinar si las decisiones que se han tomado como consecuencia de la estrategia están produciendo un incremento real del valor del patrimonio de los propietarios.

capital de trabajo, por lo cual es tarea fundamental para sus directivos e inversionistas llegar a una estructura financiera que sea eficiente para la empresa y que minimice su costo de capital. Para esto se deben tener en cuenta varios factores, entre ellos las fuentes de financiación donde las tasas de interés juegan un papel fundamental con definitivos efectos sobre el costo de inversión, niveles de rentabilidad, riesgo y expectativas para generar valor.

Al determinar la estructura financiera eficiente se logra generar el máximo valor en las empresas, este es uno de los desafíos actuales en las finanzas modernas, a través de los años el mencionado argumento ha sido importante entre financistas y economistas de todo el mundo quienes han realizado varios estudios con el propósito de elaborar modelos que permitan acercarse en lo posible a una estructura eficiente en términos financieros, estos modelos han sido utilizados en instituciones financieras y no financieras, en empresas que basan sus estrategias financieras en estos modelos con el objeto de buscar la tan anhelada eficiencia.

Los estudios empíricos sobre estructura de capital en empresas de hospitalidad son pocos, este trabajo aporta características las cuales se pueden utilizar como herramientas para llegar a una aproximación de una estructura financiera eficiente en empresas de hospitalidad, lo que llega a ser de gran utilidad para académicos e investigadores del tema, entender las causas del apalancamiento y aproximar al conocimiento de la estructura de capital del sector así como sus diferenciadores de acuerdo al tamaño de las empresas.

Con una buena planificación financiera de las empresas de turismo no solo se tendría un desarrollo empresarial importante sino se contribuiría al desarrollo económico de la región generando bienestar a sus empleados y la comunidad.

El desarrollo de este tema está encaminado a aportar una visión estratégica en finanzas y en gerencia de valor para las empresas de hospitalidad para lograr que se constituya como una herramienta en la toma de decisiones de la administración financiera en esta área.

Los temas desarrollados se constituyen como referentes del sector, con los cuales se ha logrado la identificación de aspectos característicos de la estructura financiera en las empresas del sector de la hospitalidad en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades, el trabajo desarrolla los siguientes temas:

Se presenta la evolución del sector de la hospitalidad en Colombia, de forma detallada desde sus inicios hasta la evolución actual, haciendo énfasis en los desarrollos más importantes, en

los momentos que han influido de forma positiva y negativa, y se dan a conocer las decisiones tanto públicas como privadas más importantes que han intervenido en su desarrollo.

Se hace un acercamiento a la caracterización del sector, realizando un análisis del macro entorno dado por el turismo mundial, destacando sus particularidades más significativas, así mismo un análisis para el micro entorno como lo es el comportamiento de la economía y sector turismo en el mencionado país, para esto se realiza un análisis del PIB y la participación servicios de hotelería y restaurantes, tasa de interés, tipo de cambio, inflación, contribución del turismo en la balanza de pagos, inversión extranjera directa en el sector, para llegar a una caracterización más detallada, de la misma manera se realiza un estudio de los indicadores más importantes desde la perspectiva de la demanda en donde se analiza, ocupación hotelera, llegada de turistas internacionales y origen de huéspedes, motivo de viaje, ingresos, empleo generado en el área, tarifas de habitación, y de igual forma se desarrolla la caracterización desde la perspectiva de la oferta, analizando indicadores como cuantificación hotelera, habitaciones nuevas y remodeladas, se compilan aspectos sobre el grado de desarrollo de la oferta hotelera como lo son calidad, accesibilidad y sostenibilidad. También se analizan algunos indicadores de operación de los hoteles como lo son rendimientos en el sector, estructura de costos, gestión de reservas y medios de pago.

Así mismo se identifican las empresas líderes en el sector hotelero, esto con el fin de reconocer las características de las mejores e identificar como está conformado el tejido empresarial del conglomerado, describiendo el tipo de empresa según su tamaño, para esto se analiza la dinámica en cuanto a conformación que estas mismas tienen en dicha nación sudamericana, el liderazgo empresarial se presenta desde diferentes perspectivas como lo son los premios World Travel Awards, donde se dan a conocer los mejores hoteles por destino, en este caso Colombia, desde la revista La Barra quienes realizan un ranking con las empresas más rentables del sector y desde la Inversión Extranjera Directa IED presentada por PROCOLOMBIA.

Para deducir un poco más sobre las decisiones de financiación en las empresas hoteleras de este país, se realiza una descripción del sistema financiero en donde se detalla la forma en que está conformado, las instituciones y entidades que lo integran.

Así mismo se realiza una investigación y recopilación acerca de las fuentes de financiación para las empresas de hospitalidad, se detallan las opciones que se pueden encontrar de acuerdo

a su origen, bancario o no bancario y se realiza una descripción desde las entidades investigadas en donde es posible o no encontrar recursos para financiar el sector. Para esto se tienen en cuenta entidades públicas nacionales, entidades mixtas o intersectoriales y entidades bancarias.

Se efectúa un estudio sobre estructura financiera y costo de capital, en donde se recopilan las teorías más destacadas sobre el tema, se realiza un marco teórico de referencia con las hipótesis y enunciados más relevantes de cada una. Se tienen en cuenta teorías bajo hipótesis de mercados de capitales perfectos como renta Neta o Posición RN, Renta económica RE, tesis tradicional, Tesis Modigliani & Miller (1958). De igual forma las teorías bajo hipótesis de mercados de capitales imperfectos como Tesis Modigliani & Miller (1963), combinación de impuestos de sociedades e impuestos personales, Trade Off o de equilibrio de la estructura financiera, Pecking Order conocido como Teoría de Jerarquía de Preferencias.

En la determinación de las características de estructura financiera, se procede con el análisis del sector de la hospitalidad en Colombia respecto a las teorías determinantes en el tema, esto se realiza a partir de la descripción cualitativa que se ha desarrollado frente a los principales supuestos e hipótesis de las teorías en mención, las cuales se toman como un paquete de referencia

En la última parte del trabajo, se desarrolla un análisis empírico de estructura financiera para las empresas del sector de la hospitalidad seleccionadas, este se realiza con base en los estados financieros de las empresas activas y supervisadas por la Superintendencia de Sociedades en el periodo de 2016 a 2018, con estos datos se efectúa un análisis financiero vertical y ratios afines al tema, los cuales se utilizan para establecer las principales características, comportamientos e influencias que se presentan en la toma de decisiones acerca del endeudamiento y financiación por parte de directivos y propietarios.

2. Planteamiento del problema

2.1. Formulación del problema

El sector de turismo a nivel mundial experimenta un desarrollo importante, tanto así es su impacto que en algunas regiones se ha convertido en principal fuente de divisas; en Colombia este desarrollo no es ajeno y conscientes de esto, el estado está encaminado a contribuir con su desarrollo, el destacado comportamiento de la economía colombiana, la creciente llegada de turistas extranjeros al país, ubicación estratégica y conectividad aérea favorable, trabajadores en turismo con excelente formación y vocación de servicio, reconocimiento mundial de sus destinos que permiten vivir experiencias únicas son algunas de las razones que consolidan el turismo como un sector en crecimiento y de desarrollo económico de la región. Por consiguiente, período para que las empresas del sector turismo aprovechen este buen momento y se consoliden como maximizadoras de valor. Las empresas de hospitalidad están inmersas en este proceso con una demanda y oferta en aumento, una inversión creciente por parte de multinacionales que están llegando al país, además de incentivos por parte del gobierno para la inversión en dicho renglón empresarial.

El marketing turístico y la planeación estratégica han sido temas relevantes en la actividad del sector mencionado, en la cual toda empresa centra sus esfuerzos al hacer desarrollos importantes en estas áreas, sin embargo se ha dejado de lado la importancia de generar valor en las empresas, de maximizar sus acciones y de generar mayores rendimientos para sus inversionistas. El desarrollo de esta industria está dando el escenario favorable para que las empresas centren sus esfuerzos en dar importancia a la gerencia financiera generadora de valor dentro de una actividad altamente competitiva.

En general las empresas de hospitalidad son las empresas de turismo que más inversión asumen en capital de trabajo, por lo cual sus inversionistas y directivos tienen la tarea de evaluar y diseñar una estructura financiera eficiente, determinar cuál es la mejor combinación entre cantidad de deuda y patrimonio neto con el que ha de operar la empresa y cuanto costo de capital se asume. Dentro de este marco es de gran valor identificar las fuentes de financiación donde las tasas de interés juegan un papel fundamental con definitivos efectos sobre el costo de capital, niveles de rentabilidad, riesgo y expectativas para generar valor.

Las fuentes de financiación para empresas de turismo en Colombia son escasas y poco viables a la hora de evaluarlas en estructuras financieras, debido a que las tasas de interés a las cuales se expone este sector llegan a ser altas, limitadas y condicionadas a restricciones normativas que las instituciones financieras disponen en manejo de las políticas financieras estatales.

A pesar de ser el turismo una industria en creciente desarrollo, las empresas privadas aun encuentran algunos problemas en el momento de pensar en fuentes de financiación puesto que en Colombia estas empresas se consideran como actividad económica de servicios por lo cual las entidades privadas de financiación no le ameritan líneas especiales o flexibles de crédito, pues aún en el mercado no se valora el potencial ni la credibilidad productiva que puede tener, de manera que no cuentan con estímulos importantes y prefieren la financiación a actividades agroindustriales o comerciales tradicionales, otorgando tasas preferenciales en sus créditos. Este panorama hace que las empresas de hospitalidad en Colombia tengan que determinar su estructura financiera bajo este escenario, buscando la mejor combinación posible entre fuentes externas de financiamiento y las propias para conseguir una estructura de deuda eficiente y a la vez ser generadoras de valor.

Al igual que en todos los sectores económicos, las empresas del sector de la hospitalidad presentan diferentes niveles de operación, para ello invierten diferentes cotas en capital de trabajo, las cuales determinan su capacidad de operación y de servicios. Es así que las empresas de determinado tamaño pueden compartir las dificultades o virtudes para establecer su estructura financiera. Las grandes empresas se caracterizan por poseer la mayor cantidad en infraestructura y servicios; las pymes juegan un papel destacado en todos los países por sus posibilidades de desarrollo.

Para las empresas de sector turismo en Colombia existen varias fuentes de financiación como lo son: financiación por entidades públicas nacionales como fondo de promoción turística (FONTUR), Fondo para el financiamiento de sector agropecuario (FINAGRO), Fondo Nacional de Garantías; financiación intersectorial o mixta como Bancóldex, FINDETER; financiación por entidades bancarias; entidades territoriales turísticas y culturales. Los empresarios del sector de la hospitalidad requieren creatividad, adaptación al contexto y a sus cambios con admisión a criterios de beneficio comercial, es decir el empresario hotelero se enfrenta a la tarea de encontrar las mejores opciones de financiación dentro de un amplio rango de opciones con la limitación de acceso y alto costo de las mismas, con el restrictivo de que las

empresas de turismo frente al sector industrial y comercial no son consideradas empresas generadoras de valor y para las entidades financieras son consideradas de alto riesgo.

Teniendo en cuentas los aspectos anteriormente expuestos, se plantean las siguientes preguntas problematizadoras:

- *Pregunta general*

¿Cómo es la estructura financiera en relación al uso de fondos propios y ajenos de las empresas hoteleras en Colombia activas y supervisadas por la Superintendencia de Sociedades durante el trienio 2016 a 2018?

- *Preguntas específicas*

- ¿Cómo ha sido la evolución del sector de la hospitalidad en Colombia?
- ¿Cómo es y cómo está conformado el sector de hospitalidad en Colombia?
- ¿Qué características generales del sector de la hospitalidad se pueden determinar con base en sus indicadores desde la perspectiva de la oferta y la demanda?
- ¿Se pueden identificar empresas líderes en el mercado? ¿Cuáles son?
- ¿Cuál es el panorama actual financiero de Colombia?
- ¿Cuáles son las fuentes de financiación para las empresas de hospitalidad en Colombia? ¿Cuáles son en detalle sus características, formas de acceder a ellas y dificultades?
- ¿Cuáles son las teorías de estructura financiera desarrolladas, quienes son sus autores y cuáles son sus principales enunciados e hipótesis?
- ¿Cuál teoría o teorías sobre estructura financiera se pueden aplicar en empresas de hospitalidad en Colombia? ¿Por qué?
- ¿Qué aspectos tienen en cuenta las empresas para determinar su estructura financiera y con cuales teorías de estructura financiera aplicables a las empresas de hospitalidad en Colombia se pueden comparar?
- ¿Qué resultados arrojaría un estudio empírico para las empresas del sector hotelero supervisadas por la Superintendencia de Sociedades de Colombia analizándolas como grandes empresas y pymes del sector?
- ¿Cómo es la estructura del pasivo de las grandes empresas y pymes seleccionadas para el estudio?

- A partir del estudio empírico ¿qué aspectos característicos de la estructura financiera para las empresas del sector hotelero supervisadas por la Superintendencia de Sociedades de Colombia se pueden determinar?
- ¿Las características de la estructura financiera entre las grandes empresas y pymes tienen comportamiento similar o aparecen elementos diferenciadores?

2.2. Objetivos

2.2.1. Objetivo General

Analizar cómo es la estructura financiera en relación al uso de fondos propios y ajenos de las empresas hoteleras en Colombia activas y supervisadas por la Superintendencia de Sociedades durante el trienio 2016 a 2018.

2.2.2. Objetivos Específicos

1. Describir la evolución del sector de la hospitalidad en Colombia.
2. Estudiar cómo es y cómo está conformado el sector de hospitalidad en Colombia.
3. Establecer características generales del sector de la hospitalidad en Colombia con base a indicadores desde la perspectiva de la oferta y la demanda.
4. Identificar las empresas líderes en el mercado de la hospitalidad en Colombia
5. Determinar el panorama actual financiero de Colombia.
6. Investigar las fuentes de financiación de las empresas de hospitalidad en Colombia, sus características, formas de acceso y dificultades.
7. Describir las teorías sobre estructura financiera existentes, indicando sus principales autores, enunciados e hipótesis.
8. Identificar la teoría o las teorías de estructura financiera más relevantes que expliquen las características de endeudamiento y financiación de las empresas de hospitalidad en Colombia.
9. Analizar los aspectos que tienen en cuenta las empresas para determinar su estructura financiera y compararlos con las teorías aplicables a las empresas de hospitalidad en Colombia
10. Realizar un estudio empírico para las empresas del sector hotelero supervisadas por la Superintendencia de Sociedades de Colombia seleccionándolas como grandes empresas y pymes del sector

11. Describir la estructura del pasivo de las grandes empresas y pymes seleccionadas para el estudio.
12. Explicar las características de la estructura financiera de las grandes empresas y pymes objeto de estudio del sector hotelero en Colombia.
13. Determinar si la estructura financiera entre las grandes empresas y pymes tienen comportamiento similar o se compone de elementos diferenciadores.

2.3. Hipótesis

Generar el mayor valor posible de las empresas y alcanzar el máximo valor en el precio de sus acciones son los principales objetivos del administrador financiero, esto continua siendo uno de los desafíos en las finanzas modernas, a través de los años este tema sin duda alguna es de los más importantes entre financistas y economistas de todo el mundo quienes han realizado varios estudios con el fin de elaborar modelos que permitan acercarse en lo posible a una estructura financiera optima (EFO) estos modelos han sido utilizados en instituciones financieras y no financieras, de la misma manera en empresas gubernamentales que basan sus estrategias financieras con él objeto de buscar la tan anhelada eficiencia.

La preocupación sobre qué circunstancias o variables explican el comportamiento en la determinación de la estructura financiera y si existe una combinación optima entre deuda y recursos propios que maximice el valor de la empresa son las principales razones por las cuales se han desarrollado a través del tiempo diversas teorías y postulados.

La aparición de teorías sobre estructura financiera se remonta a los años 1940 y 1958, hasta la actualidad; no existe un modelo o teoría de estructura financiera refinada que garantice el alcance financiero optimo, no se ha determinado una teoría general y un enfoque único para este problema, con diversos estudios se han desarrollados modelos y teorías que plantean la resolución de este gran reto en las finanzas, durante el desarrollo de este tema se ha tenido especial importancia en determinar que las empresas no están inmersas en un mercado ideal y que en ellas influyen causas que están ligadas al tipo de empresa, sector e incluso el tipo de carga impositiva a la cual están sometidas.

Desde los inicios del estudio de la estructura financiera, se puede observar la amplia relevancia que este tema tiene en el mundo de las finanzas y que no está resuelto, por el contrario en la actualidad es muy significativo en el campo académico y científico, lo que

evidencia que hace parte de una problemática actual y que aporta un enfoque en referencia al turismo, orientándolo a empresas de hospitalidad en la que recibe toda la relevancia que merece.

Los estudios empíricos sobre estructura financiera en empresas de hospitalidad son escasos, por cual una aproximación al análisis de las características, llega a ser de gran utilidad para académicos e investigadores del tema, entender las causas del apalancamiento y acercar al conocimiento del área estructural en términos financieros del sector así como sus diferenciadores de acuerdo al tamaño de sus empresas.

Con base a las diferentes alternativas de financiación que tienen las empresas de hospitalidad en Colombia, a su tamaño y capacidad de acceder a ellas, nos llevan a determinar características particulares de endeudamiento y de estructura financiera para el sector y las dificultades o virtudes que la contrarrestan según su tamaño.

Durante la evolución del sector hotelero en Colombia se ha logrado establecer los principales desaceleradores y problemas para el crecimiento, algunos de ellos presentados durante la operación de las empresas como lo son: las dificultades para el incremento de sus bienes y capital, el gran valor de inversión que requieren, la lenta recuperación de la misma, el lucro cesante, pérdidas en su etapa de conocimiento y otras series de acontecimientos que merma la intención de construir hoteles por lo complejo de su manejo.

3. Marco teórico

El turismo, es un fenómeno socio económico que contribuye en gran medida al bienestar y crecimiento económico de las comunidades y países donde se desarrolla. Según la (OMT, 2018), el turismo ha experimentado un crecimiento continuo, hasta el punto de convertirse en uno de los sectores económicos que crecen con mayor rapidez. Se ha posicionado incluso por encima de otros sectores considerados tradicionales como la industria, la construcción y la agricultura; en algunos países es el principal generador de divisas.

Los países en vía de desarrollo deben contemplar el turismo como una amplia y valiosa oportunidad “Un número creciente de destinos de todo el mundo se han abierto al turismo y han invertido en él, haciendo del mismo un sector clave para el progreso socioeconómico, a través de la creación de puestos de trabajo y de empresas, la generación de ingresos, de exportación y la ejecución de infraestructuras” (OMT, 2018).

Por ser una actividad como tal, el turismo genera efectos en la economía, en su entorno, en la infraestructura, la población local y sin duda en los visitantes. “Debido a estos diversos impactos, la amplia gama y variedad de factores de producción requeridos para producir los bienes y servicios adquiridos por los visitantes y al amplio espectro de agentes involucrados o afectados por el turismo, es necesario adoptar un enfoque global del desarrollo, la gestión y la supervisión del turismo” (OMT, 2008). Se debe considerar que todas las empresas turísticas, crecen en medida que crece el turismo a nivel mundial y que este genera el mismo desarrollo en cada uno de los segmentos que lo conforman.

Las industrias del sector del cual hemos tratado según (OMT, 2008) “son aquellas que generan principalmente productos característicos del turismo”. En el desarrollo de este trabajo, se realiza un estudio empírico de la industria de la hotelería en Colombia, a la cual se le atribuye como producto turístico: Servicios de alojamiento para visitantes. Y se considera como un servicio básico en el desarrollo de esta actividad. “A medida que esta industria entra en su fase más madura, el ambiente en que opera es más complejo y competitivo lo que obliga a las cadenas hoteleras a adaptarse al entorno y elegir estrategias correctas para su supervivencia y crecimiento a largo plazo” (Martorell, 2002).

La industria hotelera, surge con la necesidad que tenía el hombre de trasladarse y dormir fuera de su lugar de residencia, con lo cual estos servicios de alojamiento fueron evolucionando

desde cuevas hasta hoteles y resorts en la era moderna, “Como actividad económica, la industria de la hospitalidad ha progresado, en sus inicios de constituir una modalidad individual y familiar, hasta convertirse en empresarial, con la introducción de servicios adicionales, incorporando los avances tecnológicos según las épocas y propósitos de los viajes en las diferentes etapas del desarrollo del turismo” (Perez, Puig, & Fernandez, 2016).

En la actualidad la industria de la hotelera, según Pérez (2016) se compone por los miles de hoteles y millones de habitaciones, caracterizándose por la diversidad de su oferta y una competencia feroz en un mercado saturado de opciones para el cliente, dentro de una coyuntura internacional determinada por la globalización, concentración-centralización de la demanda y la oferta y el impacto de las nuevas tecnologías de la informática y las comunicaciones.

La industria de la Hospitalidad en Colombia

En general este país vive un buen momento, “Luego de un 2017 muy positivo para el turismo, al punto de convertirse en el segundo generador de divisas del país, superando productos tradicionales como el café, las flores y el banano, según datos del Banco de la República, este año se perfila como otro buen periodo para esta actividad económica” (Revista Dinero, 2018).

Este buen momento se debe al esfuerzo realizado por el gobierno, quienes le han brindado al turismo una atención especial a través de campañas de promoción y a los empresarios. Según Paula Cortes (2018), Presidente de ANATO (Asociación Colombiana de Agencias de Viajes y Turismo) “Hemos venido creciendo en los últimos años en llegada de turistas extranjeros. El año pasado llegaron 6,5 millones de viajeros, superando las expectativas que teníamos y consideramos que este año podríamos alcanzar los 7,5 millones”. Este crecimiento se ve reflejado en igual medida en la industria de la hospitalidad.

El MINCIT (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo) (2018) asegura: “Colombia creció un 28% en llegada de turistas extranjeros frente al dato del mundo en general que sólo subió un 7%”. La industria de la hospitalidad contribuye en gran medida a este crecimiento ya que en los últimos años se han desarrollado importantes proyectos en infraestructura hotelera apoyada por una fuerte inversión por parte del gobierno en 165 proyectos de infraestructura turística, María Gutiérrez (2018), ministra de Turismo, asegura “Desde que se creó el programa de incentivos para la infraestructura turística se logró llegar a la cifra récord que tenemos hoy”.

En 2016, se realizó la mayor inversión en esta industria: \$1.1 billones en la construcción de habitaciones, de las cuales 5.838 fueron nuevas y 1.528 remodeladas (Revista Dinero, 2018). Gutiérrez (2018) sostiene “Con estas nuevas instalaciones hoteleras, Colombia cuenta con una oferta de habitaciones dotadas con la última tecnología, apropiadas para el descanso y las vacaciones de los viajeros nacionales y extranjeros más exigentes”. Esto hace que el sector hotelero cumpla con los mayores estándares de calidad para prestar sus servicios.

En la actualidad el sector está impulsado principalmente por los incentivos tributarios y la fase de postconflicto que se desarrolla después de la firma definitiva de los acuerdos de paz. Esto se refleja en la llegada y consolidación de las principales cadenas hoteleras internacionales. Entre las que sobresalen Hilton, Marriott, Sonesta, Radisson, Sheraton, City Express, FourSeasons, Best Western, NH Hotel Group, entre otras (Revista Dinero, 2018).

El 2016 fue un año difícil para la economía colombiana, factores como la inflación y precio del dólar impactaron de forma negativa la confianza de los consumidores. Contrario a esto, las empresas de hospitalidad registraron cifras destacables, con un crecimiento de 14,5% en ingresos operacionales, se posicionó el sector como uno de los más prósperos en la economía colombiana. “El crecimiento vino de la mano con una recuperación en la rentabilidad del sector, ya que había cerrado el 2015 en terreno negativo, pero en 2016 alcanzó un margen neto de 4,9%” (EMIS, 2017).

El gobierno busca la solución a los problemas que aún existen en el sector, para lo cual se refiere explícitamente a uno de los que más aqueja y plantea soluciones en el caso puntual afirman que “Sabemos que la formalización depende en buena medida de las acciones de control, en ese sentido seguiremos con las brigadas de legalidad, durante las cuáles hemos cerrado 1.251 establecimientos desde 2017 por no cumplir los reglamentos del Registro Nacional de Turismo” (Gutiérrez, 2018). En el sector existe una gran antipatía respecto a ser un hotel de tres estrellas “La percepción general que se tiene, es que si el hotel es de menos de 4 estrellas no es bueno y por eso encontramos una proliferación de hoteles que se autodenominan sobre todo de 4 y 5 estrellas y “boutique” que ni de cerca pasarían esa clasificación internacionalmente” (JL, 2014).

Financiamiento en la Industria de la Hospitalidad en Colombia

La financiación en las empresas turísticas puede darse por diferentes orígenes como lo son: del orden internacional, nacional, intersectorial, y otra forma es la ofrecida por entidades

bancarias, también encontramos la financiación por entidades territoriales (turísticas y culturales), sin embargo según (Pinzón, 2015) “el sector turismo sigue siendo considerado por las entidades públicas y privadas como una actividad económica de servicios y libre inversión que no amerita aún líneas especiales o flexibles de crédito, pues no se valora el potencial ni la credibilidad productiva que puede tener, de manera que prima la financiación de actividades agroindustriales o comerciales tradicionales y de las innovaciones o los servicios asociados con las telecomunicaciones”.

En el estudio realizado sobre estructura financiera de empresas de turismo en Colombia, (Royo, 2011) argumenta “Durante el período analizado (2000-2009) las cifras muestran un sector apalancado en un 45% con pasivos externos y un 55% con recursos propios. Dentro del pasivo el 15% de los recursos son obtenidos del sector financiero mientras que el 30% es financiado con proveedores. En cuanto al patrimonio, el 44% es financiado con capital social de la empresa, el 7% es producto del superávit de capital y el 4% de reinversión de utilidades”.

Royo (2011) comprueba que, las empresas del sector turismo, independientes de su tamaño o su ciudad de ubicación son las más intensivas en el uso de fuentes de financiación internas, especialmente el capital social.

La industria de la hospitalidad, enfrenta las mismas dificultades de financiación que asume el sector turismo. En cuanto a la financiación internacional según Pérez (2016) “no se cuenta con programas directos de financiación, los fondos e instituciones financieras internacionales conciertan directamente con el Gobierno nacional, así como el papel de la Organización Mundial del Turismo se limita al fomento, acompañamiento y divulgación de las mejores experiencias para proyectos y empresas turísticas constituidas.”

Las empresas turísticas disponen de diversas fuentes de financiación, “el gobierno colombiano cuenta con fondos e instituciones financieras intermediarias o ‘de segundo piso’, como Bancóldex, FINDETER, FINAGRO, FONADE, INNpuls, entre otras, que asesoran y acompañan los proyectos de inversión turística y sirven de garantes para el otorgamiento de los montos de dinero en los plazos de desembolso y reintegro requeridos. Sin embargo, esos proyectos son directamente administrados y otorgados por la banca privada de carácter nacional e internacional por medio de un riguroso sistema de intereses, cuotas de manejo, seguimiento judicial y penalización crediticia.” En estas líneas de crédito el empresario asume toda la responsabilidad crediticia a corto y largo plazo (Pinzón, 2015).

La financiación por parte del Gobierno nacional hacia el empresario de turismo se hace dispendiosa y con márgenes casi que insignificantes, debido a que las entidades encargadas como lo son PROCOLOMBIA y FONTUR, promueven acciones en cuanto al desarrollo de destinos, productos y servicios turísticos pero no financian proyectos particulares ni comunitarios, las acciones de financiación se centraliza solo en los fondos y bancos estatales (Pinzón, 2015).

La industria de la hospitalidad en Colombia en términos de financiación se caracteriza por someterse a múltiples condiciones crediticias y a restricciones normativas que las instituciones financieras disponen en cuánto políticas estatales o a los programas del gobierno nacional. En algunas ocasiones la financiación resulta limitada, condicionada y en algunos casos excluyente. (Pérez, Puig, & Fernández, 2016).

El acceso a la financiación de la industria de la hospitalidad, así como en cualquier otro tipo de sector, está determinado por su tamaño. Las empresas pequeñas enfrentan más problemas a comparación de una de gran tamaño, este fenómeno es llamado también déficit de financiación y es más característico de las pymes. Su reducido tamaño las ubica en una posición de fragilidad en los mercados financieros (Aybar, Casino, & Lopez, 2003).

La Estructura Financiera

La búsqueda de recursos es un tema de gran importancia en el campo empresarial, “la toma de decisiones de financiación en las organizaciones es una actividad de gran relevancia en la gestión financiera y ha sido uno de los temas de finanzas corporativas que más ha tenido investigación teórica y empírica” (Virgen & Rivera, 2012).

Según Myers (2001), la estructura financiera es la combinación de recursos propios y de terceros utilizados por las empresas para financiar sus inversiones. Así mismo asegura que no existe una teoría universal sobre este tema y que no hay razones para esperarla.

Rivera (citado en Virgen 2012) objeta la estructura financiera como “la combinación de recursos financieros que utiliza la organización para llevar a cabo su objeto social” y afirma que las empresas no coinciden en la composición de sus estructuras financieras, su explicación obedece en las diferencias en la actividad económica, ciclo de vida en sus negocios, nivel tecnológico, tamaño, rentabilidad, volatilidad de los ingresos, tangibilidad de sus activos, etc.

La estructura financiera eficiente es una combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor del mercado de la empresa y minimiza el coste de capital. Para estudiarla se parte de que existe un riesgo económico constante, los nuevos proyectos de inversión tienen el mismo riesgo que los activos preexistentes, el no crecimiento en la empresa, se reparte la totalidad de los beneficios entre accionistas, estabilidad de magnitudes económicas financieras, horizonte temporal limitado, abstracción de impuestos (Santiago, 2015).

De igual forma, Suarez (citado en Rodríguez, 2014) y refiriéndose a Estructura Financiera eficiente, “define este término como aquella relación entre los recursos ajenos y propios, es decir, a su ratio, cociente o razón, que maximiza el valor de la empresa para sus accionistas, o equivalentemente, que minimiza su coste de capital medio ponderado.”

Por consiguiente es de igual importancia mencionar el concepto de coste de capital o coste de capital medio ponderado, Según Suarez (citado en Rodríguez, 2014) lo define como la media aritmética ponderada del costo de las diferentes fuentes o recursos financieros de las que la empresa hace uso, utilizando como ponderación la importancia relativa que cada fuente de financiación representa con relación al valor total del pasivo.

En otras palabras el costo de capital, es lo que le cuesta tener a la empresa activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que se utilizan para financiarlo (Leon, 2005). Teniendo claro este concepto es importante diferenciar los recursos financieros en dos grandes conjuntos: el capital propio, compuesto por el capital o acciones, más las reservas y el capital ajeno o endeudamiento (Rodríguez, 2014).

Determinantes de la estructura financiera

Son numerosos los estudios que se han desarrollado sobre la estructura financiera, en base a ellos se han identificado algunos factores determinantes. Según (Bernardi & Paz, 2015) el tamaño de la empresa juega un papel fundamental sobre el nivel de endeudamiento. Entre las investigaciones que demuestran una relación positiva entre tamaño y endeudamiento están Crutchely y Hansen (1989), Chung (1993), Gaver y Gaver (1993) y Booth (2001).

El volumen de activos fijos, los cuales pueden ser considerados como garantía para los prestamistas y permiten mayor nivel de apalancamiento. Han sido estudiados por Titman y Wesseles (1988), Rajan y Zingales (1995), Booth (2001), Frank y Goyal (2003), Gaud (2005)

y Kayo y Kimura (2011), encontrando una relación positiva entre activos fijos y el nivel de deuda.

La rentabilidad es un factor determinante, según Bernardi & Paz (2015) “las empresas rentables presentarán mayor endeudamiento, como consecuencia de la ventaja fiscal de la financiación a través de deuda ya que los prestamistas se mostraran más confiados en prestar cantidades elevadas a empresas rentables.” Sin embargo la mayoría de estudios empíricos determinan que hay una relación negativa entre rentabilidad y nivel de endeudamiento tales como Titman y Wessels (1988), Rajan y Zingales (1995), Sogorb (2005) y Kayo y Kimura (2011).

Las empresas en crecimiento, tienen un nivel de endeudamiento menor, según la teoría del equilibrio. Los directivos que actúan en defensa de los accionistas preferirán no endeudarse para que las ganancias no vayan, de forma mayoritaria, a los obligacionistas, así lo demuestran Fama y Miller (1972), Jensen y Meckling (1976) y Myers (1977). Sin embargo el signo esperado de la relación entre crecimiento y endeudamiento es positivo Myers (1984); Myers y Majluf (1984). Las empresas en expansión deben recurrir a la financiación externa debido a que no generan recursos suficientes para autofinanciarse, Adam y Goyal citado en (Bernardi & Paz, 2015).

La reputación de la empresa, permite tener acceso al crédito. Según Diamond (1989) argumenta que el cumplimiento de las obligaciones de pago por parte de las empresas disminuye los conflictos de ésta y los prestamistas, esto repercutirá positivamente en el nivel de endeudamiento.

El riesgo del negocio, es un factor determinante según Bernardi & Paz (2015) “cabe esperar que las empresas sujetas a un alto riesgo operativo tiendan a presentar bajos niveles de endeudamiento, dado que los prestamistas no tendrán confianza en otorgar préstamos a empresas con elevado riesgo”.

La capacidad que tienen las empresas de generar recursos internos se relaciona de forma negativa con el nivel de endeudamiento. Según Bernardi & Paz (2015) “las empresas con un volumen de financiación interna elevado recurrirán con menor frecuencia al endeudamiento, dada la preferencia de los directivos a utilizar la autofinanciación”.

Teorías de la Estructura Financiera

El estudio de la Estructura Financiera de las empresas ha sido un tema relevante de estudio en el campo de las finanzas. En torno a ella se han desarrollado un sinnúmero de documentación que trata de determinar la combinación de recursos propios y ajenos que generan un mayor valor en la empresa. Estas teorías se han desarrollado bajo supuestos de mercados perfectos e imperfectos.

Las teorías que se consideran bajo mercados perfectos, se rigen mediante las siguientes hipótesis. Según Rivera (2002), los mercados de capitales operan sin costo, el impuesto sobre la renta de personas naturales es neutral, los mercados son competitivos, el acceso a los mercados es idéntico para todos los participantes de los mismos, las expectativas son homogéneas, la información no tiene costo, no existen costos de quiebra, es posible la venta del derecho a las deducciones o desgravaciones fiscales.

Bajo este enfoque de mercados perfectos se encuentra la tesis tradicional “que sostiene que existe una combinación financiera entre recursos propios y ajenos que minimiza el costo del capital medio ponderado y, por lo tanto, permite incrementar el valor de empresa con el uso acertado del apalancamiento financiero” (Rivera, 2002).

Otra tesis que aparece bajo esta hipótesis es la de Modigliani y Miller, la cual es contradictoria y considera “que no existe una estructura financiera óptima; justificada por una supuesta independencia entre el valor de la empresa y el costo de capital medio ponderado respecto al apalancamiento” (Rivera, 2002). En primer lugar, empresas con lados izquierdos de los balances idénticos, valen lo mismo independiente de cómo han sido financiados estos activos del lado derecho del balance. Dado que las decisiones de financiación no afectan el valor de la empresa, se puede afirmar que éstas son independientes de las decisiones de inversión. Formalmente, el valor de una empresa está dado por el valor presente neto de sus activos descontados a una tasa apropiada (Royo, 2011).

Las teorías que se rigen bajo mercados imperfectos, tienen en cuenta algunas de las siguientes hipótesis: costos de transacción para el inversor, limitaciones al endeudamiento personal, diferente estructura impositiva de las personas físicas, acceso a la información con costo, costos de emisión, costos de dificultades financieras, costos de agencia, indivisibilidad de activos, mercados limitados (Rivera, 2002).

Bajo las hipótesis de mercados imperfectos aparecen varios estudios que aportan otras visiones sobre la Estructura Financiera Óptima entre ellas la teoría del equilibrio (Trade off Theory) teniendo en cuenta las imperfecciones del mercado, admite la existencia de una estructura óptima de capital originado desde otros parámetros, que no corresponde sólo al efecto del endeudamiento, sino a los impuestos y otros factores friccionales del mercado (Rivera, 2002).

La teoría de la jerarquía financiera (Bebczuk citado en Royo 2011) afirma que las empresas tienen un orden jerárquico frente a las fuentes de financiación: Ganancias retenidas, deudas y acciones. El empresario siempre busca minimizar el costo de capital de las nuevas inversiones. Un proyecto de alta rentabilidad y bajo riesgo preferirá los fondos propios a la deuda con riesgo, y está a las acciones.

Las aportaciones de cada una de las teorías que explican el porqué de una determinada estructura de capital, en forma conjunta van creando un cúmulo de conocimientos nada desechables, y aunque ninguna de ellas ha sido de aceptación general, sí es evidente que los modelos que plantean las nuevas teorías se asemejan cada vez más a la realidad que representan (Rivera, 2002).

La estructura financiera en la Industria de la Hospitalidad

La diferencia entre financiar empresas de hospitalidad a comparación de otro proyecto de inversión radica en la composición de su financiación y el plazo de devolución, ya que en esta industria el peso en activos corrientes es mayor y con bajo grado liquidez. Es por este motivo que “la mayor parte de la financiación debiera corresponder a capitales permanentes, entendiendo estos como la suma de los fondos propios y de las deudas a largo plazo, en su mayoría deudas hipotecarias con entidades de crédito” (Aznar, 2013).

Aznar (2013) presenta un panorama en cuanto a la financiación de la industria hotelera en España, para esto toma el segmento de hoteles vacacionales en 3 destinos diferentes y demuestra que en los hoteles de Costa Brava, la financiación se hace en su mayoría con fondos propios y que con ellos financian casi la mitad de sus inversiones. En Costa Dorada, los hoteles tienen un mayor nivel de endeudamiento medio a largo plazo y está relacionado con el mayor tamaño de los hoteles y necesidades de inversión de valores mayores. En Costa del Sol se muestra un mayor riesgo financiero. En esta zona los niveles de endeudamiento muestran mayores valores y existen diferencias significativas con respecto a las otras dos zonas. Con el

desarrollo de este estudio Aznar (2013) demuestra, que existen hoteles cuya estructura financiera se concentra en las aportaciones de los socios y de la autofinanciación sin depender de una financiación de terceros y que estas empresas prácticamente no tienen riesgo financiero. En los hoteles donde existe financiación de terceros, la principal fuente son las entidades de crédito y que una minoría contabiliza su deuda como contratos de arrendamiento financiero (leasing), además que ningún hotel tiene deuda con valores negociables como bonos.

(Guerrero, 1999) presenta un panorama al analizar los ratios de situación financiera de hoteles en España, con los cuales demuestra que la solvencia de las empresas hoteleras está garantizada ya que tienen mayor concentración en inmovilizados. La liquidez general en este tipo de empresas no es la mejor ya que no tienen la capacidad de hacer frente a deudas de corto plazo, sugiere que para mejorar este ratio lo conveniente es sustituir deuda de corto a largo plazo. En cuanto al ratio de endeudamiento concluye, que los empresarios hoteleros en España han aprovechado la baja de los intereses desde 1995 para incrementar su financiación a largo plazo.

La industria hotelera en México es de gran importancia ya que más del 70% del valor de la industria turística mexicana se compone del alojamiento, transporte y restaurantes, esta industria genera empleo, atrae inversión directa, incentivan otros sectores como los servicios turísticos y valorizan los bienes raíces, entre otros beneficios sociales y económicos.

Gallardo & Ezequiel (2015) muestra el desempeño financiero de 21 empresas hoteleras, y sostiene “el contexto teórico establece que la toma de decisiones financieras a nivel estratégico en las pequeñas y medianas empresas requiere de la comprensión de diversos paradigmas” (Gallardo & Ezequiel, 2015). Así mismo que los propietarios o directivos de las pymes mantienen un control total sobre sus decisiones, restringiendo su tasa de crecimiento; financieramente hablando prefieren financiar sus operaciones o proyectos de inversión con recursos económicos propios. Esta decisión responde en un análisis particular a las oportunidades de acceso al sistema financiero y al costo de financiamiento por la obtención de los recursos. A partir del estudio empírico, Gallardo & Ezequiel (2015) afirma que “hay empresas que cuentan con niveles óptimos de deuda, y que hay empresas que reflejan por su desempeño financiero tasas de crecimiento superiores y sostenidas en el largo plazo”.

Como conclusiones del estudio realizado para pymes del sector hotelero de México, Gallardo comprueba que, la teoría de la jerarquización financiera de la estructura de capital

condicionada por los costos de financiamiento y los riesgos agregados, puede ser optimizada por ajustes en la estructura de financiera, en la tasa de retención de utilidades, en el desempeño financiero, y en el costo de capital. Los flujos de fondos requeridos para un crecimiento sostenido requieren de una financiación que responda a las condiciones competitivas del sector económico analizado.

4. Metodología

El objetivo principal de este trabajo se investiga a través del desarrollo de un estudio empírico, en donde mediante métodos cualitativos y cuantitativos se realiza una recolección de datos y análisis con base en las teorías de estructura financiera, esto para identificar patrones de comportamiento comunes o diferenciadores en función de la estructura financiera en las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades, además identificar elementos idénticos y/o diferenciadores entre grandes empresas y pymes de las empresas objeto de estudio.

Las fuentes de información primaria las conforman, las bases de datos del sistema Portal de Información Empresarial - PIE de la Superintendencia de Sociedades, de donde se obtienen los estados financieros de las empresas vigiladas por esta entidad. Bajo código CIUU 5511, alojamiento en hoteles, se concentra la depuración de la base de datos para obtener la población objetivo que son las empresas de hotelería en Colombia.

Las fuentes de información secundaria, son libros de teoría y administración financiera entre ellos el libro de Administración financiera y valoración de empresas de Oscar León García, tesis relacionadas con estructura financiera y del sector hotelero, artículos en revistas especializadas, páginas web institucionales, estudios sectoriales, de investigación y estadísticas disponibles en COTELCO (Asociación Hotelera y Turística de Colombia), MINCIT (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo), PROCOLOMBIA, DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), CITUR (Centro de Información turística de Colombia) entre otros.

Este trabajo se desarrolla bajo las siguientes fases, en donde se busca cumplir con el objetivo principal partiendo del análisis de los parámetros generales del sector.

Se desarrolla un estudio sobre la evolución de la industria de la hospitalidad en Colombia, en donde a partir de una investigación basada en fuentes secundarias, se reúnen los aspectos históricos que dieron origen a la actividad en Colombia, dando a conocer los acontecimientos que han intervenido en su desarrollo como decisiones gubernamentales, privadas y del mercado.

En un estudio sectorial se da a conocer la situación actual y comportamiento de sus principales indicadores, se realiza un acercamiento a las características del sector desarrollando

un análisis del macro y micro entorno, detallando el comportamiento de la economía y del sector turismo en Colombia, tomando como base fuentes secundarias del sector principalmente indicadores desarrollados por instituciones oficiales como CITUR y DANE, los indicadores que se investigan son principalmente PIB participación servicios de hotelería y restaurantes, tamaño del sector, tasa de interés, tipo de cambio, inflación, contribución del turismo a la balanza de pagos, inversión extranjera directa en el sector. Se desarrolla una caracterización del sector desde la perspectiva de la oferta y la demanda en donde los indicadores y aspectos analizados son ocupación hotelera, llegada de turistas internacionales y origen de huéspedes, motivo de viaje, ingresos del sector hotelero, empleo en el sector, tarifas de habitación, cuantificación de la oferta hotelera, calidad, accesibilidad, sostenibilidad, rendimientos, estructura de costos, gestión de reservas y medios de pago, en cada uno de ellos se realiza una investigación histórica de su evolución y una interpretación de su comportamiento.

Se identifican las empresas líderes del sector, para esto se realiza una investigación en cuanto a la dinámica en la conformación de empresas en Colombia, se toman como referencia investigaciones y estudios realizados por la red de cámaras de comercio (Confecámaras) y se determina el tejido empresarial del sector de la hospitalidad es decir cómo está constituido el sector de acuerdo al tamaño de sus empresas. Se logran identificar las empresas líderes del sector utilizando diferentes criterios como lo son, el top 100 de las empresas más rentables de la hospitalidad en Colombia, informe especial que realiza la revista La Barra cada año, los casos de éxito en cuanto a cadenas internacionales en el país presentado por PROCOLOMBIA, el reconocimiento a varios de los hoteles líderes en el mercado en Colombia por los premios World Travel Awards.

En una investigación descriptiva se determinan las opciones, alternativas y limitaciones de las empresas del sector hotelero frente a los instrumentos de financiación que existen en Colombia. Para esto se realiza un relevamiento en las entidades tanto públicas y privadas que promueven el desarrollo de las empresas turísticas y que son las encargadas de la administración de fondos y recursos para financiación de esta industria como lo son el Ministerio de industria comercio y turismo (MINCIT), FONTUR, COTELCO, Fondo Emprender, INNpulsa Colombia, Cámara de Comercio. Esto mediante la investigación en las páginas web institucional de cada entidad, estudios desarrollados por estas entidades e investigaciones previas desarrolladas en este tema.

Se realiza un marco teórico de teorías sobre estructura financiera, para esto se contemplan las teorías e hipótesis más clásicas, las modernas y las más adaptables a la realidad contemporánea.

Para el desarrollo del estudio empírico eje central de esta investigación, se tiene como base principal los datos financieros obtenidos del Portal de Información Empresarial PIE de la Superintendencia de Sociedades. Se depura la base de datos, para tomar las empresas objeto de este estudio, como lo son las empresas con actividad económica CIUU 5511 alojamiento en hoteles. Sobre este tipo de empresas, se determinaran dos poblaciones objeto de estudio, las cuales están determinadas por su tamaño y clasificadas por sus ingresos como lo indica el decreto 957 de 2019, donde se establecen los criterios para determinar el tamaño de las empresas en Colombia. Es así que las poblaciones objeto son grandes empresas y pymes.

Teniendo las empresas objeto de estudio seleccionadas, se obtienen sus estados financieros del sistema PIE, página web de la Superintendencia de Sociedades de Colombia (SSC), de donde se descargan los Estados de Situación Financiera ESF y Estado de Resultados Integrales ERI para los periodos 2016, 2017 y 2018, se tiene en cuenta que si no hay esta información disponible para algunas empresas éstas fueron anuladas.

Los estados financieros obtenidos de las empresas se organizan en una planilla de Excel en donde se procede a realizar un promedio de sus variables. De esta forma se obtienen estos mismos reportes financieros promedio del sector, a partir de ellos se ejecuta un análisis vertical financiero y se calculan los ratios financieros para este estudio, estos ratios se centran en los de endeudamiento y rentabilidad de cada tipo de empresas.

Luego se realiza una interpretación en detalle del análisis vertical obtenido y la respectiva interpretación de los ratios financieros, con base a esto y en referencia a las teorías de estructura financiera estudiadas, se determinan las características de la estructura financiera de las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades.

Con herramientas estadísticas como el coeficiente de correlación, se realiza un análisis entre los ratios determinados de las grandes empresas y las pymes para identificar si existe un comportamiento similar o diferencial en cuanto a estructura financiera entre estos dos grupos de empresas.

5. Desarrollo

5.1. Capítulo 1. Evolución del sector de la hospitalidad

Las empresas de hospitalidad hacen parte fundamental en la cadena de valor del turismo puesto que su función principal es brindar el servicio de alojamiento a las personas, con comodidad y servicio. Cumplen un papel fundamental en la integración del turista con los atractivos, recursos e infraestructura de los destinos.

Según la (OMT, 2016) la hotelería abarca todas las actividades económicas que prestan servicios de alojamiento y alimentación en un vínculo elemental con las actividades del turismo. Algunas designaciones que tienen los establecimientos que prestan estos servicios son hoteles, hostales, pensiones, casas rurales entre otros.

El nacimiento de las primeras empresas de hospitalidad en el mundo data desde las primeras civilizaciones y desde el momento en que surge la necesidad de brindar hospedaje en las zonas rurales a las personas que van de paso por diferentes razones, en donde las familias ofrecían este servicio a cambio de comestibles u otros elementos en contraprestación de dicha hospitalidad. Es así que desde sus comienzos esta industria se caracteriza por estar conformada de pequeños negocio familiares.

La segunda guerra mundial, marca un periodo de cambio y transformación para el mundo ya que después de este gran acontecimiento, se experimenta un mayor nivel de interacción entre países. Y por ende se incrementa la necesidad de viajar por diferentes causas como política, comercio, religión o cultura. En consecuencia la industria hotelera a nivel mundial evoluciona y experimenta cambios en su forma de servicio al cliente, comercial y laboral.

En su transformación y evolución esta industria se ha caracterizada principalmente por la hotelería europea y la norteamericana:

A finales del siglo XIX y principios de del siglo XX el sector de la hospitalidad en el mundo está caracterizado por la hotelería europea la cual se enfocó principalmente en la atención y en la satisfacción de las necesidades de la clase adinerada. La palabra “Hotel” se utilizó en Londres por primera vez en el año 1760 en un edificio que construyo el duque de Devonshire con varias habitaciones.

La hotelería norteamericana marco gran influencia en la segunda parte del siglo XX, está se enfocó en establecer un sistema tarifario con lo cual se dio acceso a este servicio a todas las clases sociales, este modelo se aplica a nivel mundial. En su fase de inicio, a las tabernas se le llamaban Hoteles, un hotel típico lo conformaba un edificio con habitaciones y una combinación de comedor – bar.

En Latinoamérica, la industria hotelera aparece después de la época de la conquista, especialmente por los roles que comenzaron a tomar tanto los indígenas como españoles y desde entonces nace la necesidad de hospedar viajeros que iban de paso por las ciudades. Para esta época a los indígenas se les permite crear mesones de alojamiento y tiendas para vender sus productos y así evitar que sus casas fueran tomadas a la fuerza.

El primer hotel del continente se instala en México en el año de 1525 se realiza en uno de los principales lugares de la ciudad, en donde el servicio que se prestaba correspondía a una habitación en la cual se aprovisionaba de vinos, alimentos para el periodo en que estuviera alojado el huésped.

Con el paso de los años, se generalizo este tipo de lugares con algo de espíritu místico y se relacionó con sitios de descanso para comerciantes, a estos establecimientos de les adjudicaba el nombre de un santo y su imagen debía ubicarse a la entrada principal del lugar.

Como antecedentes de sector de la hospitalidad en Colombia, se pueden mencionar los viajes de la conquista en Bogotá, en donde Jiménez de Quesada viajaba acompañado de muchos españoles y en donde Pedro Salazar y Alonso de Hernández se enfocaron en la oportunidad de negocio que era darle alojamiento a los extranjeros, para esto construyeron casas donde alojaban estas personas (Hinestrosa, 1997).

La evolución del sector de la hospitalidad en Colombia, se desarrolla de la misma forma que evoluciona a nivel mundial, en sus comienzos se realizó de forma rudimentaria, primitiva y como negocio familiar. En principio ubicados en los caminos prestando servicios a los comerciantes y viajeros.

El primer hotel en Colombia fue construido en 1889, en la ciudad de Honda su finalidad principal era la de brindar hospedaje a la gran cantidad de comerciantes que transitaban el río Magdalena considerado el principal afluente del país, en su momento era la única vía entre la costa atlántica y el interior del país. Este hotel funciona en la actualidad con el nombre de Hotel

América y es considerado el primero en la Hotelería colombiana. Después de dos años tan solo se construyen dos hoteles más en las ciudades de Cali e Ibagué.

En la capital del país, en el año de 1921, se fundó el Hotel Regina constituido en la mansión más elegante de Bogotá, y considerado el más lujoso, este fue el primer hotel que utilizó uniformes para sus empleados. A partir de este momento se inauguraron de forma progresiva una serie de establecimientos a lo largo y ancho del país, comienza en esta época una etapa de progreso y evolución del turismo nacional.

En general los principales cambios que se observan en la evolución de la industria hotelera a nivel país y del mundo, son en infraestructura, servicios requeridos y prestados a los clientes y el cambio de las perspectivas del pensamiento de los inversionistas.

Hacia la década de los años 90's Colombia experimenta grandes cambios con el resto del mundo y se establece la apertura económica por parte del gobierno nacional, en donde se elimina la protección del estado para el desarrollo productivo industrial, dejando la responsabilidad del proceso productivo y comercial en el sector privado, y se coloca en competencia de la industria extranjera. Es decir el mercado experimenta la libre oferta y demanda con el resto del mundo (Londoño, 1998).

Este momento para Colombia no fue fácil, estos cambios se realizaron sin tener en cuenta las condiciones reales del país y provocaron un periodo de inestabilidad en la economía nacional afectando directamente al campo, aumento el desempleo y desequilibrio los sectores económicos más importantes del país, esto se reflejó en el fracaso de pequeñas, medianas y grandes empresas debido al incremento del contrabando. Esta apertura que fue pensada para que Colombia interactuada con el mundo terminó siendo, hacia adentro, y esto afectó la estructura productiva nacional repercutiendo en el sector social.

Sin embargo, se lograron los ajustes necesarios para controlar esta situación y se mantuvieron las grandes expectativas de progreso y de desarrollo económico para el país con lo cual se lograron alianzas comerciales con el resto del mundo, esto fue de gran ayuda para el sector hotelero colombiano ya que el turismo se consolidaba como un sector prometedor.

Desde el crecimiento de la economía colombiana y su recuperación desde la apertura económica, Colombia y especialmente Bogotá se han convertido en uno de los destinos con

mayor desarrollo debido al gran interés de los turistas por su cultura, gastronomía, arquitectura y religión.

Por este motivo el gobierno nacional ejerciendo su función de autoridad de control y de fiscalización, comienza la creación de las primeras leyes que rigen el sector de turismo, y se crea la ley 86 de 1931, Servicio central de turismo. Y posteriormente la ley 65 de 1967 en la que se crea la Corporación Nacional de Turismo en Colombia.

La evolución y desarrollo del sector dependió directamente de su crecimiento así como la creación de asociaciones y agremiaciones que le han dado fortalecimiento como sector económico, estas no solo vigilan sus intereses propios, sino que han permitido ofrecer a los turistas diversidad y mejor calidad en los servicios.

La primera asociación que se creó fue en el año de 1954, con el nombre de Asociación Colombiana de Hoteles (ACOTEL), se creó formalmente en la ciudad de Barranquilla en cabeza del gerente de Hotel Tequendama y su principal objetivo era promover y defender los intereses de los hoteleros frente a las entidades oficiales. En la actualidad su nombre es Asociación Hotelera y Turística de Colombia (COTELCO), es la asociación Hoteleros más representativa y con la mayor trayectoria en el país cuya visión es ser reconocida por desarrollar estrategias hacia el fortalecimiento, la productividad, internacionalización y competitividad del sector hotelero.

Esta primera asociación del gremio hotelero influye en los demás actores del sector de turismo y a partir de esto, consecutivamente fueron creadas la Asociación de Líneas Aéreas de Colombia (ALAICO) en el año de 1955, en Bogotá se funda La Empresa Colombiana de Turismo en el año de 1957 por el gobierno nacional y por decreto 0272, en el gremio de restaurantes nace la Asociación Colombiana de Grandes Restaurantes (ACOGRA), en 1957 hoy en día Asociación Colombiana de la Industria de Restaurantes (ACODRES).

En el año de 1963 se inaugura el primer resort de Colombia, el Hotel Irotama ubicado cerca de la ciudad de Santa Marta, en un sector prometedor para el turismo, su estructura inicial fueron 12 cabañas y un edificio central donde funcionaba la recepción y el restaurante.

En 1964, comienza sus operaciones Hoteles Ltda., la primera cadena hotelera colombiana, cuando dos empresarios del sector en asocio a la Empresa Colombiana de Turismo toman el manejo del Hotel Monasterio de la ciudad de Popayán, este grupo hotelero logra la mayor

cobertura del país y se extiende incluso a países como Venezuela y Ecuador, esta cadena hotelera opera actualmente y se ha venido adaptando a los nuevos estándares de competitividad, tecnología y reservas.

El gobierno nacional en el año 2002, crea el Ministerio de Comercio Industria y Turismo tras la fusión de los Ministerios de Comercio Exterior y de Desarrollo Económico, desde entonces es la entidad del gobierno que rige y coordina los temas relacionados con el sector, su principal reto ha sido posicionar el sector turismo como uno de los sectores más importantes para el desarrollo económico nacional.

La evolución de la hotelería en Colombia, se ha debido en gran medida al interés del gobierno por desarrollar este sector, es por esto que se ha interesado en crear una serie de estrategias para generar una estabilidad jurídica y políticas fiscales que beneficien los inversionistas y los costos de las operaciones de sus negocios.

En el año de 1996, el gobierno nacional crea la Ley 300 de 1996 – Ley General de Turismo, que después de la apertura económica se convierte en el marco regulatorio del sector, la creación de esta ley genera una mayor participación del sector privado en la política pública del sector turismo.

En los últimos años, Colombia ha experimentado como en el resto del mundo un incremento significativo en la llegada de turistas, es un país con grandes ventajas que ofrece al turista variedad de destinos y atracciones, además de la recuperación de su economía y aumento en la seguridad.

El sector hotelero ha experimentado cambios importantes en cuanto a su competitividad, ya que en un mundo más globalizado, las empresas se ha enfocado en establecer altos estándares de calidad en sus servicios, especialmente la ciudad Bogotá que se ha convertido en el primer destino del país, y su vez se ha desarrollado como un importante destino de negocios de Latinoamérica.

En el año 2002, el gobierno nacional expide una Ley que sin duda repercute de forma directa en el objeto de estudio de este trabajo, con la Ley 788 de 2002, se expiden normas tributarias que inciden de manera importante y crean una nueva era del sector de la hospitalidad en Colombia.

En la Ley 788 de 2002, en el artículo 18 el gobierno dispone: “otras rentas exentas, adicional al Estatuto Tributario Nacional el Art. 207-2 3. Servicios hoteleros prestados en nuevos hoteles que se construyan dentro de los quince (15) años siguientes a partir de la vigencia de la presente ley, por un término de treinta (30) años. 4 ij. Servicios hoteleros prestados en hoteles que se remodelen y/o amplíen dentro de los quince (15) años siguientes a la vigencia de la presente ley, por un término de treinta (30) años. La exención prevista en este numeral, corresponderá a la proporción que represente el valor de la remodelación y/o ampliación en el costo fiscal del inmueble remodelado y/o ampliado, para lo cual se requiere aprobación previa del proyecto por parte de la Curaduría Urbana y la Alcaldía Municipal, del domicilio del inmueble remodelado y/o ampliado. En todos los casos, para efectos de aprobar la exención, será necesario la certificación del Ministerio de Desarrollo” (Congreso, 2002).

El impuesto sobre la renta en Colombia, grava las utilidades sobre las actividades ordinarias de la empresa, para el año 2017, corresponde al 34%, a partir del año 2018 y los siguientes años corresponde al 33%. Con este concepto los hoteles construidos durante los años de 2002 a 2017, fueron excluidos de este impuesto por los siguientes 30 años.

Esta medida y el crecimiento que tiene el país en el sector turismo hizo que las grandes cadenas hoteleras del mundo, se fijaran en Colombia para realizar importantes inversiones en las principales ciudades como: Bogotá, Medellín, Cartagena, Cali, Bucaramanga entre otras.

Para Colombia esta década ha sido de transformación positiva para el sector turismo, ya que los esfuerzos realizados por el gobierno, sector privado, cooperación extranjera han hecho que Colombia tenga una nueva reputación en donde logra tener una imagen más positiva y ha recuperado la confianza inversionista.

El beneficio sobre el impuesto de renta, generó una nueva era para la hotelería colombiana y llegó un boom en la construcción de hoteles en todos los departamentos del país, durante el periodo que duró el beneficio, en los 15 años, aproximadamente se construyeron y remodelaron 2.500 establecimientos, se crearon 46.000 nuevas habitaciones, se remodelaron 24.000, con inversiones que ascienden a los \$5 billones de pesos.

Esta medida convirtió al sector hotelero en un fuerte dinamizador de la economía, la construcción de hoteles generó unos 100.000 empleos temporales, 25.000 nuevos empleos permanentes en hoteles, para el año 2014 el sector hotelero creció un 4,5%.

Para el año 2002, el país tenía muy pocas cadenas hoteleras tanto nacionales como internacionales, en la actualidad se tiene presencia de las cadenas más importantes del mundo, se tienen proyectos en desarrollo y en estudio, para nuevos ingresos. De esta forma el país tiene un avance en infraestructura, ahora el nuevo reto es aumentar la ocupación promedio.

Colombia, se ha convertido en un punto estratégico para las cadenas hoteleras, lo cual estimula la llegada y el desarrollo de nuevos proyectos. La cadena Hilton, ha sido una de las primeras cadenas que llegaron al país, lleva operando alrededor de 40 años, para 2018 tiene 20 hoteles abiertos y operando en Colombia, para los próximos años tiene proyectos para abrir 10 nuevos proyectos.

La reconocida cadena hotelera Marriot, cuenta al 2018 con 14 hoteles en Colombia, ha sido atraída de invertir en Colombia por su economía bien organizada y estructurada, la cadena hace presencia en ciudades como Medellín, Bogotá y Cartagena. Y está evaluando posibilidades en mercados locales como la ruta cafetería.

Hyatt, ha estado también en movimiento con sus inversiones. Esta marca, como una de las más exclusivas en hotelería del mundo, posee presencia en Colombia con uno de los hoteles más lujosos en el país.

Las cadenas hoteleras nacionales, también han realizado bastas inversiones para aprovechar el buen momento del turismo y frente a la llegada de cadenas hoteleras internacionales, se han preparado tanto en infraestructura como en servicios para afrontar la nueva competencia y las exigencias del cliente.

Cadenas hoteleras como Dann, la cual es una de las más tradicionales y grandes del país, cadenas como Movich, GHL, Decameron, Estelar, Royal hacen parte de las cadenas nacionales que han marcado las etapas de evolución del sector debido a su gran inversión y presencia en el país.

Esta nueva dinámica del sector, hace que no se tenga lugar para la improvisación y es así que los conceptos de infraestructura, servicios, seguridad, atención y ubicación sean planeados minuciosamente para la satisfacción de clientes más exigentes y puedan enfrentar a una competencia cada vez más preparada.

El sector, en su evolución ha desarrollado una serie de normas técnicas sectoriales con las que busca altos lograr altos estándares de calidad.

La norma técnica sectorial, NTS006 establece características de calidad en infraestructura, y servicios ofrecidos en hoteles, también define la clasificación de los hoteles mediante la categorización por estrellas 1, 2, 3, 4, y 5.

Es así, como el sector hotelero colombiano ha evolucionado a través de los años y de esta forma busca establecerse al modelo de los estándares mundiales, asimismo se ha desarrollado de tal forma que actualmente se considera un sector que contribuye en gran medida con el desarrollo de la Economía nacional.

5.2. Capítulo 2. Caracterización del Sector Hotelero en Colombia

5.2.1. Análisis Macro entorno: Turismo Mundial

El turismo a nivel mundial se ha venido desarrollando por factores que permiten su rápido crecimiento como lo son: un entorno económico favorable, representado en el aumento del PIB mundial, variaciones moderadas en tipo de cambio y tipos de interés bajos.

El incremento en los viajes aéreos, representado en el aumento del 6% en el tráfico de pasajeros aéreos según IATA, los precios estables en los combustibles y tarifas aéreas cada vez más bajas. Además de una conectividad aérea duplicada.

La simplificación de los visados a nivel mundial contribuye con el crecimiento del sector, mientras los visados tradicionales se reducen, los visados digitales agilizan este trámite y crecen a nivel mundial. (OMT, 2016)

El crecimiento económico mundial para el 2019, fue de 2,9% este año marca una desaceleración económica que no ocurría desde la crisis, según el Banco Mundial esto se produce principalmente por la disminución del comercio internacional y la actividad manufacturera resultado de las tensiones comerciales, a esto se suman alteraciones en los mercados financieros de las principales economías.

Según la OMT, el turismo mundial en el 2019, creció un 4%, representado en una llegada de turistas internacionales de 1.500 millones, este sector creció en mayor proporción que la economía mundial, sin embargo su crecimiento fue un poco más moderado a los años anteriores 2017 y 2018. Durante el 2019, el turismo internacional tuvo un crecimiento sobrio en torno a la desaceleración de la economía y la incertidumbre tras la quiebra de Thomas Cook.

El crecimiento del turismo en las Américas fue de un 2% para 2019, este crecimiento se dio especialmente por el repunte en las islas caribeñas después de la recuperación de los huracanes, para Sudamérica el panorama no fue tan alentador, presento una disminución debido a las tensiones sociales y políticas de la región.

5.2.2. Análisis Micro entorno: Comportamiento de la economía y del sector turismo en Colombia

La economía en Colombia creció un 3,3% para el 2019 según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE, un crecimiento que está por encima de la

economía a nivel mundial y está dentro de las mejores de la región, los aspectos que más contribuyeron a tener este resultado fueron, el comportamiento positivo del consumo y la inversión, la política monetaria que realizó el Banco de la República y los beneficios de la reforma tributaria del 2018 de los cuales se beneficiaron algunas empresas.

Si bien la economía Colombiana se perfila como una de las mejores de la región, todavía se tiene que afrontar algunos desafíos como la baja productividad, déficit en cuenta corriente, el desempleo y la desigualdad social. La cual se ha reflejado en los diferentes paros y movilizaciones que se han realizado en el país desde el 21 de noviembre de 2019.

El sector turismo en Colombia, actualmente se considera uno de los sectores con mayor desarrollo, es el segundo generador de divisas del país por encima de productos tradicionales como las flores, el café, el petróleo y el banano.

Para el 2019 el turismo rompió record en varias de sus cifras, el número de visitantes no residentes fue de 4.515.932 presento un crecimiento del 2,7% a comparación de 2018 y supero la meta prevista para este año. Es de destacar que este incremento que está por encima del crecimiento de la región ya que esta presento un decrecimiento de 3,5%.

Otras cifras record que se presentan para el sector en el 2019, son la de ocupación hotelera que alcanzo un 57,8% y los ingresos nominales en agencias de viaje con un crecimiento del 3,7%. Estos resultados se atribuyen al trabajo realizado para mostrar a Colombia como destino de talla mundial con razones de calidad y sostenibilidad.

Los excelentes resultados del sector, se atribuyen a los esfuerzos realizados por el gobierno en las campañas de promoción y soporte al sector privado. El turismo en Colombia está siendo referente como turismo de eventos y de naturaleza.

Las estrategias para el desarrollo turístico, hoy por hoy están encaminadas a la promoción y apuesta por los sitios y departamentos que fueron afectados por el conflicto armado. Para esto el gobierno adelanta un programa denominado “Colombia más grande” en el cual integran nueve departamentos afectos por el conflicto. La idea es mostrar al mundo la oferta de naturaleza que ofrecen estos destinos.

A demás de esto, se adelantan una serie de campañas para promocionar el turismo interno, la última de estas campañas es #Yovoy cuyo principal objetivo es la de impulsar el turismo interno en temporadas de baja demanda. Con esto se busca motivar a los colombianos para que

hagan del turismo una actividad más frecuente en destinos nacionales y que se convierta en parte del gasto en los hogares.

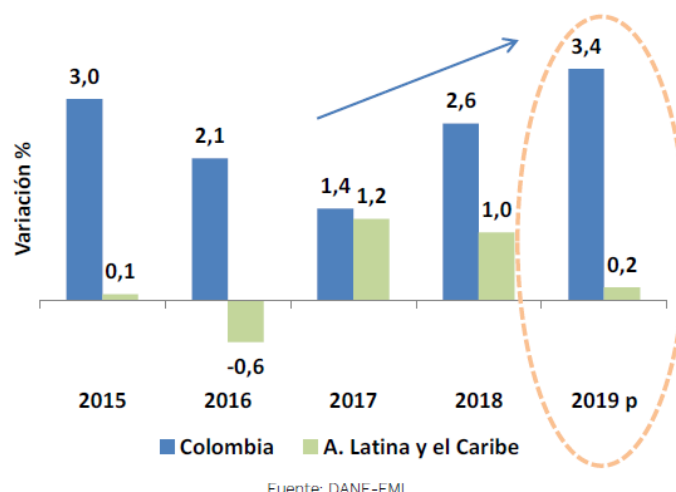
El desarrollo turístico en Colombia se ve reflejado en el crecimiento del número turistas, durante las décadas de los años setentas y ochentas Colombia recibía alrededor de 1.000.000 de viajeros al año, esta cifra se conservó hasta principios de los noventas cuando cambió la tendencia debido a la crítica situación de orden público por la que atravesaba el país. Después de varios años de estacionamiento de las entradas de viajeros extranjeros al país, se ha dado una sustancial recuperación, con un aumento de visitantes a lo largo de los últimos años.

5.2.2.1. PIB participación servicios de hotelería y restaurantes, tamaño del sector

Según el DANE la economía colombiana creció un 3,3% para el 2019, las actividades económicas que más contribuyeron en este crecimiento fueron, el comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas; transporte y almacenamiento; alojamiento y servicios de comida.

La economía colombiana se proyecta como una de las más fuertes y con mayor crecimiento de la región y está por encima del crecimiento de países como Chile, Brasil y Argentina. Se atribuye el buen crecimiento de la economía principalmente al aumento en el consumo de los hogares y la inversión privada.

Gráfico 1. Variación del PIB en Colombia cuarto trimestre 2015-2019p. (Mincit, 2019)



En el cuarto trimestre de 2019, el PIB presenta una variación de 3,4% respecto al mismo período del año anterior, a comparación de América Latina y el Caribe que crece en un 0,2%, en los últimos años se observa que el PIB tiene un crecimiento mayor al de la región.

El crecimiento presentado en la economía supera el de años anteriores, 2017 y 2108 respectivamente. Según los especialistas el consumo estuvo incentivado principalmente por el nuevo y mayor consumo de los inmigrantes, además del incremento en las remesas, esto se presenta por la masiva entrada de extranjeros a Colombia que se experimenta a raíz de la crisis en Venezuela.

El repunte de la inversión se atribuye al incentivo tributario por parte del gobierno sobre el descuento del IVA sobre los gastos en activos fijos y el incremento del uso de la capacidad instalada para las industrias nacionales.

Por grandes ramas de actividad económica, el comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas; transporte y almacenamiento; alojamiento y servicios de comida es la segunda rama que durante el 2019 más aportó al PIB nacional.

Durante los últimos años el PIB de servicios de hotelería y restaurantes ha aportado en gran medida al crecimiento económico del país, en los últimos 10 años el aporte al PIB del turismo ha estado entre el 3,5% y 3,8%.

Gráfico 2. Variación del PIB acumulado a septiembre 2019 por sectores. (Mincit, 2019)

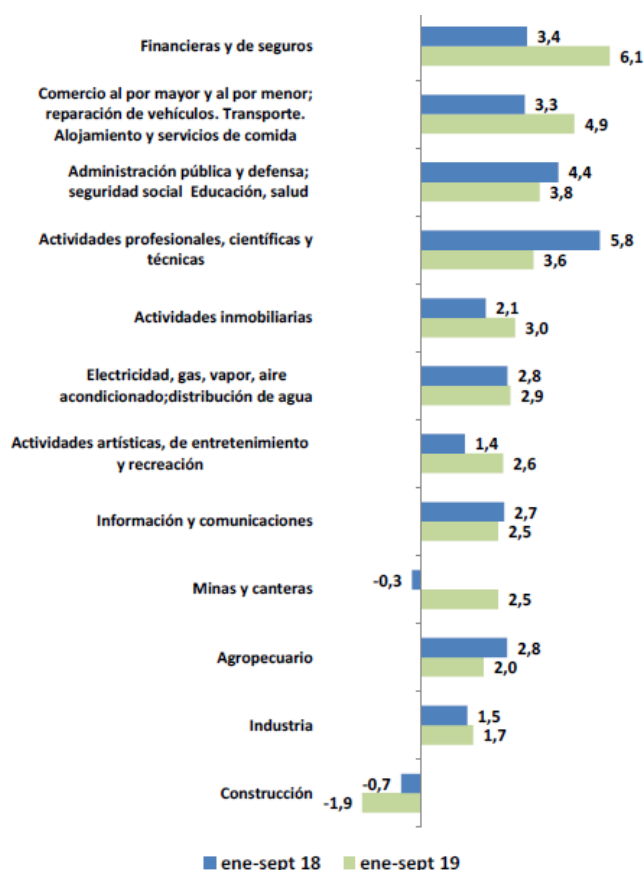
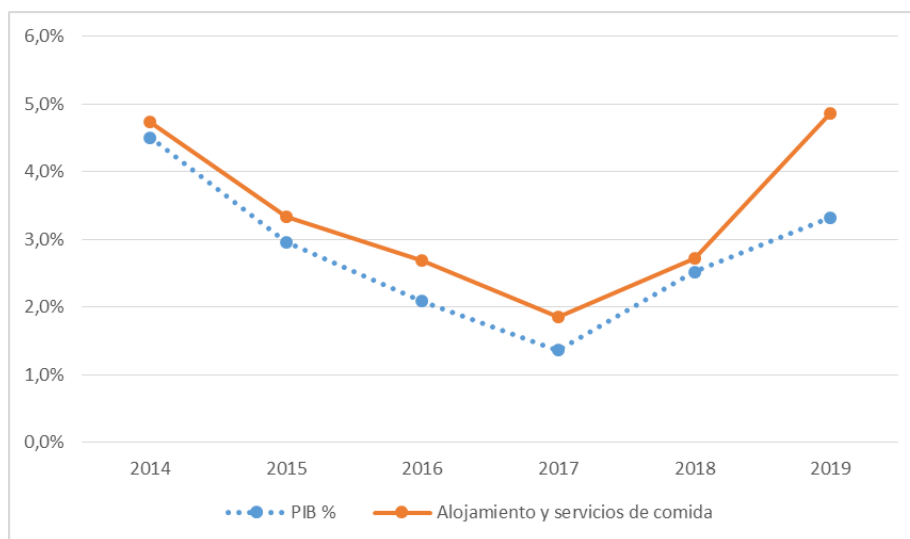


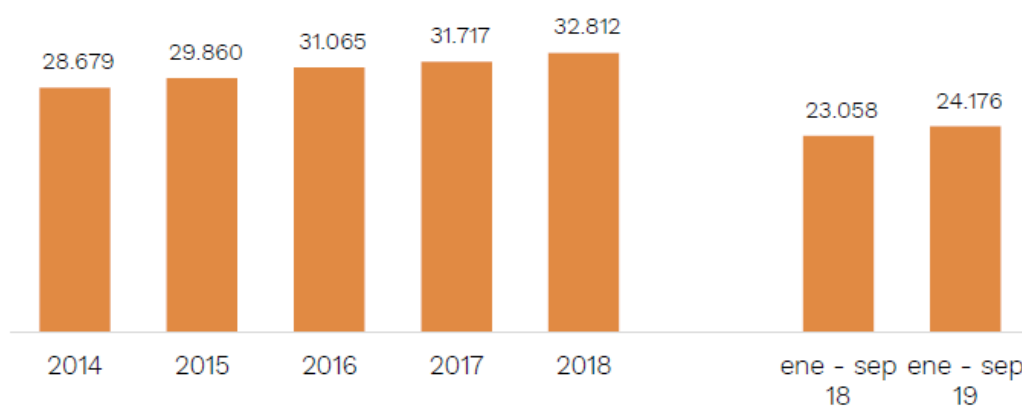
Gráfico 3. Evolución PIB Nacional y el PIB de Servicios de hotelería y restaurantes*. 2014-2019p. (DANE, cálculos propios).



*Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas; Transporte y almacenamiento; Alojamiento y servicios de comida.

En los últimos años se observa que la variación en la rama de actividad del alojamiento ha tenido una variación mayor que el total del PIB nacional, lo que evidencia claramente un crecimiento sostenido del sector además de la gran contribución que hace al PIB nacional.

Gráfico 4. Valor agregado de alojamiento y servicios de comida. (Mincit, 2019)



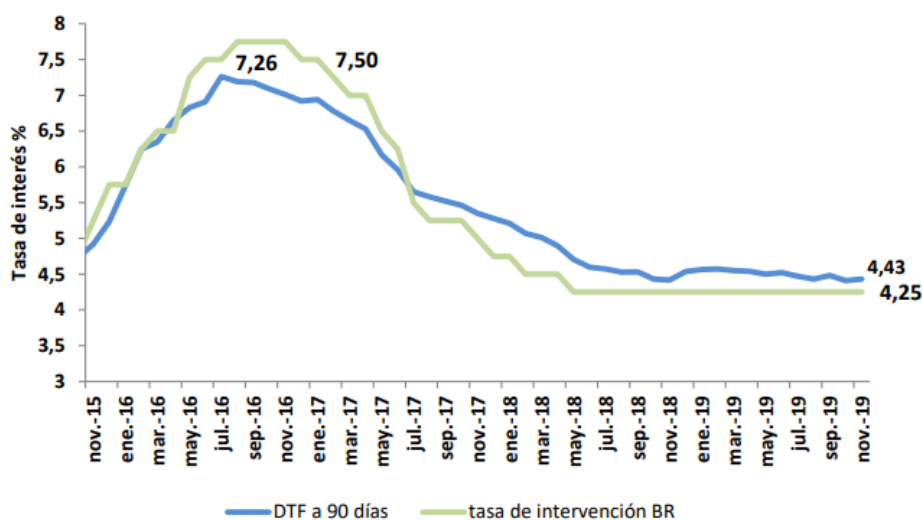
Fuente: DANE. Cálculos MinCIT

El valor agregado en la actividad de alojamiento ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos años, en el 2018 presentó un crecimiento de 3,6% respecto a 2017. Para el periodo de enero-sep. 2019 creció un 4,8% respecto al mismo periodo del año anterior.

5.2.2.2. Tasa de interés

La tasa de interés de intervención es la tasa mínima que el Banco de la Republica cobra a las entidades financieras por los préstamos que se otorgan en las subastas de expansión monetaria. Este es el principal mecanismo que tiene la institución para afectar la cantidad de dinero que circula en la economía.

Gráfico 5. Tasas de interés. (Mincit, 2019)



Fuente: DANE. Cálculos OEE-MinCIT.

La DTF es la tasa de interés que los bancos se comprometen a pagar a sus ahorradores, se calcula como el promedio ponderado por monto, de las tasas promedio de captación diarias de los CDT a 90 días.

Las tasas de interés en Colombia, experimentan una fuerte subida durante noviembre de 2015 a agosto de 2016, pasando de 4,5% a 7,75%, el Banco de la Republica toma esta medida con fines de controlar una fuerte inflación como consecuencia de la depreciación del peso colombiano y la caída en la producción de alimentos por la ola invernal.

Para el año 2017 el banco central opta por bajar progresivamente su tasa de interés, debido a la desaceleración de la economía que se ha presentado en el 2016, con estas medidas se da un mayor dinamismo en la economía.

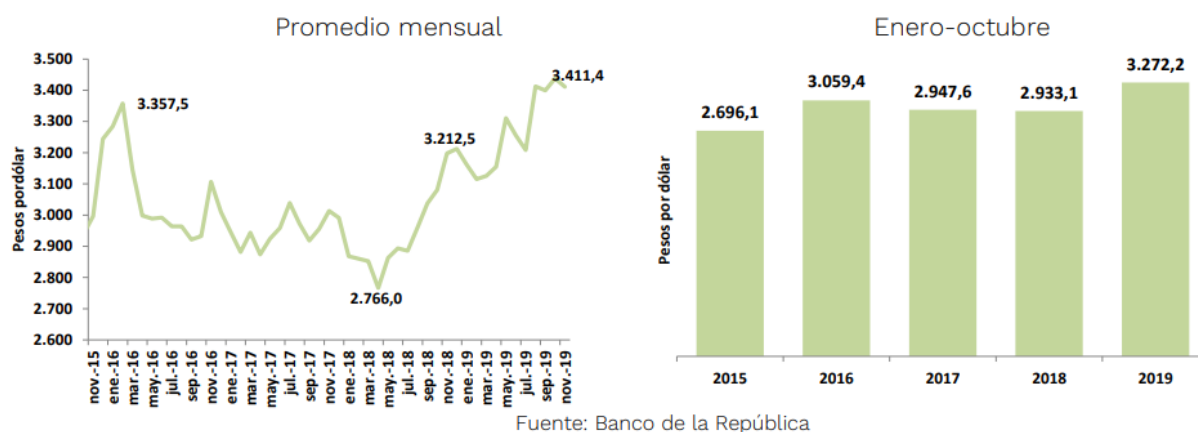
La tasa de intervención, se traslada a los otros tipos de tasa de interés del mercado como la Depósito a Término Fijo DTF, quien refleja un comportamiento similar a la tasa de intervención. Debido a que se logra controlar la inflación de esta manera y se da un

mejoramiento en la economía, estas tasas comienzan su decrecimiento desde 2017, para llegar a un valor actual de 4,25% el cual se mantiene desde el 30 de abril de 2018.

5.2.2.3. Tipo de Cambio

Un aspecto fundamental en el comportamiento de cualquier economía es el tipo de cambio el cual repercute directamente en las exportaciones e importaciones del país. Para Colombia el tipo de cambio en los últimos 7 años ha tenido incremento, es decir se ha experimentado depreciación; desde el año 2010 el precio del dólar marcado por la crisis mundial tenía un valor de \$1.897,89 momento en el cual el peso tenía una fuerte reevaluación frente al dólar. En los siguientes años comportándose de una forma similar y aumentando considerablemente en el año 2015, esta fuerte devaluación del peso es bien vista por el sector turismo, ya que con este precio del dólar los paquetes vacacionales se hacen más baratos y el destino se vuelve más atractivo para turistas provenientes del exterior.

Gráfico 6. Tasa de cambio nominal de Colombia. (Mincit, 2019)



El precio del dólar en 2016 con un valor promedio durante el año de \$3.053,42 mantuvo su comportamiento alcista, marcado principalmente por la incertidumbre que generó el plebiscito para la paz, la elección de Trump como presidente de Estados Unidos y la incertidumbre constante sobre los precios del petróleo, el cual genera un efecto directo sobre el precio del dólar ya que el petróleo es uno de los principales productos de exportación de Colombia.

La tasa de cambio en el 2017 se reflejó con una relativa estabilidad, cosa que no ocurrió durante el 2018, en donde presentó una alta volatilidad. A comienzos de año decreció como consecuencia de la recuperación de los precios del petróleo, a partir de mayo de 2018, se fortalece debido al aumento de tasas de interés en Estados Unidos, se reduce nuevamente el

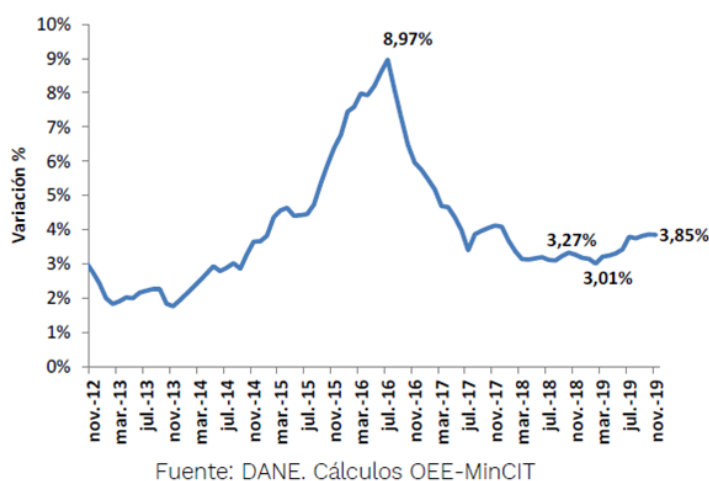
precio del petróleo, se derrumba el peso argentino y la lira turca lo que hace un precio del dólar más fuerte.

En el 2019, se presenta una tendencia a la devaluación ya que a noviembre de 2019 la tasa de cambio es de \$3.411,4 una devaluación del 11,6% comparado con el mismo periodo del año anterior.

5.2.2.4. Inflación

El IPC (índice de precios al consumidor) es el indicador que mide la inflación en Colombia. La inflación para noviembre de 2019 es de 3,85% según el DANE, una de las más bajas de la región, después de Perú y Chile. Los rubros que más contribuyeron para el incremento en la inflación fueron el de alimentos y bebidas no alcohólicas, alojamiento, agua, electricidad y gas; y bebidas alcohólicas y tabaco.

Gráfico 7. Tasa de Inflación Anual. (Mincit, 2019)



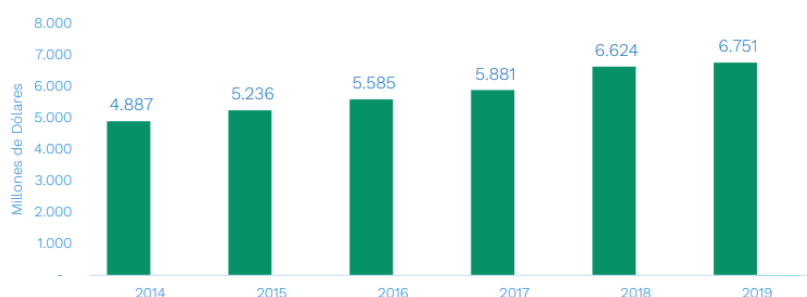
Históricamente en Colombia, se presentó una inflación alta para el periodo de 2015 y 2016, esto ocasionado por una alta depreciación 37,2% y 11,2% respectivamente y una fuerte ola invernal que perjudico la producción de alimentos. Desde allí y en consecuencia de las correcciones que se realizaron, la inflación tiene una tendencia decreciente, la menor devaluación de la moneda, la recuperación agropecuaria, la menor demanda interna así como la intervención del Banco de la República en la política monetaria contribuyeron a tener una inflación estable en el 2018.

5.2.2.5. Contribución del turismo a la balanza de pagos

La contribución del turismo a la balanza de pagos nacional, se calcula a partir de los registros de las importaciones y las exportaciones de viajes, se tienen en cuenta los bienes adquiridos por los viajeros, no solo los servicios sino que también se incluyen las mercancías consumidas y los tiquetes aéreos.

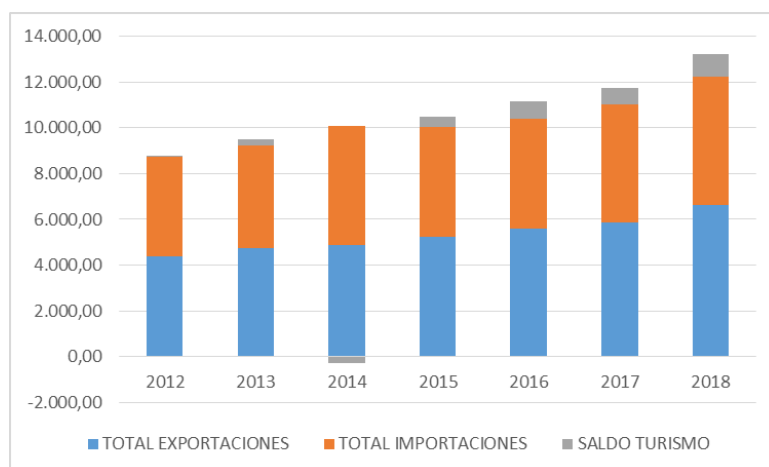
En cuanto a los ingresos por concepto de viajes y transporte, estos han aumentado durante los últimos años, para el 2019 esta cifra fue de USD\$ 6.751 millones 1,9% más que los ingresos del año anterior.

Gráfico 8. Ingreso de divisas por viajes y transporte (US\$ millones). (MinCIT, 2019)



Durante el primer trimestre de 2019, aunque estos ingresos tuvieron un incremento del 0,5% frente al mismo periodo de 2018, estuvieron por debajo de los ingresos de algunos países de la región como los son México, Ecuador, Perú y Argentina.

Gráfico 9. Balanza de Pagos - Turismo (2012-2018). (CITUR, 2020). Elaboración propia



La balanza de pagos del turismo, en los últimos años muestra un saldo positivo, con lo cual se ratifica que el turismo ha sido importante generador de divisas, haciendo un análisis a la

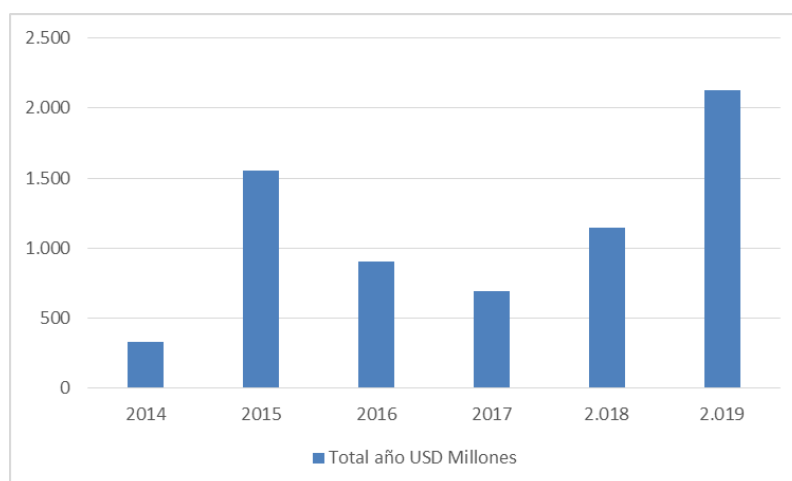
balanza de pagos de turismo, se puede decir que en los últimos 7 años ha mostrado saldo positivo con excepción del año 2014 donde presentó un saldo negativo.

El saldo positivo de la balanza de pagos en los últimos tres años, ha venido aumentando es decir que la exportación de viajes durante estos años ha sido mayor a la importación. La variación en el saldo ha sido de 760,45, 746,95, 983,27 millones USD respectivamente, durante el año 2017 y 2018 presento una variación del 31,64%.

5.2.2.6. Inversión extranjera directa en el sector IED

La inversión extranjera ha aumentado en los últimos años para Colombia, esto en respuesta al contexto internacional ya que se ve al país con una sólida economía lo que da confianza al inversionista extranjero para invertir. El fortalecimiento de la confianza inversionista e incentivos tributarios han ayudado a que estos resultados positivos se den.

Gráfico 10. IED Inversión Extranjera Directa de Hoteles y Restaurantes. BanRep Elaboración propia



La inversión directa de hoteles y restaurantes en los últimos años ha sido dinámica, presentando disminución en los años 2016 y 2017 y mostrando aumento desde el año 2018 y 2019.

Para el 2019, la IED en hoteles y restaurantes se ubicó en la tercera mayor del país, después del sector de petrolero y de servicios financieros y empresariales. Para el 2019 la IED creció un 85,7% respecto al valor del año anterior.

La inversión extranjera para hotelería para el 2019, es de US\$243 millones los cuales fueron invertidos en 21 proyectos que generaron 2.300 nuevas habitaciones en el país. Se estima que

el 87% de estos capitales provienen de Norteamérica, 11% de estos capitales de Latinoamérica y un 2% de origen Europeo. Algunos de las cadenas internacionales que realizaron estas inversiones son: Hilton, Marriot, Selina, Wyndhan y grupo Pegasus.

5.2.3. Caracterización de la Demanda del Sector Hotelero en Colombia.

Como base para determinar la caracterización de la demanda del sector hotelero en Colombia, se toman los indicadores de la industria hotelera en el país, estos se miden a través de la Muestra Mensual de Hoteles (MMH), la cual es realizada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), el objetivo principal es producir información sobre la actividad el sector.

Esta estadística, toma como unidad de análisis las empresas con personería jurídica dedicadas al servicio de alojamiento, que empleen a más de 10 personas, esta muestra se selecciona mediante muestreo probabilístico.

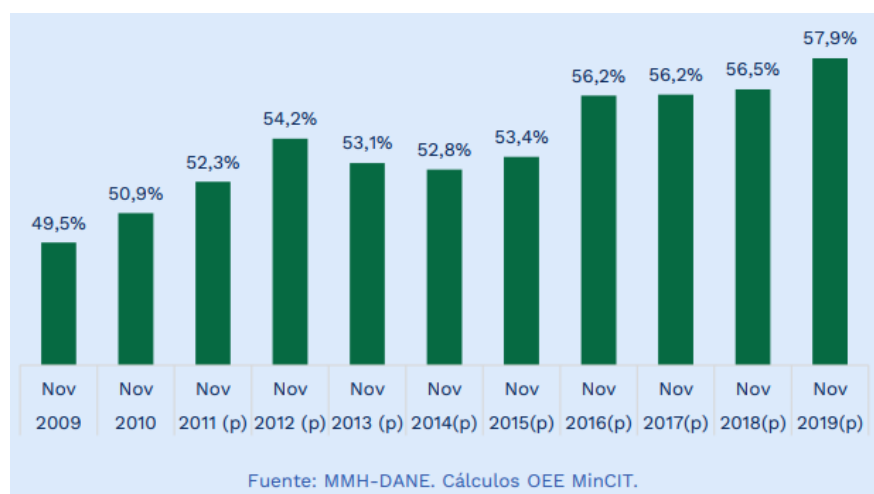
5.2.3.1. Ocupación hotelera

El índice de ocupación hotelera en Colombia se mide a través de la Muestra Mensual de Hoteles MMH, realizada por el DANE, simultáneamente otros organismos realizan la medición de este indicador como lo son, el Registro Nacional de Turismo RNT y Asociación Hotelera y Turística de Colombia COTELCO. Este índice se calcula como el factor de número de habitaciones vendidas sobre número de habitaciones disponibles. Este cálculo es fundamental para determinar el comportamiento de la industria.

En Sur América el porcentaje de ocupación hotelera según SRT a Junio de 2018, fue de 52,6% aumentando a 55,9% para el mismo periodo de 2019. Para este mismo periodo en Colombia esta tasa fue de 58,9% para el 2018 y 59,5% para 2019 respectivamente, se observa que la tasa de ocupación hotelera en Colombia está teniendo un comportamiento mayor al de la región.

El comportamiento de la tasa de ocupación hotelera, acumulada, corrido del año de enero a noviembre, en donde hay un aumento de 2009 a 2012, y disminuye en los años de 2013 y 2014 se presentó principalmente por la fuerte inversión en nuevos hoteles que se presenta en estos años, aumentaron el número de habitaciones mientras la demanda no creció al mismo ritmo. La tasa acumulada enero a noviembre 2018 y 2019, la ocupación fue de 56,5% y 57,9% respectivamente.

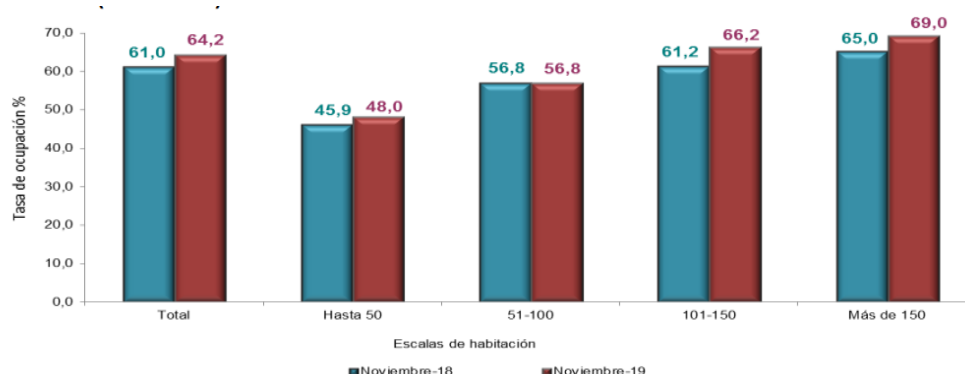
Gráfico 11. Tasa Ocupación Hotelera acumulada a Ene-Nov 2019. (MinCIT 2019)



En el mes de noviembre de 2019, la tasa de ocupación fue de 64,2%, es decir superior a la presentada en el mismo mes del año anterior y superando el pronóstico que el gremio tenía para este periodo.

Los destinos que contribuyeron con el aumento de este indicador, fueron San Andrés y Providencia con una ocupación de 78,1%, con un crecimiento de un 4% frente al año anterior, Cartagena 75,13%, y Bogotá 71,6% este último con un disminución del -0,8% respecto al año anterior.

Gráfico 12. Tasa de ocupación hotelera promedio mensual según escala de habitación. Total Nacional. Noviembre (2018 – 2019). (DANE, 2020)



Fuente: DANE – MMH

P: provisional

Nota: por aproximación decimal se puede presentar diferencia en la comparación de los porcentajes de ocupación.

Históricamente, la tasa de ocupación más alta en Colombia se ha dado en los establecimientos con más de 150 habitaciones, esto no es excepción para el mes de noviembre de 2019, ya que

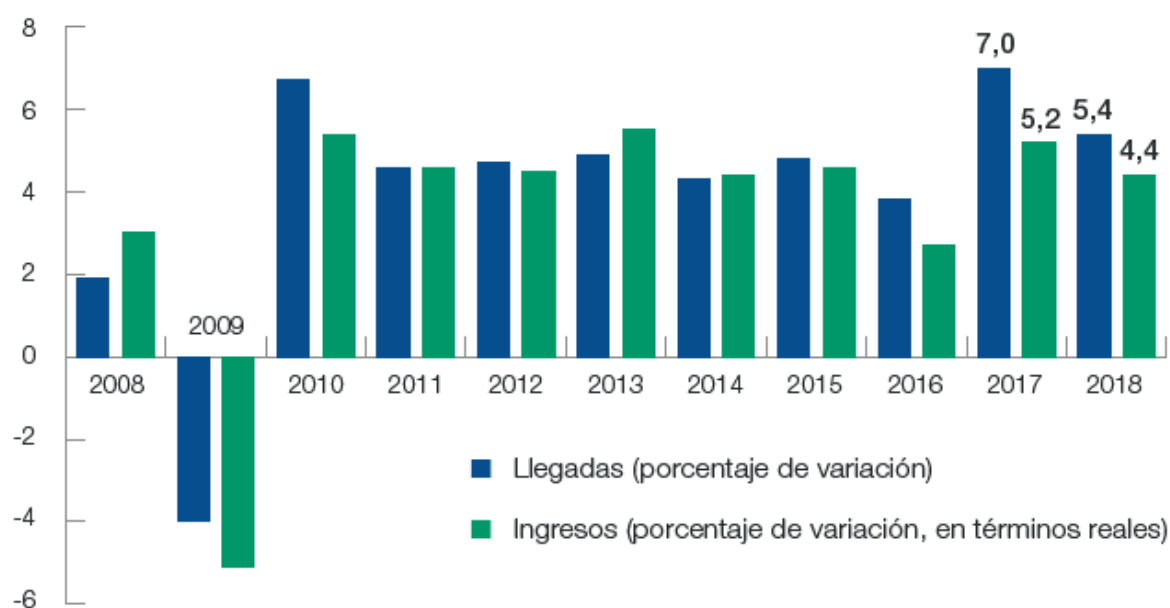
se registra una ocupación de 69%, este mes. Seguido por la tasa de ocupación registrada en los hoteles de 101 – 150 habitaciones 66,2%, incluso por encima de la tasa promedio mensual del mes y superando en los dos casos las tasas registradas en el año anterior.

5.2.3.2. Llegada de turistas internacionales y origen de huéspedes

La llegada de turistas internacionales a nivel mundial ha tenido un crecimiento sostenido durante nueve años sucesivos. En el año 2018, se presentó un crecimiento del 5%, alcanzando 1.400 millones de turistas a nivel mundial, cifra a la cual se llega dos años antes de lo pronosticado por la OMT. Con esto el crecimiento de las llegadas internacionales continúa adelantándose a la economía global tanto en economías emergentes como en desarrolladas.

Este crecimiento sostenido de las llegadas internacionales a nivel mundial, se debe principalmente a la creciente clase media de economías emergentes, costos de viaje que se han convertido en asequibles y la simplificación en el régimen de visados.

Gráfico 13. Llegadas de turistas internacionales e ingresos por turismo internacional (porcentaje de variación). (UNWTO, 2019)



Llegadas de turistas internacionales e ingresos por turismo internacional (porcentaje de variación)

Fuente: Organización Mundial del Turismo (OMT-UNWTO), julio de 2019.

El porcentaje de llegadas internacionales ha crecido a través del tiempo, junto con ello los ingresos producto de este crecimiento sostenible, durante estos años se han presentado algunas disminuciones ocasionales pero se han superado y demostrado la fortalezas en el sector.

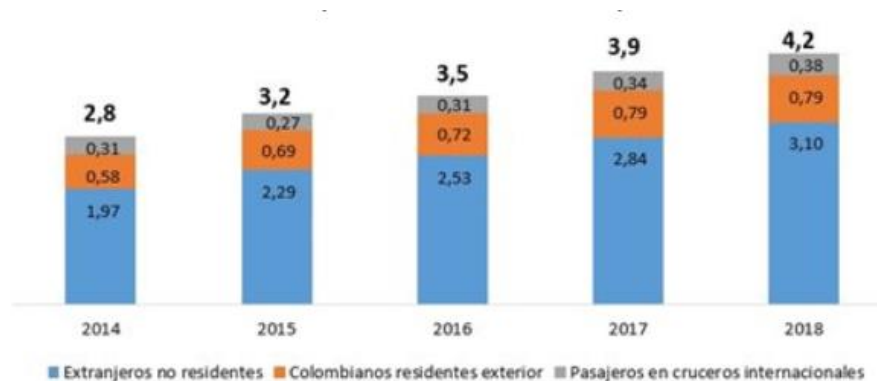
Las regiones que más crecieron en llegadas internacionales durante el 2018 fueron, Asia y el Pacífico, Oriente Medio y África, todas en un 7%, Europa creció un 5%, las Américas 2%.

Las Américas para 2018, registro una llegada de turistas de 216 millones en crecimiento un 2%, en la cual América del Norte creció un 4% y América del Sur 1%, los mejores resultados de la región se registraron en Ecuador, Colombia, Perú y Argentina. La desvalorización del peso Argentino afectó en el crecimiento de algunos destinos vecinos y contribuyó al crecimiento de las llegadas internacionales de este país.

América central y el Caribe, presentaron disminución en las llegadas internacionales -5% y -1% respectivamente, estas regiones siguen afectadas principalmente por los fuertes huracanes presentados en el 2017.

En Colombia las llegadas internacionales presentan una fuerte dinámica crecimiento, en el año 2018, se presentó una llegada de visitantes no residentes de 4.276.146 esto representa un crecimiento del 8% respecto al 2017 cifra que está por encima del crecimiento a nivel mundial 6% y del regional 3%.

Gráfico 14. Visitantes no residentes en Colombia 2014-2018 (Millones de visitantes). (MinCIT, 2019)



Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo con base en Migración Colombia y Sociedades portuarias.

En el 2018 Bogotá es la ciudad con más visitas de no residentes, seguida de Cartagena, Medellín y Cali.

El indicador de visitantes extranjeros en Colombia, ha sido modificado ya que se considera que se estaban teniendo en cuenta factores que no se consideran propios del turismo por lo tanto se obtiene el índice llamado “visitantes no residentes” con este nuevo indicador se busca ajustar la llegada de no residentes desestimando a las personas que cruzan las fronteras por motivos

laborales, médicos, familiares comerciales entre otros y que no pertenecen propiamente al turismo. Esta decisión se toma en consecuencia del aumento de visitantes provenientes de Venezuela desde el año 2016 y de manera indefinida y se aplicara mientras se normaliza la situación de este país.

De enero a noviembre de 2019, se registraron 3.980.621 visitantes no residentes, un 3% más que el mismo periodo del año 2018, de los cuales 2,9 millones corresponden a extranjeros no residentes, 746 mil a colombianos no residentes y que visitaron el país y 309 mil a pasajeros en cruceros internacionales.

Las visitas de no residentes en Colombia principalmente provienen de Estado Unidos, Venezuela y México.

Gráfico 15. Top 10 país de residencia de extranjeros no residentes en Colombia ene-nov 2018 vs ene-nov 2019. (MinCIT, 2019)

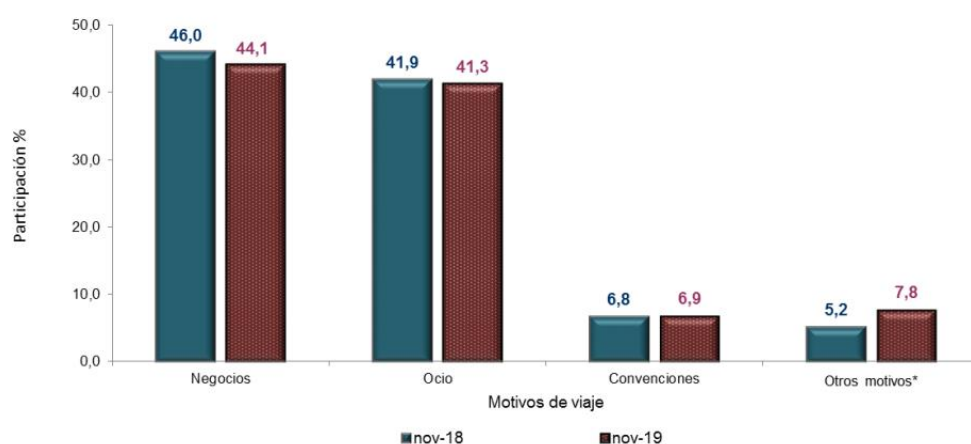
Enero - Noviembre			
País	2018	2019	% Var
Estados Unidos	575.104	635.347	10,5%
Venezuela	352.119	367.767	4,4%
México	167.435	180.918	8,1%
Perú	138.837	166.201	19,7%
Argentina	186.558	162.992	-12,6%
Brasil	181.063	144.846	-20,0%
Ecuador	149.108	142.518	-4,4%
Chile	133.349	133.069	-0,2%
Panamá	107.388	118.939	10,8%
España	116.155	116.740	0,5%

Estados Unidos es el país con mayor flujo de visitantes hacia Colombia y representa el 22% de participación, respecto al mismo periodo del año anterior tiene un crecimiento del 10,5%. Panamá presenta la mayor variación de visitantes con el 10,8%. Países como Perú y Francia se destacan por su crecimiento 20% y 14% respectivamente. En contraste se encuentra la disminución de visitantes países como Brasil y Argentina los cuales disminuyeron en 20 y 23%.

5.2.3.3. Motivo de viaje

Colombia es reconocida como un destino de negocios, segmento que el gobierno nacional ha impulsado y desarrollado durante los últimos años. La MMH así lo demuestra, el motivo principal de viaje en noviembre de 2019, son los negocios el principal motivo de viaje de los residentes como los no residentes con un 44,1%, disminuyó un 1,9%, respecto al mismo periodo de 2018, el motivo de viaje por ocio representa un 41,3% seguido por convenciones 6,9% y otros motivos 7,8%.

Gráfico 16. Distribución porcentual según motivo de viaje de los huéspedes. Total Nacional. Noviembre (2018 - 2019) p (DANE, 2020)



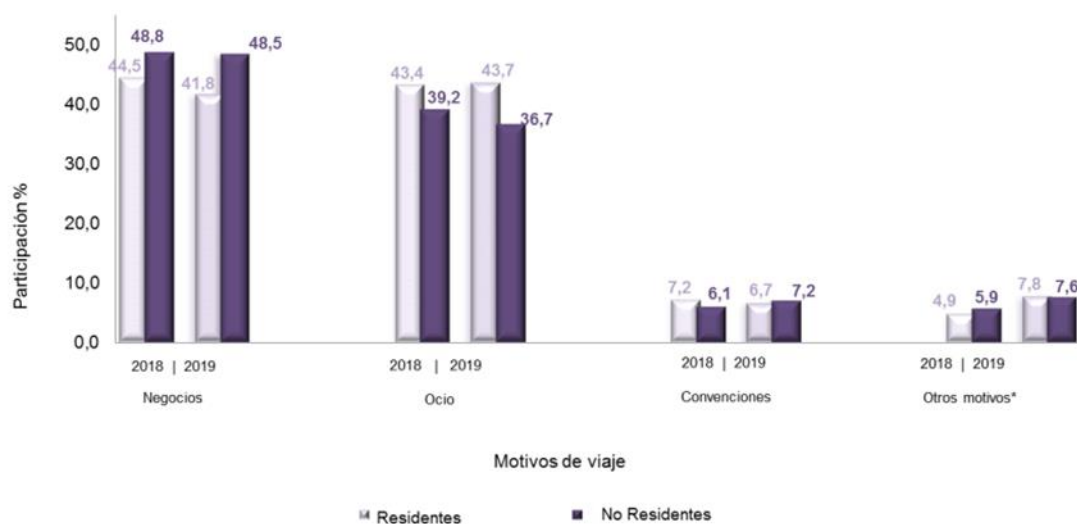
En el mismo período de observa que el principal motivo de viaje entre los residentes colombianos es el ocio con el 43,7% con un leve incremento de 0,3% respecto a 2018, síntoma del crecimiento de turismo interno. Entre los residentes el segundo motivo de viaje son los negocios 41,8% con disminución frente al 2018, luego se ubica convenciones 6,7% y 7,8% otros motivos, entre los otros motivos de viaje existe un incremento importante para el segmento de turismo de salud.

Entre los no residentes el principal motivo de viaje son los negocios, 48,5% con una disminución de 0,3% respecto al año anterior, para el 36,7% el principal motivo de viaje es el ocio con una disminución de 2,5% frente al mismo periodo del año anterior, convenciones tiene una participación de 7,2% con un importante incremento de 1,1%, así como el otros motivos con 7,6% e incremento de 1,7%.

El turismo de negocios en Colombia, se proyecta como un segmento fuerte y de gran crecimiento, para los años 2020, 2021 y 2022 será sede de la Feria Internacional del Mercado

de Reuniones e Incentivos (Fiexpo Latam), estos eventos se llevarán a cabo en Cartagena, Medellín y Bogotá respectivamente.

Gráfico 17. Distribución porcentual según motivo de viaje de los huéspedes residentes y no residentes en Colombia. Total Nacional. Noviembre (2018-2019) p. (DANE, 2020)

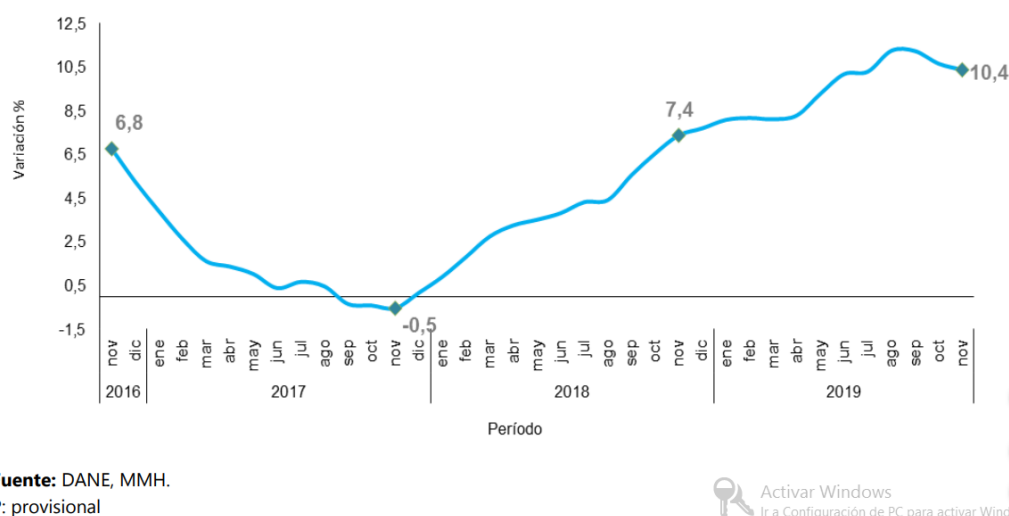


Colombia es el tercer destino más importante de congresos en Suramérica, el número de extranjeros que llegan al país por negocios ha tenido un incremento cerca del 30% en los últimos siete años. En el país existe un gasto promedio de 480 dólares por esta clase de turismo y una estadía promedio de 3,5 días. El mejoramiento en temas de seguridad, el cambio en la percepción de la imagen del país, el mejoramiento en cuanto a conectividad mayor número de aerolíneas, mejoramiento de los aeropuertos y estratégicas campañas de promoción. Han contribuido al desarrollo de este segmento. Además que las principales ciudades como Bogotá, Cali y Cartagena van mejorando en el ranking de la Asociación Internacional de Congresos y Convenciones (ICCA).

5.2.3.4. Ingresos del sector hotelero

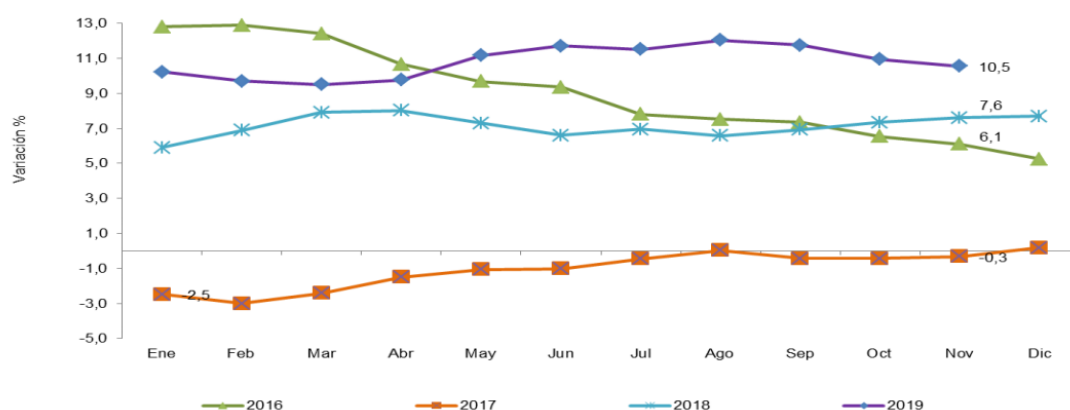
Se tiene en cuenta los ingresos reales del sector, tomados como los ingresos recibidos por la prestación de servicios de alojamiento, menos las devoluciones y descuentos. Los ingresos por habitación en Sudamérica crecieron un 24,1% quedando así en 68,25 dólares, este aumento se debió al aumento de la inflación en países influyentes de la región.

Gráfico 18. Variación acumulada doce meses de los ingresos reales mensuales de los hoteles total nacional (2016 – 2019 p). (DANE, 2020)



Con respecto a los ingresos reales de los hoteles en Colombia, a noviembre de 2019, se observa que crecieron en 10,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Los ingresos del sector hotelero descienden hasta -0,5% en el mes de noviembre de 2017, esto se presenta por el paro de pilotos aéreos de Avianca, la principal aerolínea del país, superado esto se observa que los ingresos se recuperan a su ritmo habitual y se observa el incremento de 7,4% para noviembre de 2018.

Gráfico 19. Variación año corrido de los ingresos reales mensuales de los hoteles. Total Nacional (2016-2019) p. (DANE, 2020)

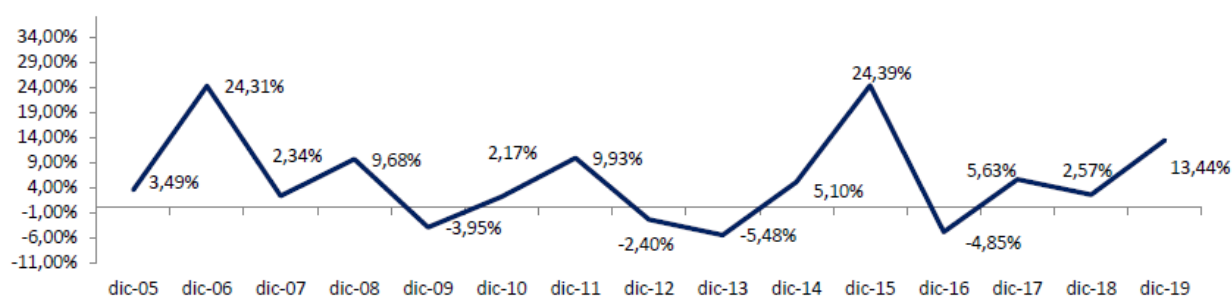


En esta grafica se puede observar el comportamiento de los ingresos del sector hotelero año corrido, en donde en el año 2016 se tiene una variación bastante alta, mayor a la actual, se observa una disminución importante durante lo corrido del año, en el año 2017 con un variación negativa sobre este índice, causa de los paros y cancelaciones de vuelos por parte de los pilotos

de Avianca, superada esta situación en el año 2018, hay una variación positiva en los ingresos reales de los hoteles, jalonada en los meses de febrero a junio por los eventos, congresos y convenciones que se realizaron en el país.

El Revpar (revenue per available room) mide cuánto dinero se obtiene por habitación según COTELCO, el Revpar acumulado ene-dic 2019 es de \$140.886 y presenta un incremento del 6,14% respecto al año 2018 en el que logro un valor de \$132.732.

Gráfico 20. Variación anual Revpar Total muestra 2005 / 2019. (Cotelco, 2019)



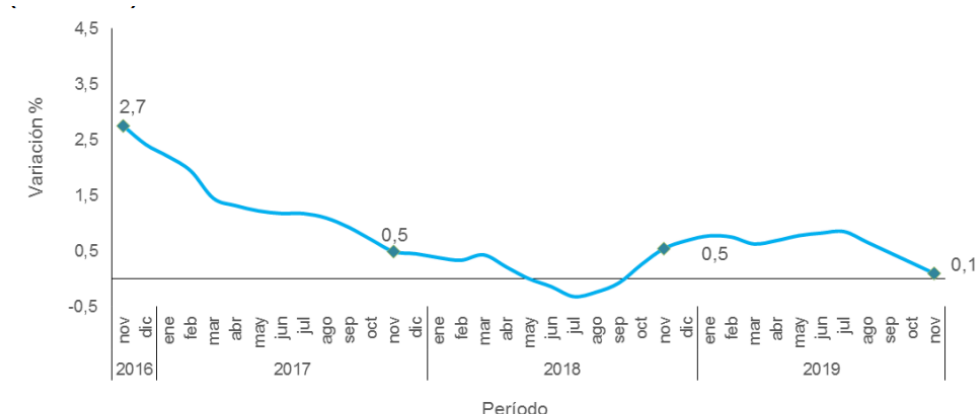
En el mes de diciembre de 2019 el valor de Revpar es de \$148.365 registró un aumento del 13,44% respecto al del mes de diciembre del año anterior, históricamente se observa que el valor de Revpar en Colombia desde el año 2005 para el mes de diciembre ha sido dinámico presentando variación positiva en la mayoría de los periodos, tan solo ha presentado disminución en los años 2009, 2012, 2013 y 2016. La mayor variación para este indicador se presenta en los años 2006 y 2015 siendo 24,31% y 24,39% respectivamente.

5.2.3.5. Empleo en el sector

El sector hotelero se caracteriza por ser generador de mano de obra, su crecimiento afecta de manera directa el indicador de empleo en el renglón económico del país. Para noviembre de 2019, este indicador aumento en 0,1% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Para los periodos 2017 y 2018 los porcentajes de crecimiento fueron de 0,5% en los dos casos.

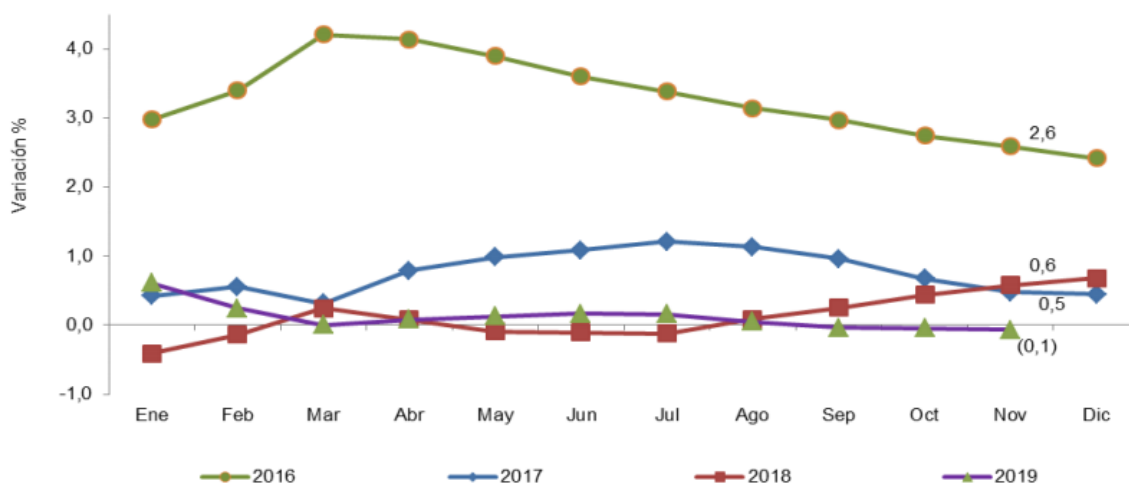
Gráfico 21. Variación acumulado doce meses del personal ocupado de los hoteles. Total Nacional (2016-2019) p. (DANE, 2019)



Fuente: DANE, MMH.
P: provisional

Los buenos resultados del sector se ven reflejados en la generación de empleo, durante los últimos años con incremento positivo, siendo mayor en el año 2016, donde se observa la variación más alta respecto a los demás años. El aumento positivo de este sector se nutre del incremento del turismo de reuniones, la adición en el funcionamiento de nuevas habitaciones y camas además de las promociones que se realizan en el segmento de hoteles all inclusive.

Gráfico 22. Variación año corrido del personal ocupado de los hoteles. Total Nacional (2016-2019) p (DANE, 2020)



Fuente: DANE, MMH.
P: provisional

El crecimiento sostenible de este tipo de indicadores, genera confianza en las empresas y motiva a la industria de la hospitalidad para el mejoramiento de la calidad y prestación de los servicios, contribuye con el mejoramiento continuo de las buenas prácticas, beneficios sociales y aumento en la calidad de los empleos del sector.

Sin embargo, el sector de la hospitalidad debe afrontar retos como lo son: la informalidad, una competencia con desigualdad y las barreras de competitividad.

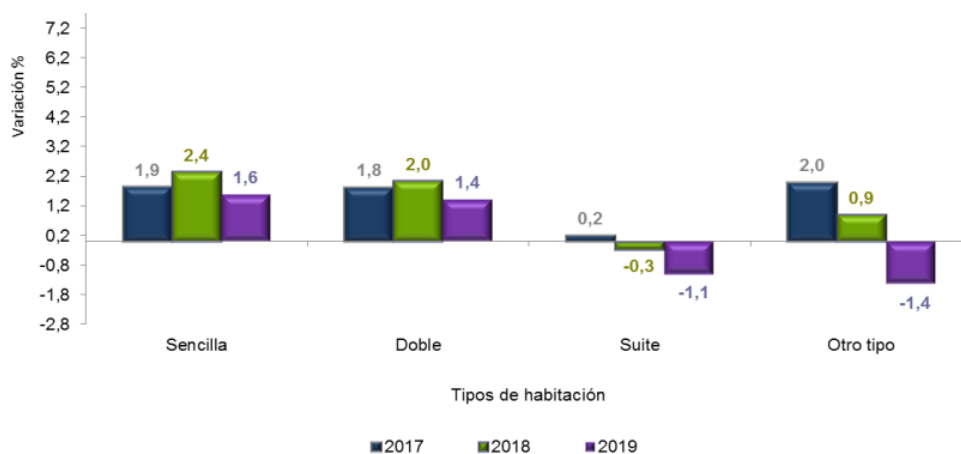
5.2.3.6. Tarifas de habitación

Para agosto de 2018, las tarifas medias internacionales de hoteles superaban los USD 100, en el caso de las tarifas nacionales en promedio era de USD 80, aproximadamente\$ 243.000. Un ADR por debajo de la media mundial hace que el mercado hotelero en Colombia sea más competitivo con el resto del mundo. Sin embargo una de las preocupaciones del sector es la informalidad, la competencia de las plataformas tecnológicas que ofrecen tarifas de alojamiento más baja pero en la informalidad.

En Suramérica, a Julio de 2019 había un Average Daily Rate (ADR) de USD 92,01 se presentó una disminución del 32,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se presentó debido a la fuerte devaluación de algunas monedas de la región, es el caso de Argentina que es uno de los principales destinos de Suramérica.

En general en el ADR en Colombia para noviembre de 2019, tuvo un leve aumento 0,5% respecto al año anterior. En relación con el tipo de habitación según la MMH, la tarifa de habitación para acomodación sencilla tuvo una variación de 1,6% un 0,8% menos respecto al año anterior. En acomodación doble se dio una variación de 1,4%, en suite la variación fue negativa -1,1% y en otros tipos de acomodación (habitaciones triple, cuádruple, cabañas y apartamentos) una disminución del 1,4%.

Gráfico 23. Variación anual de las tarifas por acomodación. Total Nacional. Noviembre (2017-2019)p. (DANE, 2020)



Fuente: DANE – MMH

Para el año 2019, según COTELCO la tarifa promedio en valores nominales es de \$ 247.531 esta tarifa presenta un aumento del 3,36% respecto al año anterior.

Las mayores tarifa promedio del país se presentan en Cartagena \$569.003 según informe COTELCO a diciembre de 2019, seguido por Quindío zona del eje cafetero \$ 310.914 y Bogotá \$257.679. De otro lado las menores tarifas se encuentran en Casanare \$ 121.234 y Barrancabermeja 143.463.

5.2.4. Caracterización de la Oferta del Sector Hotelero en Colombia

Como resultado de los esfuerzos tanto privados como públicos que se han realizado en el sector de turismo en Colombia, para 2019 las cifras en turismo rompen records y llegan a niveles nunca antes vistos en el sector. Para llegar a estas cifras record la industria hotelera se ha venido preparando en infraestructura y calidad en servicios ya que estos constituyen un factor importante en cuanto a la oferta que se le tiene para el turista.

La ley 788 de 2002 (artículo 18) se considera como la medida que mayor ha contribuido al desarrollo de la oferta hotelera en el país, ya que gracias a esta ley se logró incentivar a la construcción y remodelación de habitaciones y hoteles en Colombia. Por medio de esta ley, se hace la exención del impuesto de renta a los servicios hoteleros prestados en hoteles construidos o remodelados en los siguientes 15 años, es decir a los hoteles que se construyan o remodelen entre los años 2002 a 2017, la exención de este impuesto aplicaría para un término de treinta años.

Sin duda alguna este incentivo logro ser un dinamizador para la infraestructura hotelera en el país y contribuyo para que Colombia se convirtiera en unos de los principales destinos de IED de turismo en Latinoamérica.

En los últimos años Colombia hizo un gran avance en cuanto a infraestructura hotelera ya que se realizaron nuevas construcciones y se aumentaron en más de 45.500 nuevas habitaciones. Entre 2010 y 2017 ingresaran a operar más de 180 hoteles y entre 2017 y 2020 se espera la apertura de más de 91 hoteles lo que incrementaría la oferta en más de 10 mil habitaciones.

La oferta hotelera en los principales destinos del país se ha mejorado debido a la mejor infraestructura y servicios que aporta el ingreso de cadenas hoteleras internacionales ha agregado a la oferta diferentes marcas y categorías. Actualmente en el país existen más de 15 cadenas hoteleras internacionales.

5.2.4.1. Cuantificación de la oferta hotelera

En el mercado turístico internacional, los principales competidores de Colombia como destino son los demás destinos de América Latina ya que en la región predomina el turismo interregional.

Desde el año 2014, el número de habitaciones en el mundo ha mantenido una tendencia al alza, para 2018 este número de aumento en unas 400.000 unidades. Sudamérica, México y el Caribe son los lugares que tienen la mayor concentración en el número de habitaciones.

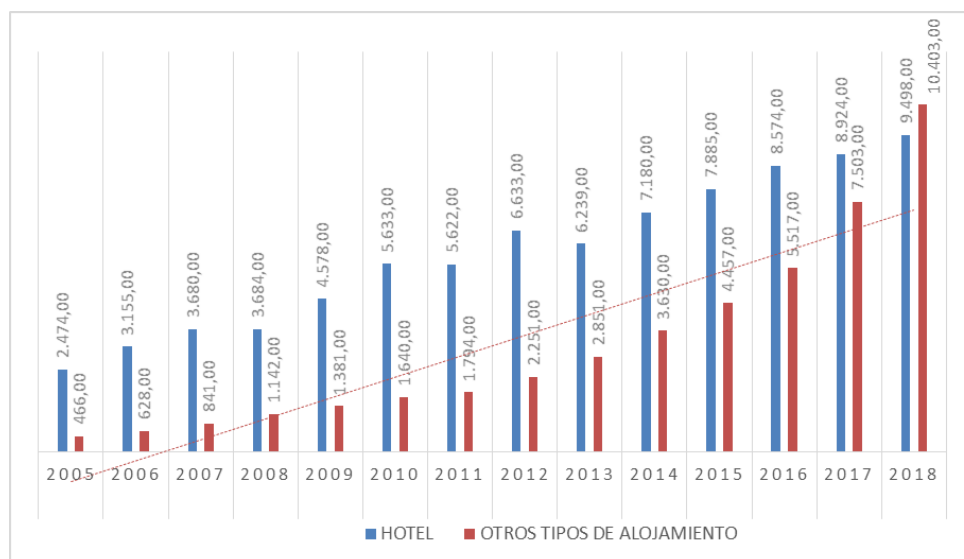
A Julio de 2019, en América Latina y el caribe hay unas 53.900 habitaciones en fase de construcción. Colombia, junto a México, Brasil y República Dominicana conforman el grupo de países que tienen mayor número de habitaciones en etapa final de construcción.

Como fuente de información para cuantificar la oferta hotelera en Colombia, se toma la información del Registro Nacional de Turismo - RNT, el cual realiza una encuesta anual de los hoteles legalmente registrados, cabe destacar que en Colombia todos los prestadores turísticos están obligados a registrarse ante el RNT antes de comenzar su actividad.

El último informe del RNT es para el año 2018, en el cual se registra un total de 31.279 operadores turísticos en todas sus categorías, de los cuales 19.901 son establecimientos de alojamiento y hospedaje, es decir el 63,62% de los operadores turísticos del país. Los establecimientos de alojamiento y hospedaje contemplan los hoteles, albergues, apartahoteles, posadas turísticas, entre otros.

De los 19.901 establecimientos de alojamiento y hospedaje registrados, 9.498 son hoteles, es decir el 47.7% de la oferta de alojamiento en el país la constituyen hoteles. En cuanto al tamaño del hotel por número de habitaciones, se registran 8.797 hoteles pequeños, tienen menos de 50 habitaciones, es decir el 92,6%, 490 hoteles se consideran medianos es decir el 5,16%, tienen entre 51 y 100 habitaciones, 124 hoteles mediano grande el 1,3% tienen entre 100 y 150 habitaciones, 87 hoteles el 0,9% tienen más de 150 habitaciones.

Gráfico 24. Evolución cantidad de Hoteles y Otros tipos de Alojamiento en Colombia 2005-2018. (CITUR, 2020)

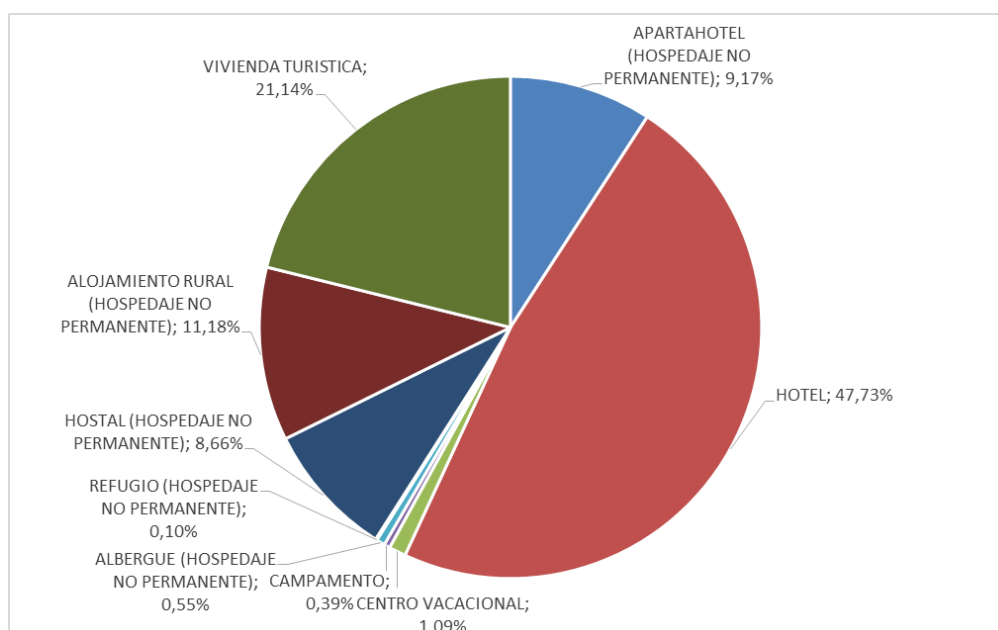


Históricamente en Colombia los establecimientos de alojamiento y hospedaje en su mayoría han sido hoteles, en los últimos años y por las medidas del gobierno ya mencionadas, la evolución en el número de nuevos hoteles han sido tenido un crecimiento sostenible, en los últimos 13 años se tiene un promedio en crecimiento de hoteles de 11,3%. Se observa de igual forma que los otros tipos de alojamiento también han tenido un aumento importante tanto así que en el año 2018 la cantidad de hoteles que se registran para este año son 9.498 hoteles frente a 10.403 otros tipos de establecimientos de alojamiento.

Para el 2018, el 52,27% de la oferta de alojamiento en Colombia está conformada por otros tipos de alojamiento los cuales hace referencia a otras categorías de alojamiento diferentes a hoteles. Dentro de otros tipos de alojamiento la categoría que tiene mayor oferta es la de vivienda turística 21,14%, seguido por la categoría de alojamiento rural 11,18%. Las categorías de alojamiento con menor participación son campamento con 0,39% y albergue con 0,55%.

Según el RNT en el 2018, la oferta hotelera en Colombia está constituida por 307.458 habitaciones en donde el 14,57% se concentra en de departamento de Cundinamarca cuya principal ciudad es Bogotá, seguido por el departamento de Antioquia cuya principal ciudad es Medellín y el 7,94% se concentra en el departamento de Bolívar cuya principal ciudad es Cartagena. Así mismo la oferta hotelera la conforman 525.469 camas las cuales crean aproximadamente 83.025 empleos en el sector.

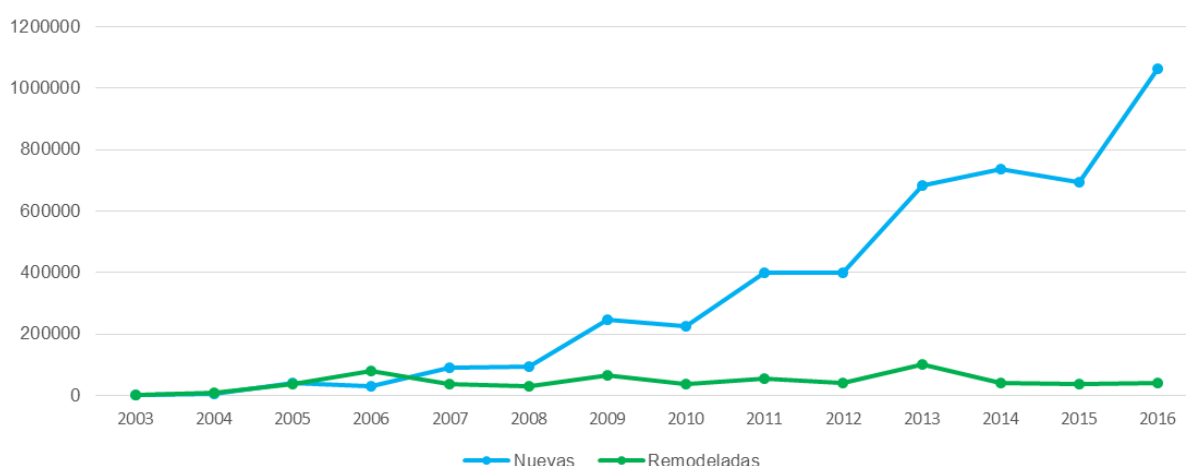
Gráfico 25. Participación por tipo de establecimiento de alojamiento en el total de la oferta en Colombia 2018. (CITUR, 2020)



5.2.4.2. Habitaciones Nuevas y Remodeladas

Las habitaciones nuevas y remodeladas, muestran el crecimiento y mejoramiento de la oferta hotelera que se realiza en el país, para esto se toman los datos presentados por COTELCO en su informe de operación hotelera.

Gráfico 26. Inversión en el sector de alojamiento y hospedaje (millones de pesos). (COTELCO, 2017)

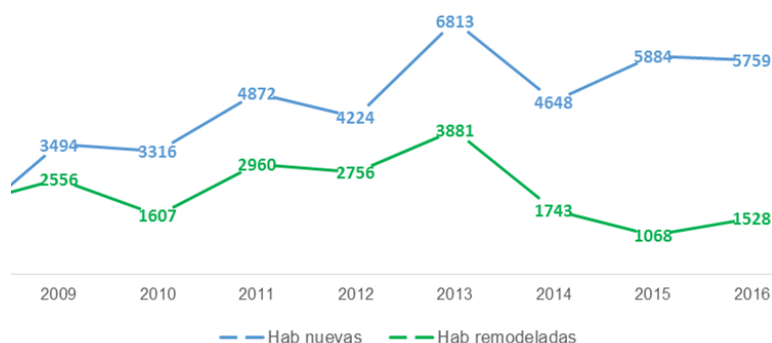


La ley para la excepción del impuesto de renta, ha sido el motor de crecimiento para el sector hotelero en Colombia, históricamente el crecimiento de la inversión en habitaciones nuevas es

mayor a partir de 2007, a partir de allí el sector demuestra una preferencia por invertir en habitaciones nuevas que en remodelar.

La inversión en la remodelación de habitaciones ha sido constante y en aumento mientras en la inversión en habitaciones nuevas ha sido mucho mayor y ha presentado mayor dinamismo, presentando en el año 2015 y 2016 su mayor variación.

Gráfico 27. Habitaciones nuevas y remodeladas 2003-2016. (COTELCO, 2017)



El número de habitaciones nuevas ha tenido un crecimiento importante y dinámico, siendo el 2013 el año en que más habitaciones nuevas se obtuvieron 6,813, en los últimos 8 años se han construido alrededor de 39.010 habitaciones con un promedio anual de 4.876. En cuanto a las habitaciones remodeladas su crecimiento ha sido menor, el mayor número de habitaciones remodeladas se presenta en 2013 con 3.881, en los últimos ocho años se han remodelado alrededor de 18.100 habitaciones con un promedio por año de 2.262.

El departamento que presenta mayor número de habitaciones nuevas, así como la mayor inversión en remodelación y construcción es Bolívar, cuya ciudad principal es Cartagena, en 2016 obtuvo alrededor de 1163 habitaciones nuevas y una inversión aproximada de 420.000 millones de pesos, en segundo lugar se encuentra el departamento de Atlántico cuya principal ciudad es Barranquilla se construyeron 594 habitaciones con una inversión aproximada de 160.000 millones de pesos, en tercer lugar del ranking de habitaciones nuevas esta Bogotá con 525 nuevas habitaciones con una inversión aproximada de 220.000 millones de pesos.

5.2.4.3. Grado de desarrollo de la oferta hotelera: Calidad, accesibilidad y sostenibilidad

Colombia ha realizado esfuerzos importantes para el desarrollo del turismo, estos esfuerzos se ven reflejados hoy en día en las cifras records que presenta el sector, muchas de ellas están creciendo por encima del promedio mundial.

Como estrategia nacional y desde el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, se ha focalizado la prestación de los servicios turísticos con calidad y sostenibilidad, generando excelencia, para posicionar a Colombia frente a otros mercados turísticos como un destino diferenciador por calidad y competitividad.

El sector hotelero se ha desarrollado a la par y ha experimentado un crecimiento importante, su desarrollo ha sido enfocado de igual forma hacia la calidad, tecnología y sostenibilidad. Con este mismo fin, se han desarrollado mecanismos que dirigen al sector en este sentido, para esto se decretan acciones y normas como los son el RNT y las normas técnicas sectoriales NTS.

En el año 2012, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo establece llevar un Registro Nacional de Turismo RNT, en donde se deben inscribir obligatoriamente todos los prestadores turísticos que operen en el país. Este registro es un mecanismo de identificación y regulación. Además funciona como un sistema de información para el sector ya que con base a la información que se tienen del RNT el ministerio elabora estudios e indicadores sobre el comportamiento del sector. La inscripción se realiza al comenzar las operaciones y su renovación es obligatoria cada año.

Otro mecanismo adoptado hacia la calidad en el servicio, está constituido por las Normas Técnicas Sectoriales NTS, en Colombia son descentralizadas y las realiza cada sector según lo requiera y lo determinen sus necesidades. Para el sector hotelero esta unidad de normalización es COTELCO, cuya misión es la adopción y difusión de las normas técnicas para este sector.

Las NTS abarca varios campos de acción en el sector hotelero como los son: Competencias laborales, calidad en la operación hotelera, calidad en los servicios hoteleros, categorización por estrellas y calidad de compromiso con el Medio Ambiente.

Los principales objetivos de las NTS según COTELCO, son los siguientes:

- Mejorar la calidad de los servicios hoteleros ofrecidos en Colombia.
- Crear una herramienta informativa y comercial para diferenciar servicios hoteleros que comparativamente presenten un mejor desempeño.
- Promover un cambio hacia el consumo de servicios hoteleros de óptima calidad.
- Facilitar el acceso al mercado y mejorarla imagen de los servicios hoteleros en Colombia.
- Incentivarla prestación de servicios hoteleros de calidad.

- Promover el uso y desarrollo de procesos, técnicas y tecnologías de calidad aplicables al sector hotelero.

Las NTS que rigen para el sector hotelero son:

- Norma Técnica Sectorial Colombiana NTSH 001: Realización de actividades básicas para la prestación del servicio.
- Norma técnica Sectorial Colombiana NTSH 002: Información a clientes, atención de sugerencias y reclamaciones de acuerdo a políticas de servicio.
- Norma Técnica Sectorial Colombiana NTSH 003: Prestación de servicio de recepción y reservas conforme a manuales existentes.
- Norma Técnica Sectorial Colombiana NTSH 004: Atención del área de conserjería de acuerdo al manual de procedimientos.
- Norma Técnica Sectorial Colombiana NTSH 005: Manejo de valores e ingresos relacionados con la operación del establecimiento.
- Norma Técnica Sectorial Colombiana NTSH 006: Clasificación de establecimientos de alojamiento y hospedaje. Categorización por estrellas de hoteles, requisitos. Esta norma permite garantizar la relación entre el valor pagado y la calidad recibida. Y se basa en criterios internacionales de operación y administración en los servicios de los hoteles.

Entre otras normas Colombia también adopta la sostenibilidad y la calidad como pilar del crecimiento turístico y para esto desarrolla medidas que contribuyen a esto, algunas de estas normas son:

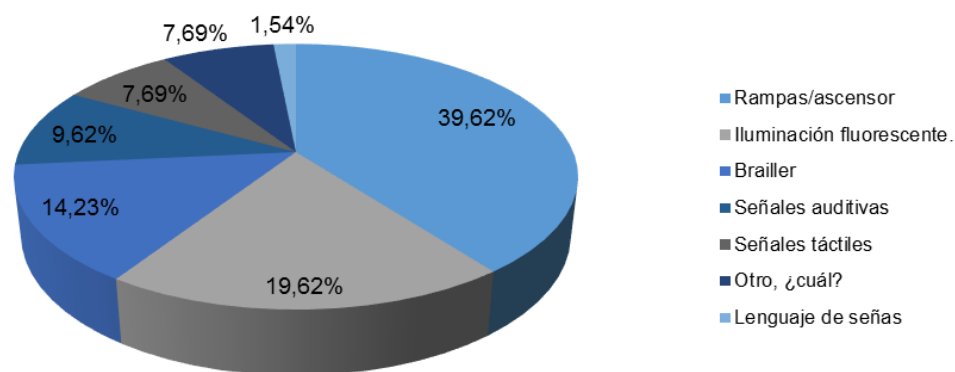
- Norma Técnica Sectorial Colombiana NTS – TS 002. Requisitos de sostenibilidad.
- Política de Calidad Turística
- Programas e Instrumentos para el Desarrollo de las Políticas de Competitividad y Promoción del Turismo
- Política de Competitividad turística.

En la actualidad el grado de desarrollo de la oferta turística, son medidos bajo factores como lo son la accesibilidad y sostenibilidad, factores que son tenidos en cuenta por la OMT para el desarrollo turístico.

La accesibilidad turística facilita y mejora la calidad de vida de todos los ciudadanos, actualmente el sector turístico que da accesibilidad para las personas con discapacidad

evoluciona en la oferta de productos y mejoran sus servicios. El alojamiento es uno de los principales productos de los cuales los turistas necesitan, por eso es tan importante evaluar el grado de desarrollo en cuanto a accesibilidad que se tiene en los hoteles de Colombia.

Gráfico 28. *Facilidad y/o ayuda técnica para huéspedes 2016. (COTELCO, 2017)*



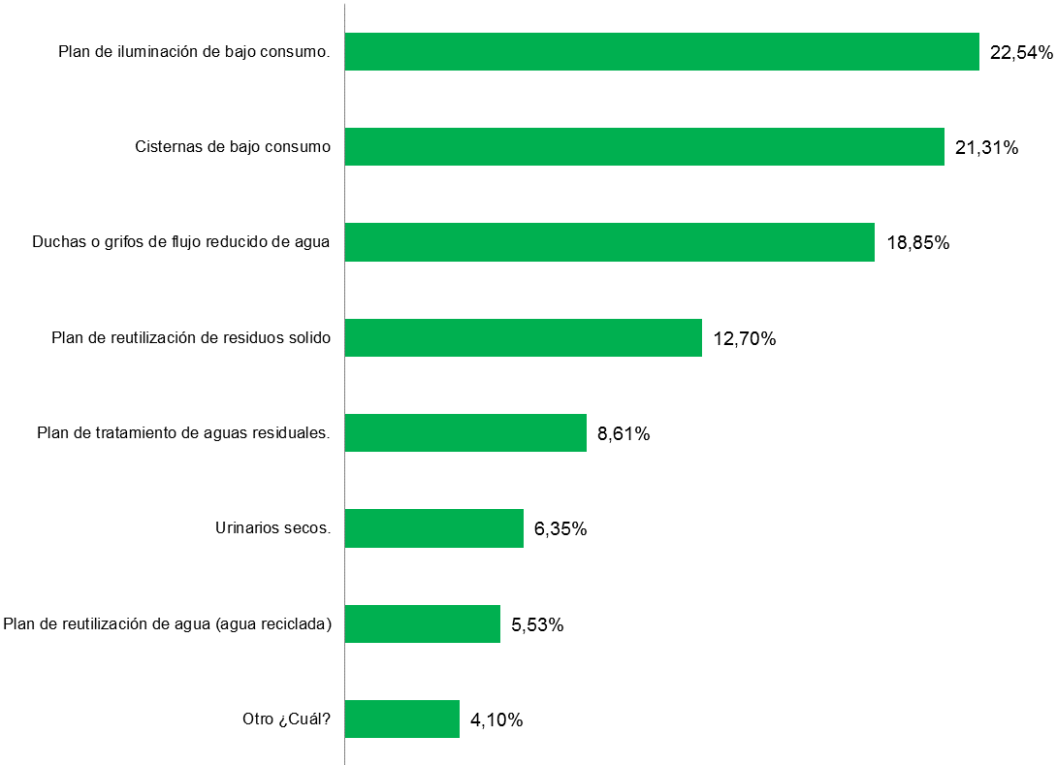
Según COTELCO para el año 2016 y con una muestra de 115 hoteles a nivel nacional, el 39,62% de sus afiliados cuentan con rampas o ascensor, el 19,62% tienen iluminación fluorescente, 14,23% en su establecimiento tiene sistema braille, 9,62% señales auditivas, 7,69% señales táctiles, 1,54% lenguaje de señas y el 7,69% otro, entre las otras opciones encontramos, baños adaptados para personas en situación de discapacidad, silla de ruedas, barras de apoyo, señales visuales, habitación con diseño para discapacitados, señalización puntos de parqueadero para discapacitados, silla salva escalera, luces estroboscópicas.

Según la OMT, la sostenibilidad debe aplicarse en todos los productos turísticos y en todos los destinos y tiene que tener en cuenta todas las repercusiones actuales y futuras del impacto al satisfacer las necesidades de los turistas en el aspecto económico social y medioambiental.

Como principal mecanismo medioambiental de los hoteles para 2016, se tiene el plan de iluminación de bajo consumo con 22,54% medida que contribuye al ahorro de energía y al mismo tiempo a aliviar este costo en hoteles, cisternas de bajo consumo 21,31%, duchas o grifos de flujo reducido de agua 18,85%. Entre otros mecanismos medioambientales se puede observar que los hoteles utilizan plan de tratamiento de aguas residuales, urinarios secos, plan de reutilización de agua.

El aspecto medioambiental en el sector hotelero, ha sido de vital importancia, para detallarlo un poco más COTELCO ha realizado una encuesta con una muestra de 115 hoteles las cuales demuestran:

Gráfico 29. Principales mecanismos medioambientales 2016. (COTELCO, 2017)

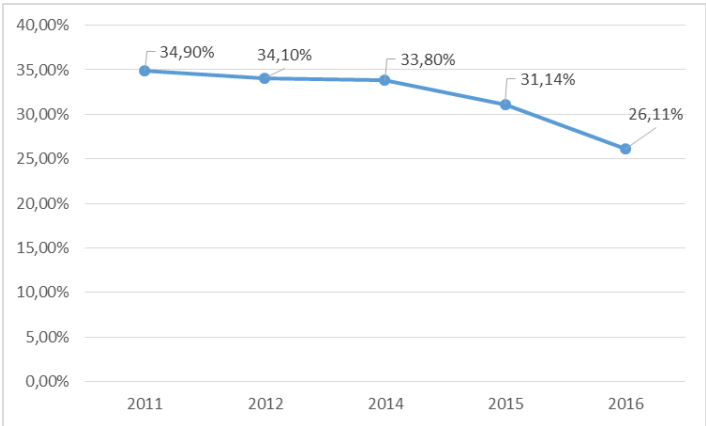


5.2.5. Caracterización Operación Hotelera

5.2.5.1. Rendimientos del sector hotelero

Según el informe de operación hotelera (COTELCO, 2017) la utilidad bruta operacional para el sector para 2016 es de 26,11% respecto a la utilidad de 2015 se observa una disminución del 5,03%.

Grafico 30. Evolución Histórica Utilidad Bruta Operacional Sector Hotelero. Datos (COTELCO, 2017). Elaboración propia



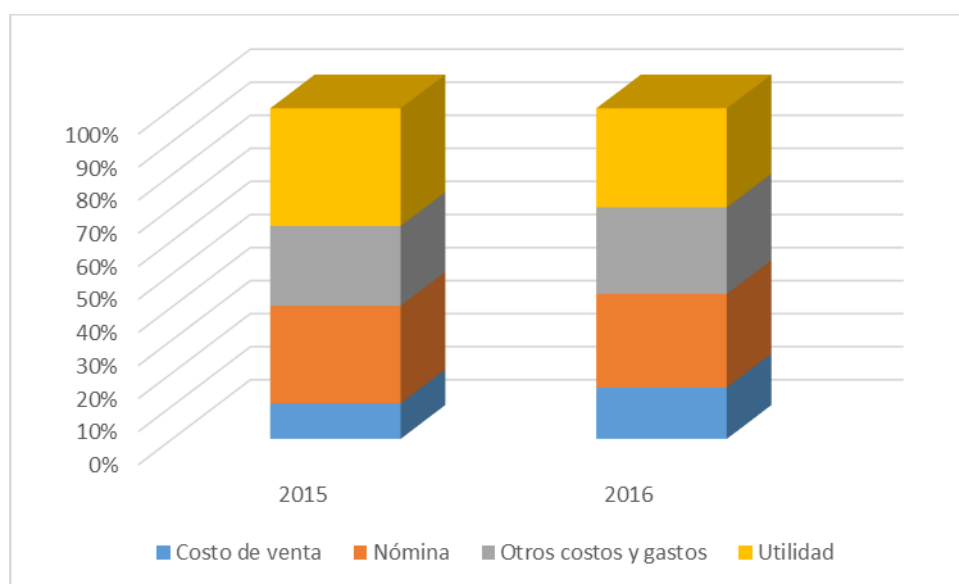
La grafica se basa en los datos del informe operación hotelera presentada por COTELCO, la información que utiliza en este estudio tiene en cuenta los diferentes tipos de alojamiento es por esto que este indicador representa los promedios de toda la industria.

Se observa que desde el año 2011 a 2016, la utilidad bruta operacional del sector ha venido disminuyendo para el 2016 era de 34,9% y para al 2016 26,11%. Este comportamiento puede deberse a la incursión de cadenas hoteleras internacionales a la oferta nacional y al incremento de número de habitaciones a nivel nacional.

5.2.5.2. Estructura de costos

La estructura de gastos que se puede analizar corresponde a la presentada por COTELCO en su informe de operación hotelera durante los años 2015 y 2016.

Grafico 31. Estructura de costos respecto de la venta total (2015-2016). Datos (COTELCO, 2017) elaboración propia



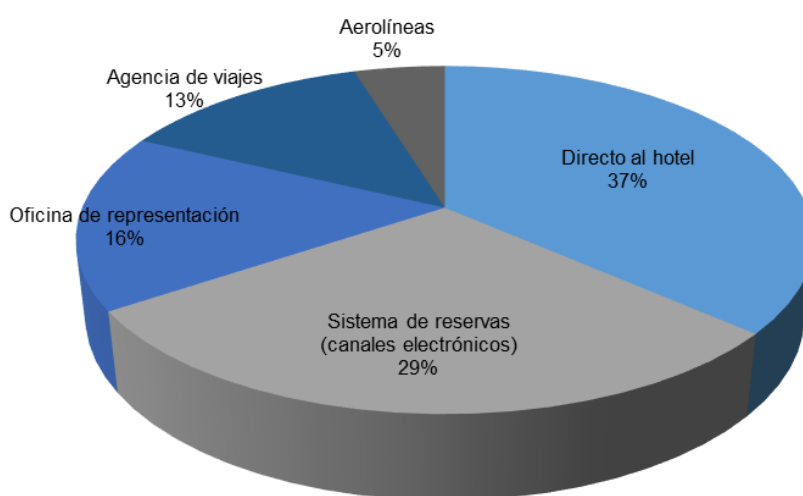
En el grafico anterior se puede observar la estructura de costos del sector hotelero en Colombia durante los años 2015 y 2016. Los mayores costos del sector se concentran en la nómina para el 2016 son un 24,62% presentando una disminución de 1,23% respecto al año 2015. Los otros costos y gastos van en segundo lugar en la estructura para 2016, 22,81% presentando un aumento de 1,74% respecto al año 2015. El costo de venta ocupa el tercer lugar en la estructura de costos para el 2016 representaban el 13,55% con un aumento del 4,14% respecto al costo de venta presentado en 2015.

5.2.5.3. Gestión de reservas

La gestión de reservas se refiere al canal por el cual se toman las reservas en los hoteles. En los últimos años la forma en que reciben reservas los hoteles en todo el mundo ha cambiado significativamente debido al acceso a la tecnología.

En la actualidad las reservas a hoteles se hacen cada vez de forma más directa al hotel y con menor tiempo de anticipación.

Grafico 32. Gestión de reservas 2017. (COTELCO, 2017)



El 37% de las reservas en Colombia se toman de forma directa en el hotel, el segundo canal de toma de reservas están los sistemas de reserva 29%, los sistemas de reserva son: Booking por donde ingresan el 70,7%, pagina web 7,55%, correo electrónico 3,77%, Expedia 6,6%, otros sistemas de reserva que se utilizan son OTAS, Starwood.

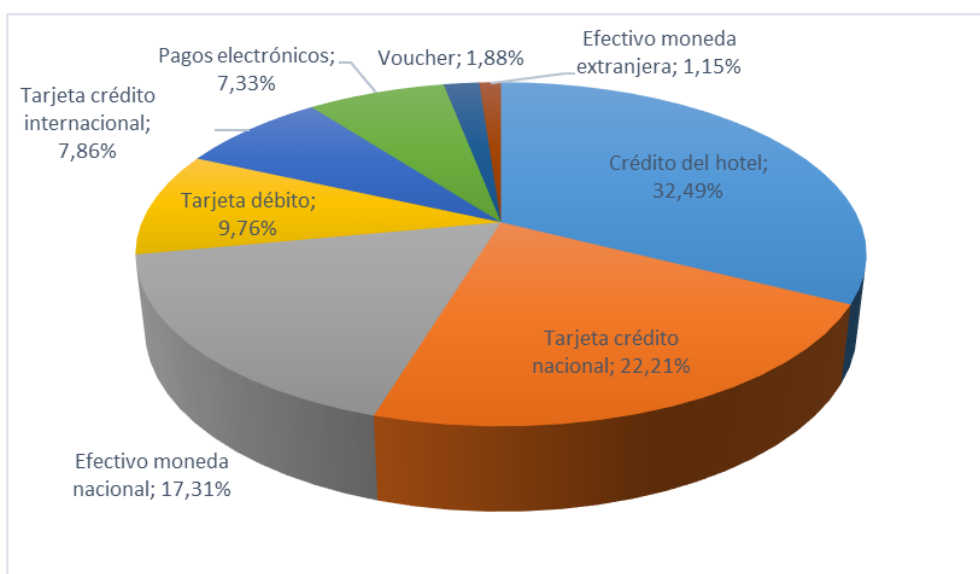
Los canales por donde ingresan menor número de reservas en hoteles están las oficinas de representación 16%, Agencias de viajes 13% y Aerolíneas 5%.

5.2.5.4. Medios de pago

Los medios de pago en la operación hotelera, da una visibilidad acerca de la liquidez con la que puede contar este sector. Y la forma en que habitualmente hacen el pago correspondiente.

Para 2016, el mayor medio de pago en hoteles fue el crédito del hotel siendo el 32,49%, tarjeta de crédito nacional 22,21%, en efectivo moneda nacional tan solo el 17,31%, tarjeta de débito 9,76%, tarjeta internacional 7,86%. Los pagos electrónicos el voucher y el efectivo en moneda extranjera son los medios que menos se utilizan para el pago.

Grafico 33. Principales medio de pago en establecimiento. (COTELCO, 2017)



Las tarjetas de crédito se utilizan como medio de pago en un 22,21%, en cuanto a franquicias de estas tarjetas se registra que el 43,43% de estas transacciones se hacen por la franquicia de Visa, Credibanco 14,66%, otras tienen una participación del 13,88%, American Express 13,73%, en menor medidas se utilizan las franquicias Credencial 10,52% y 3,77% Diners.

5.3. Capítulo 3. Empresas líderes en el mercado de la hospitalidad en Colombia

La dinámica en la conformación de empresas para Colombia, según Confecámaras³ para el período de enero – diciembre 2019, se creó 309.463 unidades productivas un 2,1% más que en el 2018. De estas nuevas empresas el 75,7% pertenecen a personas naturales y el 24,3% a sociedades. Sin embargo la creación de sociedades aumento mientras la creación de empresas de personas naturales disminuyo respecto al año anterior.

De acuerdo a los sectores, el sector que registró mayor creación de empresas es el sector de servicios con un aumento del 3,4%, seguido por la industria 2% y comercio 1,5%. De acuerdo al tamaño de la empresa medido según sus activos, se evidencia que la creación de microempresas es del 99,6%, luego pequeñas empresas 0,37% y en la diferencia se encuentra en la creación de medianas y grandes empresas.

Según esto, se observa que en Colombia la mayoría de empresas son micro y pequeñas empresas es decir Pymes, en su mayoría son empresas familiares que prestan servicios.

En cuanto al sector de alojamiento y servicios de comida durante el periodo de enero – diciembre 2019, se crearon 47.392 unidades productivas las cuales tuvieron una disminución de -0,7% respecto al año anterior. Sin embargo el sector de alojamiento y servicios de comidas se muestran como uno de los sectores más dinámicos para la creación de empleo.

En el mercado hotelero en Colombia, existen aproximadamente 9.987 hoteles, con 241.625 habitaciones, las cuales la conforman 398.874 camas. Del total de establecimientos se encuentran conformados de la siguiente forma: el 97,1% pymes, 2,77% mediana empresas y el 0,1% grandes empresas.

Es evidente que la oferta hotelera en Colombia y las empresas que conforman el sector hotelero en su mayoría son pymes y los contemplan negocios familiares.

Para ser una empresa líder en cualquiera de los sectores económicos, lograr la recordación de los clientes en un mercado tan competitivo y cambiante como es la hotelería, es necesario un marco estratégico en donde se encamine a la organización al máximo aprovechamiento de los recursos para obtener el máximo valor posible.

³ **Confecámaras** es un organismo de carácter nacional que coordina y brinda asistencia en el desarrollo de sus funciones a las Cámaras de Comercio colombianas, entre otras las funciones públicas delegadas por el Estado.

Esta toma de decisiones, en hotelería deben tener factor del conocimiento interno de la organización, siendo este un referente para la toma de decisiones presentes y futuras que permita la minimización de costos y el aprovechamiento de los recursos, además de convertirla en un referente o líder en el mercado. (Moya-Espinosa, 2019)

Desde la gerencia de las empresas hoteleras y para llegar a ser una empresa líder del mercado, se toman decisiones con fines competitivos, las cuales repercuten en mejor calidad del servicio, eficiencia, productividad en los empleados, reducción de costos, creación de nuevos productos diferenciadores, etc.

En el sector hotelero de Colombia, se observa que la mayoría de los hoteles están en los principales destinos y ciudades lo cual no permite tener una diversificación de oferta en todo el país, y hace que los servicios de primera categoría se concentren en pocos lugares y que en los demás destinos no se encuentre diversidad de servicios en hotelería.

Para las empresas hoteleras es muy difícil lograr la rentabilidad y el liderazgo deseado en los otros destinos o municipios menores a los 200.000 habitantes. Es por esta razón que prevalecen las pymes del sector hotelero en estos destinos, Según Gustavo Toro (2018) aunque el gobierno tiene intenciones para incentivar la inversión en pequeños municipios es muy difícil que los grandes hoteleros, inviertan en ellos, porque aún no hay un flujo turístico y el retorno de la inversión no será de forma rápida, ya que va a requerir mucho más tiempo. La inversión hotelera en Colombia se ha centrado en ciudades grandes e intermedias.

De esta forma se observa que los líderes del mercado de la hospitalidad en Colombia se encuentran ubicados en los destinos y ciudades principales ya que en ellas es donde encuentran mayor viabilidad para sus inversiones.

De esta forma se observa que los grandes jugadores en el sector, son las cadenas hoteleras las cuales para ser líderes deben buscar su excelencia en operación y gestión, para ello debe tener conocimientos organizacionales acerca del mercado, perfil de sus clientes, proveedores, competidores.

El sector hotelero es afectado por los cambios de consumo a nivel mundial y en su estructura deben tener en cuenta una naturaleza más internacional, se debe ser líder en la utilización de internet, e-commerce, nuevas tecnologías de información y de comunicación.

Otro factor de liderazgo en el mercado de la hotelería, lo marca la diferenciación de sus productos frente a los demás, ofreciendo productos superiores. Los principales objetivos de una empresa líder en la hospitalidad es que la organización actúe de la forma más inteligente, para así sacar el máximo valor de sus recursos y garantizar su constante renovación.

En estos momentos Colombia, vive un buen momento respecto al turismo, y se está consolidando como un líder en Turismo a nivel regional, esto lo demuestra el reconocimiento que logro en los premios internacionales de la industria del turismo en donde fue elegido como principal destino de Sudamérica 2019. De esta misma forma el sector hotelero también demuestra su consolidación y reconocimiento a nivel internacional, pues en esta misma edición de los premios World Travel Awards, se dio el reconocimiento a varios de los hoteles líderes en el mercado en Colombia como lo son: el Hotel Sofitel Legend Santa Clara ganó como el Hotel Suite de Suramérica 2019, el Hotel Charleston Santa Teresa como el mejor Hotel Patrimonio en Suramérica 2019, para las diferentes categorías de hoteles obtuvieron reconocimiento las siguientes empresas:

- Hotel boutique líder en Colombia: Sofitel Bogotá Victoria Regia
- Hotel de negocios líder en Colombia 2019: Hilton Bogotá
- Hotel de conferencias líder en Colombia 2019: JW Marriott Hotel Bogotá
- Hotel verde líder en Colombia: Hotel On Vacation Amazon
- Hotel líder en Colombia 2019: Sofitel Legend Santa Clara Cartagena
- Hotel suite líder en Colombia: The Suite @ Hotel Cartagena Plaza
- Hotel resort líder en Colombia: Decamerón Acuario

Esta es una importante referenciación en cuanto a empresas líderes en el mercado de la hospitalidad en Colombia según, Graham E. Cooke, fundador de los World Travel Awards “son votados por profesionales turísticos y consumidores de todo el mundo, y es un galardón que reconoce el compromiso de excelencia que la organización ha demostrado durante los últimos doce meses”.

Según COTELCO, las empresas hoteleras que lideran el mercado en cuanto a número de habitaciones y opciones de alojamiento son: en primer lugar GHL con 33 hoteles distribuidos en 16 ciudades, en segundo lugar la cadena colombiana Estelar que cuenta con 26 hoteles distribuidos en 11 ciudades, la cadena de hoteles Hilton se ubica en tercer lugar con 21 hoteles distribuidos en 10 ciudades, el cuarto lo conforman dos cadenas hoteleras cada una con 19

hoteles, la cadena Decameron con su modelo de all inclusive y resort ubicados en 8 ciudades, el grupo OxoHotel operador hotelero colombiano, cuenta con 19 hoteles ubicados en 8 ciudades.

La revista la Barra⁴, da un panorama sobre las empresas líderes en el mercado de la hospitalidad en Colombia, en donde en un informe especial que se realiza cada año, registra el desempeño de las empresas más importantes en el sector de la hospitalidad. Identificar el comportamiento de las empresas líderes, da un punto de comparación para evaluar los resultados de las empresas del sector.

Las empresas de la hospitalidad en general, se enfrenta a varias situaciones las cuales no les permiten alcanzar los resultados esperados, uno de ellas es la falta de regulación de los estados frente a plataformas como AirBnB la cual se han convertido en un competidor directo y frente a la cual aseguran que es una competencia desleal, principalmente por los precios que maneja esta plataforma.

Otro factor que está afectando sus resultados, son las nuevas forma de compra de los usuarios, pues lo están realizando a través de plataformas de reserva, aproximadamente el 40% de las reservas de grandes hoteles se realizan a través de este medio en donde se quedan entre el 15% y 20% de los ingresos. (Tomé, 2017).

Algunos servicios complementarios, hacen que los empresarios piensen en reinventar sus operaciones, es el caso de servicios como restaurante, spa, lavandería pues como se reconoce en el sector, estos servicios complementarios en su mayoría no dejan utilidad para la empresa.

De otra forma, en la mayoría de hoteles se tienen estructuras gerenciales muy pesadas en donde muchas veces esto sobrecarga la estructura de costos del hotel, además estas estructuras hacen que el gerente no tenga un trato directo con el huésped, lo que le impide conocer muchas veces sus necesidades.

La rentabilidad de las empresas líderes en el sector de la hospitalidad en Colombia así como el turismo en general, se han enfrentado a situaciones no tan prósperas, aunque los índices en el sector han sido excelentes, sin duda hay factores que les complican llegar a sus objetivos.

⁴ La Barra es la comunidad de gestión y negocio para el sector Horeca que brinda soluciones de marketing B2B para potencializar las ventas de su empresa.

En el desarrollo de las operaciones en hotelería, se han presentado situaciones complejas que afectan directamente en la rentabilidad del negocio, reformas tributarias, alto valor en los arriendos, un dólar con valor elevado que impacta en el costo de los insumos, principalmente los importados y al cambio en los hábitos de consumo de los huéspedes, son situaciones que impactan directamente en la estructura de costos del negocio.

Estas situaciones, se deben principalmente al cambio de consumos de los turistas, más que al comportamiento del sector, es decir la parte estratégica del sector debe reinventarse para captar el mayor número de huéspedes ofreciendo los servicios y nuevos hábitos de consumo que se están demandando.

El análisis del top 100 de las empresas más rentables de la hospitalidad en Colombia, informe especial que realiza la revista La Barra cada año, dan a conocer las cifras e indicadores financieros de las empresas líderes en el mercado, estos datos son tomados de las empresas requeridas por la Superintendencia de Sociedades según circular externa 201-0000005 del 2018, y analizados por la firma Effectia Food Service Consulting Group la cual se encarga de la revisión y complementación de las respectivas tablas. (Revista La Barra, 2019).

Grafico 34. Top 10 Empresas Líderes en el mercado de la Hospitalidad en Colombia. (Revista La Barra, 2019). Cifras en miles de pesos

NO	RAZÓN SOCIAL	MARCAS	INGRESOS OPERACIONALES*			UTILIDAD OPERACIONAL 2018
			2017	2018	VARIACIÓN	
1	HOTELES DECAMERON COLOMBIA SAS	DECAMERON	266.747.012	277.309.506	4,0%	- 43.086.786
2	HOTELES ESTELAR SA	ESTELAR	257.794.199	265.474.587	3,0%	22.165.201
3	TOUR VACATION HOTELES AZUL SAS	ON VACATION	200.235.354	205.568.996	2,7%	8.514.759
4	HOTEL DANN CARLTON MEDELLIN S.A.,HOTEL DANN CARLTON BARRANQUILLA S.A.,PROMOTORA INMOBILIARIA DANN CARTAGENA S.A.S.,ADMINISTRADORA HOTELERA DANN S.A.S,PROMOTORA APARTAMENTOS DANN SAS	HOTELES DANN	116.323.556	123.788.506	6,4%	21.085.673
5	NOVA MAR DEVELOPMENT S.A. SUCURSAL COLOMBIA	HOTELES MARRIOTT	62.078.164	64.822.812	4,4%	15.046.680
6	HOTEL SANTA CLARA S A EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION	HOTEL SANTA CLARA	52.320.396	57.211.599	9,3%	14.700.775
7	IROTAMA SAS	APARTAHOTEL IROTAMA DEL SOL HOTEL IROTAMA IROTAMA CLUB INTERNACIONAL Y OTROS	47.335.858	45.858.031	-3,1%	655.403
8	ACCORHOTELS COLOMBIA SA, PROMOTORA Y OPERADORA DE HOTELES S.A.	HOTEL SOFTEL VICTORIA REGIA, ACCORHOTELS	28.378.820	31.971.827	12,7%	5.804.109
9	GRUPO HOTELERO MAR Y SOL S.A	HOTEL CARIBE	27.722.267	30.732.059	10,9%	3.771.469
10	HOTELES ROYAL S.A.	HOTELES ROYAL S.A.	32.293.123	29.962.850	-7,2%	- 4.527.595

Según La Barra (2019), a comparación de las cifras de la edición del anterior año del top 100, año 2017, muchas de las empresas no logran destacarse por los números obtenidos en el año 2018, según esto, el top cambia bastante a comparación del anterior y muestra como algunas

empresas se han venido dinamizando para seguir en el liderazgo del sector y algunas que perdieron su liderazgo en esta nueva medición.

Para tomar las empresas líderes en el sector de la hospitalidad del ranking toma como referencia sus ingresos operacionales, en este orden de ideas para el año 2018, la empresa líder en la hospitalidad en Colombia es la empresa Decameron Colombia SAS con su marca Decameron, se observa que sus ventas respecto al año 2017 aumentan un 4% siendo COP\$ 277.309.506.000 sin embargo su utilidad operacional es negativa en COP \$ -43.086.786.000, esta cadena hotelera especializada en all inclusive y resorts cuenta con aproximadamente 2.221 habitaciones en el país, más 81 habitaciones de dos hoteles que comercializa pero no opera, en Colombia tiene 19 hoteles. Las principales marcas de la cadena hotelera son: Decameron All Inclusive Hotels & Resorts, Decameron Explorer, Multivacaciones Decameron, Macarena, Aloft. Esta cadena hotelera fue fundada en 1987 por el argentino Lucio García y fue la primera en implementar el modelo de todo incluido en Colombia.

En segundo lugar de empresas líderes en el mercado de la hospitalidad, se encuentra la empresa Hoteles Estelar, con unos ingresos operacionales de COP\$ 265.474.587.000 un incremento del 3% frente al año anterior y una utilidad operacional positiva de COP\$ 22.165.201.000, el grupo Hoteles Estelar es una cadena hotelera colombiana, fundada en el año de 1968, tiene un total de 3.585 habitaciones en 31 hoteles ubicados en 16 destinos de Colombia, Panamá y Perú. Esta cadena de hoteles ha enfocado su desarrollo en la evolución del servicio, estelar como lo denominan, los segmentos a los cuales están dirigidos son de negocios y turismo. Esta cadena hotelera le apuesta a aumentar sus ventas en el segmento vacacional a través de la venta directa con productos diferenciadores e innovadores, según Claudia Méndez directora corporativa de mercadeo y ventas. Cabe destacar que esta cadena hotelera le apuesta a las certificaciones ambientales y de sostenibilidad en sus procesos.

La empresa Tour Vacation Hoteles Azul SAS, con su marca On Vacation, ocupa el tercer lugar como empresa líder en el sector de la hospitalidad, con unos ingresos operacionales de COP\$ 205.568.996.000 y un incremento del 2,7% respecto al año anterior, con utilidad operacional de COP\$ 8.514.759.000, esta cadena hotelera tiene alrededor de 17 años en el mercado nacional, su especialidad es el turismo vacacional, tiene presencia en Colombia y Latinoamérica, en Colombia tiene alrededor de 1.200 habitaciones en 17 hoteles ubicados en 7 ciudades diferentes, el modelo de negocio de esta empresa, va dirigido a personas de ingresos medios y bajos, los productos que se ofrecen tienen el modelo de all inclusive y los precios

bajos les asegura un alto valor en su facturación. Su producto diferenciador en el mercado es la facilidad que le da a sus clientes de pagar sus vacaciones a cuotas, lo que da apalancamiento a la empresa, además tienen la opción de vender el hotel con e aéreo incluido.

Grupo Dann, se ubica en el cuarto lugar como líder en el mercado de la hospitalidad en Colombia, su marca Hoteles Dann, con unos ingresos operacionales de COP\$ 123.788.506.000 un incremento del 6,4% respecto al año anterior, y una utilidad operacional de COP\$ 21.085.673.000, Dann es una cadena hotelera colombiana, la cual tiene presencia en 9 ciudades principales del país y aproximadamente 2.000 habitaciones, el segmento al cual está dirigido es corporativo y ofrecen a sus huéspedes experiencias de lujo, descanso y placer. Esta cadena hotelera tiene más de 40 años de presencia en el mercado. Según Juan Francisco Vargas, Gerente de Mercadeo Corporativo, sus estrategias para seguir siendo líderes es la continua renovación de espacios y acciones para la recordación de marca en sus huéspedes, adicionalmente la incorporación de plataformas que permitan compras en línea y la implementación del Revenue Management⁵ estas acciones van enfocadas hacia conocer mejor el mercado y ser más competitivos, para mantener la rentabilidad del negocio, asegura, que se enfatizan en tener productos de buena calidad a precios competitivos.

La empresa Nova Mar Development SA, sucursal Colombia, con su marca Hoteles Marriott, se ubican en el quinto lugar en cuanto a que sus ingresos operacionales para 2018, ascienden a COP \$ 64.822.812.000 incrementándose en 4,4% respecto al año anterior y con una utilidad operacional de COP\$ 15.046.680.000, está reconocida cadena hotelera estadounidense, llega por primera vez a Colombia en el año 2007, en la actualidad tiene 14 hoteles en Colombia y tiene más planes para su expansión, de las marcas que manejan 9 están en Colombia: AC Hotels, Aloft, Autograph Collection, Courtyard, Four Points by Sheraton, JW Marriott, Marriott, Sheraton y W Hotels. Según Luis Bombiela, gerente Marriott Medellín, la cadena hotelera se concentra específicamente en el segmento corporativo y turístico, destaca que la buena rentabilidad y tasa de ocupación se logran por el servicio y la diferenciación, pues se enfocan en un servicio personalizado y anticipándose a las necesidades del cliente, y en diferenciación se enfocan en una infraestructura moderna con tecnología y muchas comodidades.

⁵ El **revenue management** es la venta del producto adecuado al cliente adecuado, en el momento adecuado, al precio correcto y en el canal correcto. Es decir, usar herramientas de análisis, cruzar datos y tomar decisiones para optimizar las ventas y sacar el máximo beneficio.

La Inversión Extranjera Directa IED, presenta cifras destacables para el sector de la hotelería, ya mencionábamos la exención del impuesto de renta como motor para la inversión extranjera en el mercado de la hospitalidad, es así como Procolombia⁶ destaca los casos de éxito en cuanto a cadenas internacionales en el país, los casos más notables y con mayor inversión en el sector son los siguientes:

AccorHotels cadena Francesa, tiene presencia en aproximadamente 8 ciudades, con 17 hoteles en operación, 2.196 habitaciones y 9 proyectos en desarrollo, entre las marcas que maneja en Colombia están, Ibis, Mercure y Sofitel. Los segmentos a los cuales se llega en Colombia son de lujo con 244 habitaciones, midscale con 698 habitaciones y el segmento económico con 1.254 habitaciones. Según Patrick Méndez CEO Accor América del Sur “Estamos buscando crecer a través de alianzas estratégicas con los participantes del sector, nuevos inversionistas y con nuestros socios, en las principales ciudades con hoteles midscale y de lujo. Queremos expandir también contratos de franquicia, especialmente en ciudades secundarias, e introducir nuevas marcas de nuestro portafolio en el país, especialmente en el segmento LifeStyle”.

La cadena americana, Best Western tiene 5 hoteles en Colombia, con aproximadamente 396 habitaciones, su proyección para 2021 es tener 10 hoteles en el país, sus proyectos tienen como objetivos las ciudades intermedias y pequeños municipios.

Four Seasons, la cadena canadiense de hoteles, que se especializa en el segmento de lujo, entro a Colombia con reconversión de hoteles de lujo en Bogotá en el año de 2016, actualmente está en proceso del tercer hotel en Colombia en la ciudad de Cartagena el cual suma 132 habitaciones a su oferta.

La cadena estadounidense de hoteles Hilton, llega a Colombia en el año 2007, actualmente tiene una oferta de más de 3.164 habitaciones distribuidas en 20 hoteles ubicados en 9 ciudades principales e intermedias, bajo seis marcas diferentes como lo son: Hilton, Double Tree, Embassy Suites, Hampton, Hilton Garden Inn y Conrad. Para el año 2022 Hilton espera contar con 25 a 27 hoteles en el país, esta cadena se especializa en atender el segmento de ferias, eventos y convenciones, así lo demuestra con la apertura de su ultimo hotel Hilton Bogotá

⁶ **ProColombia**, es una agencia gubernamental de la rama ejecutiva del Gobierno de Colombia a cargo de promover las exportaciones colombianas, el turismo internacional y la inversión extranjera, esta entidad trabaja para dotar a las empresas nacionales con apoyo y asesoramiento para sus actividades de comercio internacional.

Corferias, este hace parte de la alianza estratégica entre Corferias y el Fondo de Capital Privado Pactia.

A las demás cadenas hoteleras americanas se suma Hyatt iniciando operaciones en 2018 con el hotel de lujo Grand Hyatt Bogotá y el Hyatt Regency Cartagena.

IHG InterContinental Hotels Group de Reino Unido inician operaciones en 2008, con la firma y apertura del Holiday Express en Bogotá junto al Grupo Contempo. Actualmente tienen 15 hoteles en todo el país y manejan las marcas Crowne Plaza, Holiday Inn y Holiday Inn Express. El perfil de huéspedes de esta cadena está compuesto por extranjeros 90% Y 10% nacionales. El segmento en el que se especializa es el de negocios y vacaciones con un nivel alto de servicio y de lujo.

NH Hoteles cadena hotelera española, actualmente tiene 15 hoteles con 1.700 habitaciones en 5 ciudades del país, ingresa a Colombia en el 2015 con la compra de la cadena de hoteles nacionales Royal, lo cual le ayuda en el posicionamiento del mercado, esta cadena prepara una expansión con el ingreso de marcas vacacionales como Minos y su marca Tivoli.

Wyndham la cadena de hoteles estadounidense y la más grande del mundo, hace presencia en 80 países y seis continentes, actualmente cuenta con una oferta de 9 hoteles en Colombia con 4 marcas de diferentes categorías: Wyndham Garden, Tryp, Wyndham y Ramada. La marca realizó un relanzamiento bajo el nombre "Wyndham Hotels & Resorts" y adquirieron la cadena La Quinta, lo cual permitirá un mayor crecimiento de la marca en el país.

Otros protagonistas como líderes de la hospitalidad en Colombia, son las cadenas hoteleras nacionales que han logrado competir con las mejores cadenas hoteleras internacionales y posicionarse en el mercado.

En general, se puede mencionar que para el 2018 el desempeño en el sector hotelero en Colombia se reflejó de la siguiente manera:

Evaluar la hotelería en Colombia es el reflejo de una industria más madura, más consistente desafortunadamente para este periodo tan poco rentable. Es un segmento que creció al 2%, en el 2018, con costos y gastos muy razonables y consistentes a nivel internacional, pero con márgenes Ebitda negativos al 5%. Una industria que ha realizado grandes esfuerzos de capital para crecer y subsanar el déficit habitacional de muchas de las ciudades del país, impulsando fuertemente un turismo creciente, pero que en

retribución a sus accionistas e inversionistas todavía queda en deuda con ROE negativo del 4%.

Es interesante ver los crecimientos del grupo ACCOR en Colombia superior al 12%, como Estelar y Decameron con crecimiento del 4% y 3% respectivamente, Grupo Dann creciendo 4,5% y grupos nuevos como City Express reflejando decrecimientos importantes a pesar de los esfuerzos. El direccionamiento estratégico debe mantenerse para hacerla rentable y garantizar sostenibilidad del turismo en el país. (La Barra, 2019).

5.4. Capítulo 4. El sistema financiero en Colombia.

El sistema financiero en Colombia, al igual que los diferentes sistemas financieros a nivel mundial, está conformado por las instituciones, medios y mercados, que cumplen funciones principales como lo son la facilitación y seguridad del sistema. Los actores principales de este sistema están orientados principalmente a promover el ahorro y la inversión, creando una interacción que se constituye en la oferta y la demanda.

Las funciones de banca central las ejerce el Banco de la Republica, el cual es el encargado de la emisión y regulación de la moneda local, ser banquero de los establecimientos de crédito, entre otras. Es un órgano autónomo que no depende de ningún órgano de poder, mediante el Banco de la Republica se garantiza la estabilidad y crecimiento de la economía del país.

Las funciones de vigilancia y control, la componen organismos gubernamentales como lo son, el Ministerio de Hacienda y Crédito público y el Congreso de la Republica, quienes estudian, reforman y aprueban, las leyes, decretos y regulaciones del sistema.

Las entidades que se encargan del cumplimiento de las normas, igualmente de instancias gubernamentales que también se encargan de regular la actividad en el país son: Superintendencia Financiera, Superintendencia de Sociedades, Supersolidaria, Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas FOGACOOB.

En el grueso del sistema financiero se encuentra las instituciones financieras quienes tienen por función principal captar los dineros del público mediante depósitos a la vista o a término, para colocarlas nuevamente en el mercado mediante préstamos o demás herramientas.

Los establecimientos de crédito, son todos los establecimientos bancarios que otorgan operaciones activas de crédito a todos los sectores de la economía ya sea a personas naturales o sociedades. A su vez la componen: Bancos, Compañías de financiamiento comercial, Corporaciones de carácter financiero, Corporaciones financieras, Cooperativas de grado superior.

Las sociedades de servicio financiero igual que los establecimientos de crédito son instituciones financieras, que a diferencia de los bancos, prestan el servicio de administración de bienes o dinero por cuenta de terceros, entre se tienen: Compañías de Leasing, Fiduciarias,

Fondos de Pensiones y Cesantías, Compañías de Factory, Almacenes Generales de Depósito, Mesas de Dinero.

Las entidades aseguradoras hacen parte de las instituciones financieras, con modalidad diferente a las anteriores, ya que su objeto es la realización de operaciones de seguro, hacen parte de ellas: Compañías de seguros, Sociedades corredoras de seguros, Sociedades de capitalización, Cooperativas de seguros.

El mercado de valores, abarca el mercado en donde se negocian valores, capitales y dinero, este elemento del sistema financiero va dirigido al financiamiento de empresas para proyectos productivos, está conformado por: Comisionista de Bolsa, Fondos de Inversión, Calificadoras de riesgo, Bolsa de valores.

Las entidades financieras de régimen especial, son aquellas instituciones creadas por el estado cuya función principal son las funciones crediticias de fomento, estas entidades son creadas con el fin de incentivar un sector o varios sectores productivos de la economía y tienen fines específicos de acuerdo con la ley que se creó. Estas entidades de régimen especial son: Bancóldex, FINDETER, Financiera de Desarrollo Nacional, FINAGRO, ICETEX, FONADE, FOGAFIN, Fondo Nacional del Ahorro, FOGACOO, Fondo Nacional de Garantías, Caja de Vivienda Militar.

Sin embargo el sistema financiero colombiano en los últimos años ha evolucionado y ha pasado de un esquema de banca especializada hacia la multibanca. Con fines de organizar y dar ampliación al sistema financiero, se realizaron modificaciones al código de comercio y se dio campo a la definición de “grupo empresarial” con esto se institucionalizo la figura de holding para empresas financieras y no financieras. Con propósitos de supervisión se da la figura de conglomerado financiero y se entiende por el conjunto de entidades vigiladas que ejercen a su vez actividad financiera, bursátil y aseguradora.

En este orden de ideas, el sistema financiero colombiano está compuesto por: Bancos privados nacionales 15, Bancos privados extranjeros 10, Corporaciones financieras privadas nacionales 4, Corporaciones financieras privadas extranjeras 2, Compañías de financiamiento privadas tradicionales nacionales 8, Compañías de financiamiento privadas tradicionales extranjeras 4, Instituciones oficiales especiales 11, entre otras instituciones.

Para el segundo semestre de 2019, según el Banco de la Republica en la revisión del endeudamiento del sector corporativo indica que este disminuye respecto al mismo periodo del

año anterior y que su principal fuente son los créditos en moneda legal con instituciones financieras nacionales, los instrumentos financieros menos utilizados por el sector corporativo son los proveedores del exterior y los bonos emitidos por el exterior.

La cartera del sector financiero en Colombia se compone principalmente por productos en los sectores económicos de comercio, la manufactura y la construcción por el contrario los sectores que tienen menor participación son hoteles y restaurantes, minería y salud, una causa de esta poca participación en la cartera se debe al aumento de riesgo crédito de estos sectores.

El ICM indicador de calidad por mora, nos indica el nivel de morosidad de la cartera, para el sector corporativo privado, el mayor riesgo se percibe en el sector de restaurantes y hoteles, se observan de igual forma que el riesgo crédito del sector repercute de forma directa en este indicador de morosidad.

El acceso a la financiación para las pymes en Colombia llega a ser complicado y difícil, ya que las oportunidades se disminuyen al encontrar trámites y requisitos que son de dificultoso cumplimiento, esto hace que existan grandes barreras y brechas a la hora de hablar de financiamiento para microempresas de cualquier sector productivo.

Según estudios de inclusión financiera realizados por (Banca de las oportunidades, 2017), el 55% de las microempresas tienen acceso a servicios financieros formales, el 9,6% a servicios formales no financieros, 5,4% a servicios financieros informales y 30% no tiene acceso a ningún servicio financiero. Por sectores económicos, la industria tiene un mayor acceso a servicios formales 61,2% y las que pertenecen a comercios y servicios 50,9%. Estos datos ya muestran un panorama difícil para que el sector de las microempresas pueda tener acceso a la financiación.

Un factor clave para el acceso de las microempresas a servicios financieros formales es la misma formalidad de la microempresa, también influye el lugar en donde está constituido la empresa, es decir en ciudades grandes e intermedias es más fácil el acceso a servicios financieros mientras que en áreas rurales el acceso es menor.

En cuanto a la composición del portafolio de productos financieros en las microempresas, sus principales productos son los depósitos y seguros incluyendo los obligatorios, mientras que con menor frecuencia se encuentran los créditos y seguros no obligatorios.

El acceso a crédito tan solo el 20,6% de microempresas tiene un crédito formal, mientras el 65,5% no tienen ningún crédito. Es así que gran parte de las microempresas se ven en la necesidad de combinar varias fuentes de financiación para conseguir fondos para sus proyectos de inversión o capital de trabajo.

La mayoría de créditos formales financieros que obtienen las microempresas son destinados para ser utilizados en capital de trabajo o inversión. Mientras que los créditos obtenidos por medios como tarjeta de crédito son destinados a emergencias e imprevistos. Como ventajas de los créditos formales se puede mencionar que se obtienen bajo un mayor plazo y unas tasas vigentes dentro del mercado, estos créditos permiten pagar una tasa baja y no de usura como las que se encuentran fuera del mercado.

Los créditos a los que pueden acceder las microempresas pueden ser financieros formales los cuales otorgan las instituciones financieras o los no financieros que pueden conseguir con proveedores. Las ventajas que puede tener crédito con instituciones financieras son el rápido desembolso, mientras que no financiero es la facilidad de aprobación, la flexibilidad de cuotas y menor costo.

El grado de aprobación de créditos por las instituciones financieras está dado por la relación de antigüedad y comportamiento crediticio que la microempresa tenga con la institución, dado que es más probable obtener un crédito en un establecimiento financiero en donde se tengan o se hayan tenido otros productos con cierta antigüedad. Algunas de las causas de no haber obtenido crédito pueden ser la falta de historial crediticio, reporte negativo en la central de riesgos, la falta de garantías y la deficiencia en los ingresos.

Las fuentes de financiación en las empresas pueden variar de acuerdo a al tipo de empresa del cual se esté hablando, en las microempresas algunas veces el acceso al sistema financiero es complicado y muchas veces tienen que recurrir a la financiación mediante fuentes como los son ahorros familiares, familiares cercanos o amigos. Muchas veces este tipo de financiación se hace con tasas que están cerca de las tasas de usura.

En general todo tipo de empresas conformada formalmente, puede acceder a servicios formales financieros los cuales son otorgados por establecimientos financieros como las entidades bancarias, los formales no financieros los cuales pueden ser concedidos por terceros como los proveedores, y los créditos informales los cuales pueden ser concedidos por prestamista, familia, amigos o vecinos.

5.5. Capítulo 5. Fuentes de financiación para las empresas de hospitalidad en Colombia.

La necesidad de la financiación en la industria de la hospitalidad nace de las necesidades particulares de cada empresa, entre ellas puede estar la realización de nuevos proyectos, remodelación o nuevas construcciones, inversiones de tipo tecnológico, la creación de nuevos productos entre otros. Dentro de estas necesidades, el administrador financiero, propietarios e inversionistas se encuentran con el reto de ser maximizadoras de valor dentro de sus empresas, ya que al tomar financiación de terceros, incurren en costos, los cuales repercuten directamente con la utilidad del negocio y al asumir deuda se afecta la estructura financiera de la empresa y el valor de la misma, el reto aquí es la mejor toma de decisiones en cuanto a costos y opciones que ofrece el mercado.

Así como las necesidades de financiación se consideran particulares de cada empresa, la combinación entre ellas se debe adecuar a las estrategias generadoras de valor adaptadas.

Las fuentes de financiación para las empresas hoteleras tienen origen bancario o no bancario, cada una de ellas genera diferentes costos y en su diversidad se pueden encontrar ventajas, desventajas o difícil acceso. De acuerdo a su origen las fuentes potenciales encontradas para la financiación de la industria hotelera en Colombia son:

Tabla 1. Fuentes de Financiación Hotelera en Colombia según su origen. Elaboración propia

No Bancarias	- Family, friends & fools
	- Angeles Inversionistas
	- Venture Capital Funds (Capital Riesgo)
	- Fondos de Inversión
	- Crowdfunding o Financiacion Colectiva
	- Emision de Obligaciones (Bonos)
	- Mercado Alternativo Bursatil MAB
	- Creditos Comerciales o de Proveedores
Bancarias	- Factoring
	- Leasing
	- Sobregiro
	- Tarjeta de Crédito de Negocio
	- Creditos de Tesoreria y Liquidez
	- Lineas de Crédito a corto y largo plazo
	- Lineas de Crédito de fomento

Las fuentes de financiación de origen no bancaria tienen como objeto principal utilizarse como capital semilla en fases de iniciación de emprendimientos o de crecimientos iniciales de las empresas de hospitalidad. La financiación de origen bancaria se utiliza como instrumentos de deuda para empresas en operación y su destino principal es el capital de trabajo e inversión.

Para determinar las opciones de financiación que existen hacia las empresas de hospitalidad en Colombia, se realizó un estudio exploratorio de las diferentes entidades en las cuales podrían existir mecanismos de financiación para empresas de este sector, se toman en consideración las entidades expuestas en el Plan Sectorial de Turismo de Colombia y Ministerio de Comercio Industria y Turismo. Como resultado se estudian entidades públicas nacionales, entidades mixtas o intersectoriales y entidades bancarias, todas estas instituciones en el marco del fortalecimiento del sector turismo, algunas que hacen parte de la estrategia transversal propuesta por el MINTIC, cabe aclarar que este estudio exploratorio sobre las fuentes de financiación se realiza antes de los eventos presentados a raíz del Covid-19 y que en su momento hizo que se crearan fuentes de financiación extraordinarias para atender esta emergencia, en este estudio se tienen en cuenta las líneas y fuentes de financiación en condiciones de desarrollo normales las cuales se venían dando antes de este acontecimiento.

Las principales herramientas utilizadas son fuentes secundarias como las páginas web institucionales y consultas vía mail a las personas encargadas del área en cuestión, ya que los asesores de las entidades analizadas sugieren este mecanismo como la mejor fuente de información, los resultados de este ejercicio exploratorio se presenta a continuación y así mismo se describen las opciones de financiación que se encontraron para las empresas de hospitalidad:

5.5.1. Entidades públicas nacionales

Este tipo de entidades siguen las recomendaciones de la OMT en cuanto al aumento y diversificación de las fuentes de financiación para el turismo, el objetivo principal es generar inversión y facilidades para fortalecer e innovar en el sector, aunque algunas de las entidades investigadas no pertenecen exclusivamente al sector turismo, están enfocadas al fortalecimiento de las pymes que son el tipo de empresas que constituyen en su mayoría en el sector de la hotelería en Colombia.

- Fondo de Promoción Turística (FONTUR): es un instrumento para el manejo de los recursos provenientes de la contribución parafiscal del turismo, otros fondos que lo conforman son: transferencias de presupuesto nacional a través del MINCIT, recaudación de multas

impuestas a prestadores turísticos, resultados de la explotación de bienes inmuebles incautados por narcotráfico, enriquecimiento ilícito, testaferrato; impuesto al turismo, rendimientos financieros resultado de los anteriores recursos.

El objetivo principal de FONTUR, y a lo cual se destinaran los recursos antes mencionados son la competitividad, mercadeo, la promoción e infraestructura turística para esto se tiene diseñado un manual de destinación de recursos y se accede a ellos previa presentación y aprobación de proyectos.

En consecuencia, se concluye que FONTUR no tiene líneas ni alternativas de financiación para empresas hoteleras, ya que los proyectos presentados deben beneficiar una comunidad o tener un impacto directo de desarrollo para un destino turístico. Esta información se tomó de la página web institucional, al observar que FONTUR no es una fuente de financiación potencial para el sector hotelero, no se profundizó en investigar vía mail o con funcionarios de la entidad.

Fondo de Modernización e Innovación para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa: como su nombre lo indica este fondo es creado con el objeto de ser un motor para la innovación, fomento y promoción para las pymes de todos los sectores económicos. Este fondo aplica instrumentos financieros y no financieros mediante la cofinanciación no reembolsable que se aplica a programas y proyectos.

El acceso a estos recursos se realiza mediante la presentación a las convocatorias que se proponen y se ofertan desde el fondo, estos temas están enfocados a la productividad e incorporación para el mercado internacional, en el 2016 se realizó una convocatoria Reto de productividad y alistamiento de pymes a nuevos mercados.

Este fondo de apoyo a las pymes, no tiene convocatorias hacia el sector hotelero, las convocatorias se realizan con temas específicos que convocan pymes de todos los sectores, estas se hacen muy puntuales para tomar esta entidad como una alternativa de fuente de financiación para el sector hotelero, la fuente de información es la web y viendo que no es una fuente potencial, no se realizaron una investigación más al detalle sobre este fondo.

INNpulsa: es una entidad del gobierno nacional, su objetivo principal es fomentar la innovación, el emprendimiento y el desarrollo empresarial mediante el trabajo de ejes temáticos como transformar la mentalidad y cultura, apoyar el emprendimiento y la innovación empresarial, buscar el crecimiento rentable y sostenido de las empresas.

Las opciones de financiación de esta entidad van dirigidas hacia la innovación y emprendimiento en proyectos de empresas de todos los sectores económicos. En sus informes de gestión se observa un fuerte apoyo a emprendimientos mediante el capital semilla para financiar costos pre operativo.

No se observa una línea de financiación o estrategia específica para el sector de la hospitalidad, por lo tanto no se considera una fuente potencial para la financiación ya que esta entidad hace convocatorias con temas específicos, el ejercicio exploratorio se realizó mediante el sitio web y no se profundizo en el tema por no observar una línea específica para hoteles.

Fondo Emprender: es un fondo creado por el Gobierno Nacional, el cual aporta capital semilla a proyectos de emprendimiento que sean innovadores y que cumpla con las metas proyectadas, la financiación son recursos de cofinanciación y se realiza mediante convocatorias, en donde se especifica lo que se ofrece, a quien está dirigida y sus beneficios. En estas convocatorias pueden participar emprendimientos de todos los sectores económicos y pueden participar solamente personas que sean estudiantes del Servicio Nacional de Aprendizaje SENA que es un órgano de educación nacional.

De esta forma Fondo Emprender, no es una fuente potencial de financiamiento, se puede aplicar en el caso de un emprendimiento en etapa inicial y que cumpla los requisitos de la convocatoria. Este fondo si realiza convocatorias para emprendimiento de Turismo en destinos no desarrollados, el estudio exploratorio se realizó mediante la página web institucional y mediante entrevista a un funcionario Fondo Emprender.

Del estudio exploratorio de este grupo de entidades públicas de financiación, se puede observar que la financiación para el sector de la hospitalidad es casi nula ya que es condicionada y no está disponible constantemente es decir que se depende de las convocatorias y de sus condiciones, se considera de difícil acceso. La financiación de estas entidades se enfoca hacia el emprendimiento turístico y el fortalecimiento de cadenas productivas, no dan un plan de cuotas o de pagos ya que su financiación es no reembolsable, el no cumplimiento de los objetivos del proyecto obliga a la devolución de los fondos por incumplimiento, en este tipo de financiación tienen en cuenta como primera opción las empresas de minorías étnicas, grupos vulnerables como víctimas del conflicto armado y jóvenes emprendedores.

5.5.2. Entidades mixtas o intersectoriales

Las entidades intersectoriales surgen cuando existe trabajo o convenios conjuntos entre entidades públicas y privadas, este tipo de entidades pueden ser fuentes potenciales para la financiación de la hospitalidad ya que mediante este enfoque se constituye en la forma en que se concentra el mayor monto de los recursos de los entes gubernamentales y el presupuesto nacional.

- Banca de Desarrollo Territorial – Findeter: Es una entidad nacional constituida como sociedad de economía mixta es decir constituida con capital privado y público, está organizada como un establecimiento de crédito, dentro de sus funciones está la de banca de desarrollo en donde a través de la planeación, financiación, estructuración y asistencia técnica de proyectos se busca el mejoramiento del territorio colombiano.

Esta banca de desarrollo presta servicios financieros y no financieros tanto para entidades territoriales, empresas públicas y privadas, en su portafolio de servicios se encuentra: planificación territorial, crédito de redescuento, crédito directo, asistencia técnica en gestión de proyectos, administración y gestión de recursos y alternativas de inversión.

El turismo se encuentra como un sector financiable dentro de esta entidad, y para el sector de la hospitalidad si tienen líneas directas de fomento para su financiación, contemplan los proyectos que tengan que ver con la construcción, ampliación, mantenimiento, remodelación y dotación de hoteles. Las alternativas de financiación que presentan son créditos de redescuento que se adquieren mediante un intermediario financiero.

El crédito de redescuento, es una operación en la cual un banco de segundo piso concede a un tercero un crédito mediante un banco comercial a una tasa de redescuento⁷ y esta a su vez de alguna forma es transmitida al cliente final, esta tasa generalmente es una tasa de fomento y está diseñada para el desarrollo de ciertos sectores económicos.

Las características de este tipo de créditos para las empresas de hospitalidad son:

Porcentaje financiación: hasta 100%

Plazos: máximo 15 años

⁷ Es la tasa de operaciones entre el banco central y los bancos comerciales para refinanciar los créditos otorgados.

Periodo de gracia: hasta 3 años

Periodos de pago: vencido o anticipado que pueden ser mensual, bimestral, semestral, trimestral o anual

Forma de amortización de capital: cuota fija o gradual

Forma de desembolso: total o parcial de acuerdo a las necesidades del proyecto

Moneda de desembolso: pesos o dólares.

Tasa: por ser este tipo de crédito en sector financiable se accede a tasas de fomento las cuales van a ser favorable en comparación con las del mercado y depende de las condiciones contractuales del crédito, además existe una tasa compensada para el turismo en las regiones de Casanare, Meta, Caldas, Guainía, Villavicencio y Armenia.

Los intermediarios financieros por los cuales se pueden solicitar estos créditos de redescuento son: corporaciones financieras, compañías de financiamiento, bancos comerciales y cooperativas financieras. Están a consideración de estos intermediarios, determinar la capacidad de pago, solicitar las garantías necesarias y la documentación requerida para el crédito.

Enterritorio – Empresa Nacional Promotora del Desarrollo Territorial: antiguo Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo - Fonade, es una entidad del estado de tipo industrial y comercial, está vinculada al Departamento Nacional de Planeación, entre sus servicios están la estructuración de proyectos, gerencia de proyectos, banca de inversión. La mayoría de sus clientes y proyectos son de carácter público, sin embargo pueden prestar servicios a empresas privadas.

Entre las funciones de Enterritorio no se encuentran las de financiación por tanto no es una fuente potencial de financiación para el sector hotelero.

Banco de comercio exterior de Colombia – Bancóldex: es un establecimiento de crédito de segundo piso, el cual promueve el crecimiento empresarial y el comercio exterior. Sus funciones están enfocadas en promover las exportaciones, la productividad y competitividad en las Pymes, los servicios en su portafolio son financieros y no financieros.

Los servicios financieros que ofrece son inversión, servicios complementarios para comercio exterior, descuento de documentos, crédito directo y líneas de crédito.

Dentro de los servicios financieros, para el sector de la hospitalidad específicamente esta entidad ofrece como opción algunas líneas de crédito de fomento y actúa como banco de segundo piso, se accede mediante intermediario financiero, cabe resaltar que la mayoría de sus líneas de crédito van enfocadas a todos los sectores y en especial a las pymes, en consecuencia esta es una fuente potencial de financiación para el sector de la hospitalidad.

Específicamente para el sector turismo el cual cobija al sector de la hospitalidad se encuentran las siguientes líneas especiales de crédito:

Línea para el escalamiento empresarial del sector turístico: los recursos de esta línea de crédito están destinados para cubrir costos y gastos de las operaciones, educación y capacitación de talento humano y sustitución de los pasivos de la empresa. Está dirigido para las micro, mediana y pequeña empresa.

Porcentaje financiación: hasta 100%

Plazos: Capital de trabajo hasta 3 años, modernización hasta 4 años.

Periodo de gracia a capital: hasta 6 meses

Periodos de pago a capital: Cuotas mensuales, trimestrales o semestrales

Monto máximo por empresa: \$ 1.500.000.000 COP

Periodicidad pago intereses: Indexadas a DTF E.A. en su equivalente mes, trimestre o semestre vencido. Indexadas a IBR NMV en su equivalente mes vencido.

Moneda de desembolso: Pesos

Tasa: libremente negociable entre el empresario e intermediario financiero.

Este tipo de créditos admiten prepagos, las mipymes pueden hacer uso de las garantías establecidas en el Fondo Nacional de Garantías, los documentos solicitados obligatorios para esta línea de crédito son el Registro Nacional de Turismo vigente y una certificación del Fondo Nacional del Turismo FONTUR en donde se acredite el pago de la contribución parafiscal, los demás documentos son a consideración del establecimiento de crédito.

Los intermediarios financieros pueden ser bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, cooperativas que tengan cupo Bancóldex.

Línea de apoyo al desarrollo de la infraestructura turística en ciudades intermedias de Colombia: estos recursos están destinados particularmente para el sector hotelero, parques temáticos y ecoturismo. Para el sector de la hospitalidad serán financiados la construcción, remodelación y desarrollo de proyectos, así como el capital de trabajo asociado al desarrollo y puesta en marcha del proyecto. Esta línea de financiación es exclusiva para proyectos de hoteles que estén ubicados en municipios de menos de quinientos mil habitantes así mismo, estos proyectos acceden a los beneficios tributarios señalados en el estatuto.

Los beneficiarios de esta línea de crédito especial son las micro, pequeña, mediana y grande empresas.

Porcentaje financiación: hasta 100%

Plazo: hasta 15 años

Periodo de gracia a capital: hasta 3 años

Periodos de pago a capital: Cuotas mensuales, trimestrales o semestrales

Monto máximo por empresa: \$ 15.000.000.000 COP

Periodicidad pago intereses: En su equivalente mes, trimestre o semestre vencido.

Moneda de desembolso: Dólares o Pesos

Tasa: libremente negociable entre el empresario e intermediario financiero.

Son permitidos los prepagos para esta modalidad de crédito. Las mipymes podrán hacer uso de las garantías establecidas por el Fondo Nacional de Garantías, como documentación obligatoria se tiene que presentar el Registro Nacional de Turismo RNT vigente así como una certificación del pago de la Contribución Parafiscal del Fondo Nacional de Turismo FONTUR. Los demás documentos quedan a consideración del intermediario financiero.

Los intermediarios financieros para esta línea de crédito son bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento y cooperativas financieras con cupo de Bancóldex.

Línea eficiencia energética para hoteles, clínicas y hospitales 2019: el objetivo principal es ayudar a hoteles, clínicas y hospitales con el uso eficiente de la energía, estos recursos van dirigidos a proyectos que implementen eficiencia energética en el sector de la hospitalidad,

estos deben estar acompañados de una empresa proveedora de energía o de servicios energéticos. Esta línea de crédito está dirigida para micro, pequeña, mediana y grande empresa.

Porcentaje financiación: hasta 100%

Plazo: desde 3 hasta 7 años

Periodo de gracia a capital: hasta 3 años

Periodos de pago a capital: Cuotas mensuales, trimestrales o semestrales

Monto máximo por empresa: \$ 3.000.000.000 COP

Periodicidad pago intereses: En su equivalente mes, trimestre o semestre vencido.

Moneda de desembolso: Pesos

Tasa: libremente negociable entre el empresario e intermediario financiero.

Como garantías las mipymes pueden hacer uso de las garantías establecidas en el Fondo Nacional de Garantías, para el acceso a esta línea de crédito las empresas deben presentar un proyecto el cual va a ser debidamente acompañado en su proceso por Bancóldex, la solicitud se realiza a través de un intermediario financiero.

Bancóldex, se considera una fuente potencial para la financiación del sector hotelero, ya que tiene líneas de crédito específicas para este sector, tiene montos importantes para su desembolso y cobertura a nivel nacional. El estudio exploratorio se realizó mediante la página web institucional e intercambio de mail con sus funcionarios.

Fondo Nacional de Garantías – FNG: la función principal de esta entidad es servir de garante de la deuda ante los intermediarios financieros cuando la empresa no tiene garantías con la cual respaldar su crédito. Este fondo es creado por el gobierno nacional con el fin de crear mayor acceso a los créditos para las micro, pequeña y mediana empresa. Los beneficios que tienen los empresarios con este fondo es el acceso al crédito a pesar de tener bajo respaldo patrimonial y aumentar las posibilidades de aprobación de un monto, tasa y plazo acordes a sus necesidades. Este fondo respalda las deudas de todos los sectores económicos exceptuando al agropecuario ya que este sector lo respalda el Fondo Agropecuario de Garantías Finagro.

De esta manera el FNG no se considera fuente potencial de financiación para el sector de la hospitalidad, se toma como un mecanismo de respaldo a la deuda ante las entidades financieras.

Procolombia: es la entidad de carácter nacional cuyos principales objetivos son promover la inversión extranjera en Colombia, la internacionalización de las empresas mediante las exportaciones no minero energética, promover el turismo y la marca del país. Para el sector de turismo este ente realiza el contacto entre empresarios mediante la identificación de oportunidades del mercado y la promoción de la marca país.

Al sector de la hospitalidad, lo determina como uno de los sectores más prósperos para captar la inversión extranjera y promueve su inversión en cuanto a la infraestructura hotelera, muestra como oportunidades de inversión los hoteles urbanos, de usos mixtos, sol y playa y ecoturismo.

De esta forma se determina que Procolombia no es una fuente potencial de financiación, pero trabaja en la captación de inversión extranjera para el sector de la hospitalidad.

Fondo de Financiamiento del Sector Agropecuario – Finagro: este fondo está formado como sociedad de economía mixta, es un establecimiento de crédito de segundo piso que como su nombre lo indica promueve el desarrollo rural. Sin embargo al realizar el estudio exploratorio se encuentra que en su portafolio de servicios financia actividades como el turismo rural en cuanto a infraestructura, equipos para actividades y capital de trabajo.

Este fondo aunque financia actividades rurales se puede tomar como una fuente potencial de financiación para hoteles y alojamientos en área rural, con tasas y condiciones de fomento para estas líneas.

5.5.3. Entidades bancarias

El sistema financiero colombiano en los últimos años ha experimentado cambios importantes para su desarrollo, uno de ellos, es la implementación de la figura de conglomerado financiero⁸ los cuales han incursionado en el mercado nacional e internacional. El estudio exploratorio de entidades bancarias, toma como base las entidades de los principales conglomerados financieros del país, ya que se consideran que son las empresas con el mayor número de servicios financieros en su portafolio y los que tienen significativa presencia en el territorio nacional.

⁸ Son grupos de entidades que desarrollan tres o más actividades financieras

Según su concentración de activos, los cinco conglomerados financieros más importantes en Colombia son: Grupo Aval Acciones y Valores, Grupo Bancolombia, Sociedades Bolívar, Fundación Social y Mercantil Colpatría.

Grupo Aval Acciones y Valores constituye el grupo financiero más importante del país, está conformado por cuatro de las entidades bancarias más reconocidas como lo son: Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas.

Grupo Bancolombia, constituye un grupo financiero multinacional el cual tiene como entidad bancaria a Bancolombia y Sociedades Bolívar con su entidad bancaria Davivienda.

Para este estudio exploratorio se accedió a los asesores comerciales de cada entidad los cuales nos remiten a las páginas web institucionales y al acceso de los documentos sobre las condiciones y requisitos de los portafolios para el otorgamiento de créditos.

Al revisar el portafolio de servicios de la banca privada, los servicios financieros que ofrecen para empresas, están enfocados hacia el capital de trabajo e inversión y los constituyen: Leasing, Factoring, Crédito de Consumo, Sobregiro y Crédito rotativo. Las garantías exigidas dependen del monto y solitud particular de cada empresa y en general se solicita hipoteca, prenda, fiducia o la cesión de derechos económicos.

Se observa que en la banca privada no existen productos de financiación dirigidos exclusivamente para el sector de la hospitalidad, con los cuales se pueda acceder a tasas o condiciones favorables para el desarrollo de este sector. En los portafolios de servicios si aparecen los créditos de fomento que otorgan las entidades intersectoriales.

Las entidades bancarias se pueden considerar fuentes potenciales de financiación para el sector de la hospitalidad, sin embargo constituyen difícil acceso por sus requisitos principalmente para micro y pequeñas empresas y en general con tasas y condiciones poco favorables para las empresas.

Las alternativas de financiación para el sector hotelero en Colombia, provienen en su mayoría de entidades bancarias privadas, ya que aunque no tienen líneas específicas y especiales para el sector, son las entidades que tienen fondos disponibles para las necesidades de financiación que surgen, el acceso a este tipo de financiación está condicionada a garantías, tamaño de la empresa e historial crediticio que se tenga, para las micro y pequeñas empresas tendrían difícil acceso a este tipo de financiación.

Tabla 2. Fuentes de financiación para empresas de hospitalidad según entidades. Elaboración propia

		Financiación		Alternativas de financiación	Destino de los recursos	Tasa de Interés
		Si	No			
Entidades Publicas Nacionales	- Fondo Nacional del Turismo - FONTUR			Promocion y fortalecimiento del sector Turismo. Infraestructura turistica para el sector publico	Fortalecimiento de cadenas productivas, sectores de poblacion vulnerables, emprendimientos turisticos	No tienen interes, son creditos no reembolsables sujetos a cumplimiento de metas en los proyectos
	- Fondo de modernizacion e innovacion para la Micro, pequeña y mediana empresa					
	- iNNpulsa					
	- Fondo Emprender					
Entidades Mixtas o Intersectoriales	- Financiera de Desarrollo Territorial - FINDETER			Incentivos para micro, pequeña y mediana empresa, Lineas de Fomento para el sector de la Hospitalidad, Garantias del estado para micro y pequeñas empresas. Fortalecimiento del Turismo	Proyectos adelantados por entidades publicas, infraestructura en turismo y proyectos para desarrollos de la comunidad. Para hoteles lineas de fomento.	Respaldo en garantias, cofinanciacion y tasas de redescuento
	- Enterritorio					
	- Banco de Comercio Exterior de Colombia - BANCÓLDEX					
	- Fondo Nacional de Garantias - FNG					
	- ProColombia					
	- Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario -					
Entidades Bancarias	- Banco de Bogota			Credito a micro, pequeña, mediana y grande empresa	Creditos de libre consumo, capital de trabajo e inversion. Intermediarios ante lineas de credito de fomento	Tasas comerciales y tasas negociables en lineas de fomento
	- Banco de Occidente					
	- Banco Popular					
	- Banco AV Villas					
	- Bancolombia					
	- Davivienda					

Al no existir líneas de crédito especiales para este sector en la banca privada, hace que este tipo de financiación no tenga ninguna ventaja competitiva respecto a otros sectores, puesto que en los bancos el turismo aún se considera una actividad económica con alto riesgo y a esto se suma el riesgo incurrido por el tamaño de la empresa.

En las entidades públicas nacionales, no existe financiación directa para empresas de hospitalidad, este tipo de entidades se encargan principalmente de la promoción y desarrollo del sector en general desde la perspectiva del sector público, de la infraestructura, proyectos turísticos y promoción para el desarrollo de destinos y comunidades, no para empresas privadas.

La financiación por entidades intersectoriales se realiza a través de líneas de crédito de fomento y convocatorias para emprendimientos de todos los sectores. En este tipo de entidades no se observan convocatorias específicas en temas de hospitalidad, se hacen convocatorias en general para todos los sectores resaltando los temas de innovación, tecnologías e internacionalización de las empresas, este tipo de convocatorias está limitado a fechas y los procesos para su acceso son demorados.

Las líneas de fomento que existen son designadas en general para el turismo y no especialmente para el sector de la hospitalidad, lo que hace que el acceso a ellos sea limitado y tenga una mayor competencia, tienen tasas de fomento con lo cual se puede conseguir financiación a bajas tasas con plazos más favorables, estas líneas de fomentos están limitadas por un monto destinado al sector. Las ofrecen los bancos de segundo piso y su aprobación depende de las entidades financieras quienes realizan el estudio de crédito. Tan solo se encontró una línea de fomento dirigida específicamente a hoteles dirigida a proyectos de ahorro de energía.

El tipo de empresa que tiene mayor dificultad para acceder a una financiación a tasas competitivas son las micro y pequeñas empresas, ya que el panorama de las fuentes de financiación para ellas se torna limitado y en ocasiones costoso, lo que hace que para este tipo de empresas la inyección de fondos para nuevos proyectos y su crecimiento sea limitado.

En general, la financiación para empresas hoteleras, tiene menos opciones en comparación de sectores como el de agroindustria y comercial, las líneas de fomento para estos sectores tienen mayor número de convocatoria y por ende el gobierno nacional destina mayor cantidad de recursos para el desarrollo de estos sectores. Por ser sectores más tradicionales la banca privada los califica con menor riesgo y en consecuencia pueden acceder a tasas y condiciones más favorables que el sector hotelero.

5.6. Capítulo 6. La Estructura Financiera y el Costo de Capital en las empresas.

El objetivo principal de los inversionistas en todos los sectores económicos, es el de obtener el mayor rendimiento posible sobre su inversión, conscientes de que en sus operaciones asumen riesgos y estos deben estar contrarrestados por las estrategias que se establecen para la maximización del valor de las empresas o de sus acciones.

La forma de generar el mayor valor de las empresas ha sido uno de los desafíos y de los temas más relevantes que se han estudiado a través de los años en el campo de las finanzas, como resultado se han elaborado teorías, indicadores y modelos que ayudan en la búsqueda de este objetivo.

La cultura de la búsqueda de creación de valor en las empresas, es un enfoque que se da durante la década de los 80 y se conoce como Gerencia del Valor, este concepto surge junto con la cultura del servicio y calidad de vida en las empresas. En el enfoque de Gerencia de Valor, se encuentran los conceptos de estructura financiera y costo de capital los cuales tienen relación directa con el concepto de maximización de valor de las empresas.

Para Myers (2001) la estructura financiera es la combinación de recursos propios y ajenos utilizados por las empresas para financiar sus inversiones y llevar a cabo su objeto social. Se espera que esta estructura maximice el valor de la empresa y minimice el costo de capital. Así mismo asegura que no existe una teoría universal sobre estructura financiera y que no hay razones para esperarla, ya que cada empresa actúa de forma diferente debido a sus objetivos y estrategias particulares. Otros factores que influyen en la estructura financiera de las empresas son las diferencias en el ciclo de vida de sus negocios, nivel tecnológico, tamaño, rentabilidad, volatilidad de los ingresos, tangibilidad de sus activos, entre otros.

El costo de capital, es lo que le cuesta tener a la empresa activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que se usan para financiarlo (León, 2005). Se utiliza como ponderación la importancia relativa que cada fuente de financiación representa con relación al valor total del pasivo. Es clave diferenciar los recursos financieros en dos grandes conjuntos: capital propio y capital ajeno.

En las empresas, se busca tener un costo de capital mínimo, en este punto es en donde la empresa comienza a generar valor. A menor costo de capital, máximo valor de la empresa. Modigliani y Miller (1958)

La estructura financiera de la empresa, tiene una relación directa con el costo de capital ya que la combinación que se utiliza en las fuentes de financiación implica un costo y riesgo diferente, lo que afecta claramente este el valor.

Según León García (2003), la estructura financiera debe resultar de un ejercicio de proyección ya que está influye en el valor del costo de capital, y este a su vez es utilizado para determinar valor en la empresa y para traer a presente FCL. La estructura financiera debe ajustarse a algunas restricciones como lo son: la capacidad de generar FCL, el plazo y tasa de interés de la deuda, la política de dividendos, el objetivo de calificación y la capacidad de respaldo para la deuda.

En este capítulo se realiza un estudio exploratorio a los aspectos fundamentales y principios en los que se basan las teorías más representativas de estructura financiera, como se mencionaba no existe un enfoque único o una teoría que explique y de solución definitiva al cuestionamiento de cómo debe ser la estructura financiera ideal para las empresas. Es así que se toman los principales supuestos y conceptos de estas teorías y se aplican como un paquete de referencias sobre los aspectos a tener en cuenta para la conformación de la estructura financiera y costo de capital de las empresas de hospitalidad en Colombia. Las estrategias que se asumen para determinar la estructura financiera, tiene una repercusión directa sobre temas como las utilidades y el costo de capital.

A través de los años, se han desarrollado estudios, fundamentos y teorías, que buscan explicar si existe una estructura financiera óptima para las empresas, estas teorías se han desarrollado bajo los supuestos de mercados perfectos e imperfectos. A continuación se describirán las principales hipótesis bajo estos dos enfoques, ya que cronológicamente se han conocido como teorías clásicas y modernas.

5.6.1. Teorías bajo hipótesis de mercados de capitales perfectos

Bajo esta hipótesis se desarrollan las teorías clásicas, son las primeras teorías que aparecieron y sobre las cuales se fundamentan varias suposiciones de las consiguientes teorías.

Las hipótesis que se consideran para los mercados perfectos son:

- Los mercados de capitales operan sin costo.
- El impuesto sobre la renta es neutro.
- Mercados competitivos.

- Sin información asimétrica.
- Expectativas homogéneas.
- No existen costos de quiebra.

El acceso al mercado de capitales es idéntico para todos los participantes.

5.6.1.1. Renta Neta o Posición RN

Este es uno de los primeros enfoques que se da respecto a la estructura financiera, su principal consideración es que el valor de la empresa, así como el costo de capital depende directamente del endeudamiento y que el costo de las deudas y de las acciones no depende de dicho factor. Además supone que el costo de las acciones es mayor que el costo de las deudas, porque de lo contrario sus inversionistas preferirían ser acreedores de la empresa.

Esta teoría llega a suponer que el aumento de la deuda no aumenta los riesgos como accionistas o acreedores. Es así que de acuerdo a esta perspectiva la estructura financiera es aquella en la que todos los fondos utilizados son deuda ya que esto minimiza el costo de capital y en consecuencia se logra el máximo valor en la empresa.

Esta posición es más teórica que práctica ya que supone una estructura financiera compuesta netamente por deudas, lo cual en la realidad es imposible, ya que los prestamistas asumirían todo el riesgo de la empresa y no tendrían garantías de respaldo para los créditos.

5.6.1.2. Renta económica RE

Este enfoque clásico sobre la estructura financiera, supone que el costo de capital y el máximo valor de la empresa dependen directamente de la capacidad generadora de rentabilidad de los activos y este es independiente de la estructura financiera, es decir independiente de su nivel de endeudamiento y de capitalización.

Con estas condiciones el costo de capital es constante para cualquier nivel de endeudamiento, ya que se supone un menor costo en la deuda pero un aumento en el costo de las acciones por asumir un mayor riesgo, esto hace que se compensen y el costo de capital sea el mismo. Es así que el valor total de la empresa no cambia al adquirir mayor endeudamiento.

Esta teoría lo que indica principalmente es que la estructura financiera no incurre en el valor de las empresas.

Estas dos teorías clásicas como lo son, Posición RN y Renta económica RE se consideran netamente posiciones teóricas, toman un enfoque de los inversionistas frente al riesgo y sus fundamentos distan de lo que ocurre en la realidad de las empresas.

5.6.1.3. Tesis Tradicional

Esta teoría aparece después de RN y RE, y se considera una postura intermedia ya que propone que si existe una relación deuda y fondos propios la cual maximice el valor de la empresa y minimice el costo de capital.

Su principal enunciado considera que la estructura financiera óptima se logra mediante el uso moderado del endeudamiento financiero, ya que se considera a un costo bajo y que esto llevaría a la empresa a un costo de capital mínimo y por ende la maximización del valor de la empresa. Sin embargo considera que a partir de cierto nivel de endeudamiento, se comienza asumir mayores riesgos y en consecuencia acreedores y accionistas comienzan a exigir una mayor rentabilidad.

Aunque esta teoría da un espectro mayor sobre la estructura financiera en las empresas, no presenta un razonamiento de como acercarse al nivel óptimo de deuda, y por ende no contiene un soporte técnico con el cual se pueda desarrollar.

Algunos de los autores que contribuyeron con esta tesis son, Graham y Dood (1940), Durand (1952), Guthman y Dougall (1955), Shwartz (1959).

5.6.1.4. Tesis Modigliani & Miller (1958)

La tesis planteada por Modigliani & Miller, se considera parte esencial sobre el desarrollo del estudio de la estructura financiera, dado que son quienes realizan los trabajos académicos más destacados en este tema.

Para esta tesis, los autores consideran que la estructura financiera es irrelevante en el valor de la empresa, consideran que las políticas financieras tomadas por la empresa no afectan su valor en el mercado ya que actúan con independencia; esta postura coincide con el supuesto del enfoque RE, es decir se considera que el valor de la empresa se basa en la capacidad de los activos por generar utilidad y no por los mecanismos financieros adaptados. Las empresas que comparten el mismo riesgo económico, compartirán igualmente el mismo costo de capital.

Para el desarrollo de esta tesis M&M, se basan en las siguientes hipótesis:

- Se desarrolla en condiciones de mercados perfectos.
- No existen impuestos ni costes de transacción.
- Los inversores eligen una mayor riqueza, siendo indiferentes a su medio de obtención dividendos o acciones.
- El coste de deuda es igual para todos y coincide con el tipo de interés libre de riesgo del mercado.
- Las empresas se agrupan en tipos de riesgo equivalentes.

A partir de los anteriores supuestos, se conforman las siguientes proposiciones:

Proposición I: Considera que el valor de mercado de la empresa es independiente de su estructura de capital y el costo de capital es idéntico para todas las empresas del mismo sector económico, ya que comparten el mismo riesgo.

V: Valor empresa

$$V = \bar{X}/K_0$$

X: Utilidad esperada antes de impuesto e interés

K₀: Costo de Capital, idéntico para sectores económicos

En consecuencia, el valor de la empresa estará dado los beneficios esperados, adaptados a un costo de capital, que es igual para empresas del mismo sector económico.

Proposición II: El costo de capital propio es una función lineal del endeudamiento, sin embargo esto cambia cuando las tasas de interés aumentan debido un incremento de deuda, en este momento el costo de capital reduce su crecimiento.

$$K_e = K_0 + (K_0 - K_i) D/S$$

En donde:

K_e: Costo de capital propio

K₀: Costo de capital medio ponderado

K_i: Tipo de interés nominal de la deuda

D: Valor del mercado de la deuda

S: Valor de mercado de capital propio

Proposición III: Para los accionistas y acreedores es indiferente la forma de financiación, ya que no les afecta su riqueza, se le da importancia al riesgo económico de la empresa y no al

riesgo financiero que se asume por endeudamiento. La tasa de descuento de flujos de caja es independiente a la estructura financiera de la empresa.

Cuestionamientos para la Tesis Tradicional y de MM

En el desarrollo de las teorías de estructura financiera, surgen algunos cuestionamientos por parte de otros varios autores, esto para la tesis tradicional y la tesis MM.

Para la tesis tradicional, la principal crítica va dirigida hacia la incapacidad que tiene por encontrar una estructura de financiera y un concreto valor máximo para la empresa. La segunda crítica va dirigida hacia la certeza y variabilidad que se tiene sobre el resultado de explotación así como la estructura de las tasas de interés en los mercados.

Las críticas para la tesis de MM, se enfocan principalmente en que sus hipótesis se basan en un proceso de arbitraje, con la cual asegura su validez. El riesgo percibido por endeudamiento para una empresa y un individuo es diferente, ya que son diferentes las garantías y responsabilidades que se establecen para cada caso. El costo de dinero para un individuo puede ser mayor que para una empresa. No considera las posibilidades de quiebra y con ella sus costos directos e indirectos.

5.6.2. Teorías bajo hipótesis de mercados de capitales imperfectos

Las imperfecciones en los mercados de capitales han sido incorporadas por las teorías modernas. Algunas de las imperfecciones que se han tenido en cuenta para estas teorías son:

- Diferente estructura impositiva
- Información asimétrica
- Costes de dificultades financieras
- Costos de emisión
- Costo de agencia
- Mercados Limitados
- Indivisibilidad de Activos

5.6.2.1. Tesis Modigliani & Miller (1963)

Está es una nueva versión de la tesis que presentan estos mismos autores en 1958, en donde se tiene en cuenta el ahorro fiscal originario por la utilización de deuda y en donde afirman que esto permite la existencia de una estructura financiera óptima en las empresas. De esta forma

esta estructura financiera estará formada por un mayor volumen de la deuda, que la empresa está en capacidad de sostener.

Esto insta que aquella estructura financiera óptima es aquella que está conformada en la totalidad por deuda. Sin embargo, aparecen algunas críticas a este trabajo, entre ellas algunas de sus mismos autores, como lo son:

La preferencia de las empresas por utilizar un moderado nivel de endeudamiento.

No tiene en cuenta los costos de quiebra e insolvencia, adquiridos por niveles altos de endeudamiento.

No se tienen en cuenta los impuestos personales.

No indica en donde se deben buscar los factores precisos de la estructura financiera.

5.6.2.2. Modelo Miller 1977: Combinación de impuestos de sociedades e impuestos personales

En esta hipótesis Miller analiza, las dificultades que tienen las empresas al tratar de establecer una estructura financiera que maximice su renta después de impuestos. En este estudio se tienen en cuenta los impuestos de sociedades, así como los impuestos personales.

La dificultad surge en cuanto a que los dividendos como los intereses tienen carga impositiva diferente. Los intereses están sometidos a un único gravamen, mientras que la renta por dividendos está sometida a un doble gravamen, uno por sociedad y otro personal.

Miller concluye, que la deuda es el recurso financiero con mayor ventaja debido a la deducibilidad de sus intereses, frente a la emisión de capital. Es así que la estructura financiera estará compuesta por aquella relación entre recursos propios y ajenos que maximice la renta para sus accionistas después impuestos.

5.6.2.3. Trade Off o de equilibrio de la estructura financiera

Esta teoría, reúne todas aquellas que sostienen la existencia de una estructura financiera en la cual una combinación entre fondos propios y ajenos maximiza el valor de la empresa, está generada una vez equilibrados los beneficios y costos de deuda.

Para establecer el nivel óptimo, se tienen en cuenta los costos derivados de los costos de dificultades financieras⁹ y los costos de agencia¹⁰, los cuales reducen los beneficios fiscales obtenidos por la deuda.

Los costos de dificultades financieras son costos de endeudamiento que se generan, pueden ser directos e indirectos, los costos directos son aquellos que se dan cuando la empresa entra en insolvencia financiera, como lo son costos administrativos, costos legales, contables para los procedimientos de pagos y quiebra. Los indirectos son aquellos que se provocan, tales como la pérdida de valor de sus activos, la dificultad para mejorar la producción, lograr mayores ventas, costos de reorganización.

Los costos de agencia, son los que se asocian a la relación entre inversores, directivos y acreedores, todos estos mediante la relación de contratos que se caracterizan por mantener una relación de agencia, desde la perspectiva de propiedad y otros de control. Los costos de agencia se pueden originar por conflictos entre inversores y administradores o entre inversionistas y acreedores.

A esta teoría la nutren estudios y afirmaciones de diferentes autores, (Zambrano & Acuña, 2011):

Trade Off justifica proporciones moderadas de endeudamiento, la firma se endeudará hasta un punto en donde el valor marginal del escudo de impuestos en deuda adicional se ve disminuido por el valor presente de posibles costos de aflicción financieros, éstos son los costos de quiebra o de reorganización y los costos de agencia que se incrementan cuando existe duda sobre la credibilidad de la deuda de la firma (Cruz, 2003).

Cuando las proporciones de deuda son muy altas es probable que la empresa entre en dificultades financieras y no le sea posible cumplir con los compromisos adquiridos con sus acreedores (Warner, 1977). Así mismo Shapiro (1991) afirma que las dificultades financieras se refieren ante todo a cualquier debilitamiento que tenga la empresa, principalmente en lo que se refiere al incumplimiento del compromiso con la deuda. Kim (1978, p. 47) analiza que un elevado nivel de deuda en la empresa puede llevarla a un inminente riesgo de impago de la misma. Según Leland y Toft (1996),

⁹ Shapiro (1991) señala que las dificultades financieras se refieren ante todo a cualquier debilitamiento que tenga la empresa, básicamente en lo que se refiere al incumplimiento con el compromiso de la deuda, es un costo de endeudamiento.

¹⁰ Jensen y Meckling (1976) los costos de agencia son la suma de los costos de supervisión por parte del principal, los costos de fianza y las pérdidas residuales.

aquellas empresas que utilizan mayor cantidad de deuda a corto plazo tienen un porcentaje de endeudamiento óptimo más bajo que las empresas que trabajan con deuda a largo plazo (p. 93).

Entre sus estudios empíricos sobresale Mackie-Mason (1990), quienes estipulan sobre las empresas que tienen una mayor probabilidad de quiebra, y sugiere que estas no deberían llegar hasta el límite de su endeudamiento. De esta forma se abordan, los efectos sé que pueden tener en relación con el tamaño de las empresas, debido a que a las empresas pequeñas se les relaciona con altas probabilidades de insolvencia financiera, en consecuencia se le atribuyen unos costos a dificultades financieras elevados. De esta misma forma se les asocia una mayor probabilidad de tener conflictos entre directivos e inversionistas, esto debido a que por su tamaño tienen mayor flexibilidad para cambios y conductas oportunistas dentro de la empresa, lo que aumentara los sus costos de agencia. Estos factores hacen que a empresas pequeñas se les asocie mayores costos de quiebra y de agencia y en consecuencia un nivel de endeudamiento menor que para empresas grandes.

5.6.2.4. Pecking Order o Teoría de Jerarquía de Preferencias

Principalmente esta teoría establece que no existe una estructura financiera que maximice el valor de la empresa, constituye una relación entre la estructura financiera y los problemas de información asimétrica con los que se encuentran los directivos.

Sostiene que las empresas buscan financiarse con los recursos que tengan menos problemas en cuanto a asimetría de información¹¹. En consecuencia, los directivos construyen un orden jerárquico de preferencia entre las diversas fuentes. Se estima que en primer lugar se recurre a la financiación por fuentes internas, ya que son las que menos problemas y costos de asimetría de información presentan, además son las que tienen menor probabilidad de recurrir en problemas de insolvencia. De esta forma la preferencia en cuanto a fuentes de financiación es: fondos internos, deuda y nuevo capital.

Baskin (1989) afirma que los directivos en primera medida toman la financiación interna, de no ser suficiente acudiría a la financiación externa, destacando como segunda opción la toma de obligaciones y en tercer lugar la emisión de acciones.

¹¹ Es la situación que se presenta cuando en una transacción, una de las partes tiene una mayor y mejor información respecto a la otra.

Entre los estudios más destacados para esta teoría se encuentran, Myers (1984), Shyam y Myers (1994), Frank y Goyal (2007), Aybar y otros (2004), Eriotis (2007).

Esta teoría conlleva a una serie de consecuencias y efectos entre los más destacados se encuentran:

Las empresas prefieren la emisión de deuda en títulos más seguros, ya que estos tienen menos problemas de información asimétrica entre la empresa y el mercado.

Las empresas resuelven su apalancamiento financiero en base a sus necesidades.

Las empresas que tienen mayor rentabilidad tienen un menor grado de endeudamiento ya que disponen de mayores recursos financieros, en sus utilidades.

Esta teoría es considerada una de las más apropiadas para determinar el comportamiento financiero en pequeñas empresas con poca trayectoria empresarial, ya que considera que la asimetría de información es mayor.

5.7. Capítulo 7. Análisis Del Sector De La Hospitalidad En Colombia Respecto A Las Teorías Determinantes De La Estructura Financiera

A partir de la descripción cualitativa que se ha desarrollado del sector de la hospitalidad en Colombia y de los principales supuestos e hipótesis de las teorías de estructura financiera, las cuales se toman como un paquete de referencia; se desarrolla un análisis sobre cuáles son las oportunidades, limitaciones y se induce la forma en la cual se toman decisiones que determinan el endeudamiento en este sector y son parte fundamental para el desarrollo de las estrategias de maximización de valor en las empresas.

Las teorías clásicas sobre estructura financiera, se consideran como fundamentos teóricos para el desarrollo de los trabajos consecutivos, sus hipótesis se basan en mercados perfectos que no cumplen con la realidad de las empresas. Se consideran una posición más teórica que practica.

Como herramienta de análisis se toman, las teorías modernas o teorías bajo hipótesis de mercados de capitales imperfectos, las cuales se consideran que son más adaptables a la realidad contemporánea de las empresas de hospitalidad en Colombia.

Colombia, presenta un nivel de inflación bajo, con una tasa de interés estable, condiciones que favorecen las decisiones de endeudamiento para las empresas del sector hotelero, a esto se suma un fuerte crecimiento en el sector, lo que hace que sea buen momento para que las empresas evalúen la posibilidad de nuevas inversiones y proyectos.

Ahora bien, tomando en cuenta las características generales encontradas en el sector, en el sistema financiero del país, las fuentes de financiación disponibles para las empresas de hospitalidad, las posibilidades del mercado y con base en las teorías modernas de estructura financiera se observa que la teoría Trade Off y la Teoría de Jerarquía de Preferencias, pueden ser complementarias y explicativas al momento de deducir algunas de las causas o preferencias que originan determinadas decisiones de endeudamiento en los propietarios, inversionistas y directivos de las empresas de hospitalidad en Colombia. Hay que tomar en cuenta que estos dos enfoques utilizan como referencia el mercado de capitales y que esto puede ser limitante a la hora de explicar la estructura de financiera en las pymes.

El tamaño de la empresa se toma como factor determinante del endeudamiento, puesto que las dos teorías coinciden que en las pequeñas empresas, el grado de apalancamiento financiero

es menor. A base de esto, se considera que un gran número de empresas de hospitalidad en Colombia tienen un grado de apalancamiento financiero pequeño, ya que en su mayoría las empresas del sector están conforma por pymes, así lo confirma su distribución empresarial: el 97,1% son pymes, 2,77% medianas empresas y el 0,1% grandes empresas. De igual forma esto se logra identificar en el estudio de demanda e inclusión financiera (2017), el cual demuestra que tan solo el 20,6% de microempresas en Colombia tiene acceso a un crédito formal y el 65% no tienen acceso a crédito.

Un limitante para estudiar el comportamiento de la estructura financiera en el sector de la hospitalidad en Colombia con respecto a la Teorías de Jerarquía de Preferencias y Trade-Off, radica en que estas teorías toman como referencia de estudio a grandes empresas las cuales distan en algunos aspectos a las pymes, que constituyen en gran medida el sector de la hospitalidad en Colombia.

La teoría Trade Off establece, que se puede llegar a un nivel óptimo en la estructura financiera cuando se consigue que las empresas equilibren los costos de dificultad financiera y costos de agencia, con los beneficios fiscales que se obtienen por la deuda. Las empresas de hospitalidad en Colombia, están constituidas en su mayoría por pymes a las cuales se les atribuyen un mayor grado de insolvencia financiera y por ende costos de dificultad financiera elevados. Se contrarresta esto con los costó de agencia, debido a que las pymes son negocios familiares en los que la propiedad y gerencia son unificadas; un problema que se puede presentar en este tipo de empresas son las acciones aprovechadas para un conveniente beneficio, contrario a lo que sucede en grandes empresas, los costos de agencia incrementan ya que la gestión y propiedad se encuentran por separado.

En cuanto a los beneficios fiscales obtenidos por deuda, es importante aclarar que para las empresas de hospitalidad en Colombia, estos se pueden ver reducidos en algunas empresas debido las excepciones tributarias que se le han otorgado a este sector, pues los hoteles nuevos construidos entre 2003 y 2017 tienen un impuesto a la renta de 0% por 30 años, mientras que los hoteles nuevos construidos entre 2017 y 2016 en ciudades intermedias tendrán un impuesto de renta del 9%, esto frente al 32% de impuesto de renta que pagan las personas jurídicas en el año 2020.

Conforme a la teoría Trade off, se deduce que el grado de apalancamiento financiero en el sector de la hospitalidad es bajo, ya que en su mayoría el sector está compuesto por pymes; que los costos de agencia son bajos debido a la naturaleza de las empresas y que los beneficios

tributarios por deuda se ven disminuidos en algunas de las empresas del sector debido a las exenciones tributarias en sus impuestos de renta.

La Teoría de Jerarquía de Preferencias, establece que no existe una estructura financiera óptima, tiene en cuenta las imperfecciones del mercado y se centra en los problemas de información asimétrica. Esta teoría se considera aceptable para explicar la estructura financiera de las empresas de hospitalidad en Colombia, debido a que no cuentan con una estructura financiera que esté definida como óptima, el mercado colombiano está sujeto a imperfecciones puesto que se presentan problemas de información asimétrica en las pequeñas y grandes empresas.

Las empresas grandes en el sector de la hospitalidad tienen representación del 0,1% dentro del sector, se atribuyen a estas empresas problemas de información asimétrica en cuanto a que los directivos poseen mayor información que los accionistas, acreedores e inversores, con lo cual se pueden crear conflictos.

En cuanto a las pymes quienes tienen mayor representatividad dentro del sector con un 97,1%, son quienes menos tienen problemas con la información asimétrica, ya que la propiedad y la gerencia están unificadas y en su mayoría corresponde a negocios familiares y no presentan este tipo de conflictos. Estas empresas tienen limitantes en acceder al mercado de capitales ya que en su mayoría este acceso se hace difícil y costoso.

Otro fundamento de esta teoría, es la preferencia que tienen las empresas por utilizar algunas fuentes financieras antes que otras, estas preferencias van de acuerdo a las asimetrías en información y costos en la transacción. Para el sector estas decisiones se toman de acuerdo al nivel de acceso y disponibilidad que se tenga de las fuentes de financiación.

Las grandes empresas, según esta teoría y frente a sus posibilidades de financiación, prefieren como primera opción utilizar recursos propios, en segundo lugar y en medida de que estos no sean suficientes prefieren tomar deuda y como última opción emitir capital. Frente a la posibilidad de tomar deuda y decidir financiarse con créditos bancarios, las empresas de este tamaño tienen mayor posibilidad de aprobación por parte de las instituciones de crédito, puesto que tienen un menor riesgo de insolvencia financiera, están en condiciones de cumplir las garantías exigidas como lo son hipotecas, prenda, fiducia o cesión de derechos económicos, además el agente puede emitir una valoración de empresa más real ya que obtiene información de la empresa en los mercados. Este tipo de empresas toman financiación a largo plazo, las

condiciones que tiene Colombia para esto son favorables, ya que se tiene una inflación baja y un tipo de interés estable.

Cosh and Hughes (1994), en su estudio sobre la teoría de jerarquía de preferencias en pymes, sugiere que este tipo de empresas mantenga un alto nivel de activos líquidos, ante la imposibilidad de financiarse con recursos propios, tener más deuda a corto plazo, como lo son créditos bancarios, evitar tomar decisiones de financiación con capital de nuevos socios.

Se puede determinar que las pymes en el sector hotelero en Colombia, por ser empresas de origen familiar, los recursos propios que se disponen para su financiación se componen de: ahorros personales, ganancias retenidas de periodos anteriores, contribución de socios existentes.

En cuanto a la deuda de corto plazo, a la que puede acudir el sector hotelero, se enmarca en las restricciones y opciones que se tienen frente a las fuentes de financiación para el sector, en donde las empresas las encuentran limitadas ya que existen pocas líneas de crédito de fomento, encontrándose con créditos bancarios de altos costos y difícil acceso, en el estudio de demanda e inclusión financiera (2017) se observa que las pymes en Colombia tienen preferencia acudir a mecanismos de crédito informal como son los prestamistas, familia, amigos o vecinos, no por el costo que estos tienen, sino por el acceso que se tiene ya que encuentran un acceso limitado en el crédito formal.

5.8. Capítulo 8. Análisis Empírico De La Estructura Financiera En Las Empresas De Hotelería En Colombia Supervisadas Por La Superintendencia De Sociedades SSC 2016 – 2018

Hasta el momento se ha realizado un estudio cualitativo en base a la recopilación, análisis de los indicadores y aspectos más relevantes que se presentan en el sector de la hospitalidad en Colombia, con las características identificadas, se ha realizado un análisis frente a las teorías de estructura financiera y sus hipótesis, con esto se establecen algunas de las características de endeudamiento y estructura financiera de las empresas de este sector en Colombia.

En este capítulo se desarrolla un estudio empírico, donde se toman los datos del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales de las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades en un análisis temporal de 2016 a 2018, a partir de estos datos se identifican influencias, características y comportamientos en marco a los enunciados e hipótesis de las teorías de estructura financiera, todo esto en búsqueda de establecer factores fundamentales de la estructura financiera y aspectos determinantes de su endeudamiento.

Objetivo

Analizar la estructura financiera de las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades en el periodo 2016 – 2018, clasificándolas como grandes empresas y pymes, para establecer las principales características, comportamientos e influencias que se presentan en la toma de decisiones acerca del endeudamiento y financiación por parte de directivos y propietarios, esto con base en las hipótesis y enunciados de las teorías de estructura financiera.

Para ello, se realiza un análisis financiero vertical sobre el Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales de las empresas en donde se analiza la estructura de acuerdo a la participación de sus cuentas; a través de ratios financieros, principalmente de endeudamiento y rentabilidad se valora la situación financiera y el comportamiento del sector hotelero. Por último se realiza un estudio de correlación entre los ratios de grandes empresas respecto a los ratios de las pymes para determinar si tienen una estructura financiera y un comportamiento similar o se comportan de forma diferente.

Obtención de datos

Para el desarrollo de este estudio, se toma la información del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales de las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades durante el periodo 2016 a 2018. Esta información se obtiene del Portal de Información Empresarial PIE, la cual es la base de datos de esta entidad, la consulta de esta información es pública y gratuita, esta comprende información jurídica y financiera de las sociedades de todos los sectores económicos y de las empresas que cumplen con los requerimientos de presentación, las cuales son supervisadas, vigiladas y controladas por este ente.

La base de datos PIE para el año 2018, arroja una muestra de 33.876 empresas activas en Colombia, esta base de datos se depura bajo el código de Clasificación Industrial Internacional Uniforme CIIU 5511 Alojamiento en hoteles, quienes son la población objetivo.

Bajo la actividad económica CIIU 5511 alojamiento en hoteles se encuentra un total de 171 empresas activas en Colombia para el 2018. Ya teniendo estas empresas, se depura esta base de datos, y se toman empresas en estado activo y con reporte de sus estados financieros en los años 2016, 2017 y 2018 resultando así 132 empresas del sector hotelero para su estudio.

Se toman estos tres años como periodo de análisis, en Colombia se comienza la implementación de NIIF para pymes desde el año 2016 y solo desde este año se encuentra la información de forma unificada.

Como criterio para la clasificación del tamaño de las empresas se utiliza la clasificación que sugiere el Ministerio de Comercio Industria y Turismo, en el decreto 957 de 2019, en donde se tiene en cuenta el monto de los ingresos y no el número de empleados o de activos.

A partir de esto se toman dos poblaciones¹² objeto de estudio, estas dos poblaciones son las conformadas por las Grandes Empresas y Pymes, con las cuales se realiza un análisis de comparación de su composición y comportamiento financiero. Las dos poblaciones están compuestas por las empresas del sector hotelero de Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades que cumplen con los siguientes criterios:

¹² Población estadística, son aquellos grupos o conjuntos de datos o elementos con características similares y comunes, estas condiciones de similitud se aprovechan para realizar estudios estadísticos.

Grandes Empresas:

- Empresas vigiladas por la Superintendencia de Sociedades
- Empresas en estado activo a 2018
- Que tengan estados financieros presentados en los años 2016, 2017 y 2018
- Empresas con ingresos anuales superiores a \$ 16.558.000.000 en 2018.

Pymes:

- Empresas vigiladas por la Superintendencia de Sociedades
- Empresas en estado activo a 2018
- Que tengan estados financieros presentados en los años 2016, 2017 y 2018
- Empresas con ingresos anuales inferiores a \$ 16.558.000.000 en 2018.

Se da relevancia en estudiar las empresas del sector hotelero por tamaño de empresa, ya que en las teorías de estructura financiera estudiadas y las limitaciones encontradas en cuanto a financiación en Colombia, el tamaño de la empresa es determinante para la toma de decisiones de financiación, además con estas dos poblaciones se podrá concluir con un estudio de correlación entre sus datos y así determinar similitudes y diferencias en su comportamiento.

Después de realizar la depuración de la base de datos en base a los criterios establecidos, la población de grandes empresas está conformada por un total de 34 empresas y la población de pymes por 98 empresas. Como herramienta para los cálculos necesarios se utiliza Microsoft Excel.

5.8.1. Análisis De Las Variables Financieras De Las Grandes Empresas Del Sector De Hotelería En Colombia Supervisadas Por La Superintendencia De Sociedades

Este análisis se realiza a 34 grandes empresas, que cumplen con los criterios anteriormente planteados. Se reúnen el Estado de Situación Financiera EFS y el Estado Integral de Resultados EIR en un archivo Excel y se procede a realizar un promedio de sus variables. De esta forma se obtienen estos mismos reportes financieros como promedio del sector, a partir de ellos se ejecuta un análisis vertical financiero y se calculan los ratios financieros para este estudio, estos ratios se centran en los de endeudamiento y rentabilidad de este tipo de empresas.

Tabla 3. Análisis Financiero Vertical Estado Situación Financiera. Grandes Empresas Sector Hotelero en Colombia 2016 – 2018. Elaboración Propia

	2016	2017	2018
Activos corrientes totales	34,95%	27,05%	13,97%
Activos no corrientes totales	65,05%	72,95%	86,03%
Total de activos	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivos corrientes totales	48,48%	33,19%	20,96%
Pasivos no corrientes totales	16,18%	30,17%	40,00%
Total pasivos	64,66%	63,36%	60,96%
Patrimonio total	35,34%	36,64%	39,04%
Total de patrimonio y pasivos	100,00%	100,00%	100,00%

Con el análisis vertical del ESF de las grandes empresas del sector hotelero, se observa que la distribución de sus activos se concentra con mayor magnitud en los activos no corrientes, esto se mantiene durante los tres periodos de análisis, esta es una situación normal en este sector, debido a que se realiza gran inversión en inmuebles. La cuenta del patrimonio tiene una participación menor respecto a la participación de los pasivos, la concentración del pasivo corriente tiene una mayor concentración en el año 2016, esto cambia para los años 2017 en donde la concentración de activo corriente y no corriente casi se igualan en proporción, en 2018 aumenta la concentración de los pasivos no corrientes 40% y 20,96% en pasivo corriente, con esto se observa que este grupo de empresas cambian su forma de endeudamiento, optando en mayor proporción por el de largo plazo.

En este análisis se observa que las grandes empresas hoteleras, concentran mayor proporción en las cuentas de pasivos que en el patrimonio, lo que induce que se están financiando con fondos de ajenos como primera opción y luego con fondos propios, dentro del pasivo corriente se mantiene una concentración importante la cuenta proveedores, lo que no indica que son significativa fuente de financiación, en pasivos no corriente se observa gran concentración en pasivos financieros lo que indica financiación a largo plazo, dentro del patrimonio la mayor concentración se encuentra la cuenta de ganancias acumuladas disminuyendo su participación durante los años 2017 y 2018.

Tabla 4. Ratios Financieros Grandes Empresas del Sector Hotelero en Colombia 2016 - 2018.
Elaboración propia

	2016	2017	2018
Crecimiento ingresos (%)	-	2,84%	3,78%
Rentabilidad Economica ROA (%)	5,06%	1,66%	-1,50%
Rentabilidad Financiera ROE (%)	14,33%	4,54%	-3,83%
Ratio de Solvencia (%)	1,55	1,58	1,64
Apalancamiento Total (%)	1,83	1,73	1,56
Apalancamiento Financiero	0,52	0,91	1,13
Liquidez	0,72	0,81	0,67

A partir de los estados financieros promedios obtenidos, se realiza el cálculo de ratios financieros, en donde se puede analizar que los ingresos del sector crecieron durante los años 2017 y 2018. En cuanto a rentabilidad se tienen en cuenta la rentabilidad económica ROA y rentabilidad financiera ROE.

Se observa que la rentabilidad económica ROA, durante los periodos analizados toma valores entre 5,06% a -1,50% siendo en el año 2018 negativa, este ratio nos indica la rentabilidad que la empresa obtiene en derivación a la inversión que hace en activos, se contempla que en este grupo de empresas, se aumenta la inversión en activos durante estos los periodos, pero las ganancias se reducen hasta obtener perdida en el año 2018. Este ratio ha tenido un comportamiento negativo en 2018 y una disminución en 2016 y 2017, esto indica que no ha sido rentable invertir en activos.

La rentabilidad financiera ROE, mide la rentabilidad que se obtiene en relación a los recursos propios, es decir la rentabilidad que se tiene respecto a los fondos que invierten los propietarios en la empresa, este indicador tiene un valor de 14,33% para 2016 y llega a ser negativo en -3,83% para 2018, para los periodos analizados esta rentabilidad ha presentado disminución. La rentabilidad financiera ROE promedio observada es 5,01% y el promedio de la rentabilidad económica ROA de 1,74%, en relación a las dos rentabilidades se tiene $ROE > ROA$, lo que indica un apalancamiento positivo en consecuencia demuestra que el activo ha sido financiado con deuda y esta ha ayudado al crecimiento de la rentabilidad financiera.

El endeudamiento total de las empresas, se mide a través del indicador apalancamiento total, se observa que para 2016 es de 1,83 y este ha disminuido para 2018 a 1,56 la disminución en este ratio nos indica que las empresas a comparación de 2016 han sido más autónomas y han utilizado en menor proporción los fondos ajenos. Se observa que los pasivos a corto plazo se

han disminuido y que los pasivos a largo plazo han aumentado respecto del año 2016 a 2018, este es un indicador de que las empresas se están financiando a largo plazo, se considera que es bueno debido a que el costo de esta deuda es menor que a corto plazo. Se observa aumento en el indicador de apalancamiento financiero, por la razón que se describe anteriormente, este grupo de empresas están aumentando su financiación con deuda a largo plazo.

El ratio de liquidez, indica la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a sus compromisos que vencen a corto plazo, en este caso se observa que su valor es menor a 1, lo que indica que las empresas pueden tener problemas a la hora de asumir sus pagos a corto plazo, es decir que el pasivo de corto plazo es mayor que el activo de corto plazo, durante el periodo analizado se observa que este ratio alcanza menor valor en 2018, lo que demuestra mayores problemas de liquidez para este año.

En cuanto a ventas del sector se observa que para 2018 estas presentaron aumento, en cuanto al margen neto de utilidad para este grupo de empresas se aprecia que respecto a 2016 ha disminuido de forma considerable, presentando para 2018 un margen negativo de -7,86% esto se debe principalmente por el aumento significativo en costos financieros y pérdidas en asociadas y negocios conjuntos.

5.8.2. Análisis De Las Variables Financieras De Las Pymes Del Sector Hotelero En Colombia Supervisadas Por La Superintendencia De Sociedades

Este análisis se realiza a 98 pymes, las cuales cumplen con los criterios inicialmente planteados. Se reúnen el Estado de Situación Financiera EFS y el Estado Integral de Resultados EIR en un archivo Excel y se procede a realizar un promedio de sus variables. De esta forma se obtienen estos mismos reportes financieros con el promedio de la población, a partir de ellos se ejecuta un análisis vertical financiero y se calculan los ratios financieros para este estudio, estos ratios se centran en los de endeudamiento y rentabilidad de este tipo de empresas.

Tabla 5. Análisis Financiero Vertical Estado Situación Financiera Pymes Sector Hotelero en Colombia 2016 – 2018. Elaboración Propia.

	2016	2017	2018
Activos corrientes totales	12,08%	15,30%	16,09%
Activos no corrientes totales	87,92%	84,70%	83,91%
Total de activos	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivos corrientes totales	12,60%	11,72%	12,98%

Pasivos no corrientes totales	20,47%	20,98%	20,54%
Total pasivos	33,07%	32,70%	33,52%
Patrimonio total	66,93%	67,30%	66,48%
Total de patrimonio y pasivos	100,00%	100,00%	100,00%

Con el análisis vertical del ESF de las pymes del sector hotelero, se observa que la distribución de sus activos se concentra con mayor magnitud en los activos no corrientes, esto durante los tres periodos de análisis, situación normal por la fuerte inversión en activos fijos que se hace en este tipo de empresas. La cuenta del patrimonio tiene una participación mayor respecto a la participación de los pasivos, con lo que se deduce una financiación con fondos propios, la cuenta del patrimonio que tiene mayor peso en su estructura es la de ganancias acumuladas; en la concentración del pasivo corriente tiene menor peso que la del pasivo no corriente y su mayor concentración se encuentra en la cuenta de proveedores, dentro del no corriente la cuenta con mayor peso es pasivos financieros no corrientes, seguido por la cuenta de proveedores no corriente, es decir este tipo de empresas se están financiando con deudas financieras a largo plazo, lo que es conveniente porque están asumiendo un costo de deuda menor que en el corto plazo.

Tabla 6. Ratios Financieros Pymes Sector Hotelero en Colombia 2016 – 2018. Elaboración Propia.

	2016	2017	2018
Crecimiento ingresos (%)	-	2,23%	3,66%
Rentabilidad Economica ROA (%)	1,59%	-0,07%	1,05%
Rentabilidad Financiera ROE (%)	2,38%	-0,10%	1,58%
Ratio de Solvencia (%)	3,02	3,06	2,98
Apalancamiento Total (%)	0,49	0,49	0,50
Apalancamiento Financiero	0,37	0,36	0,37
Liquidez	0,96	1,31	1,24

A partir de los estados financieros promedios del sector, se realiza el cálculo de ratios financieros, se eligen los más relevantes para el estudio de la estructura financiera de las pymes del sector hotelero en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades.

Se observa que la rentabilidad económica ROA, durante el periodo analizado 2016 a 2018, toma valores de 1,59% a 1,05%, este ratio nos indica la rentabilidad que la empresa logra en función de la inversión que hace en activos, se observa que en las pymes, aumenta la inversión en activos de forma moderada durante los periodos, sin embargo se observa una disminución

en las ganancias, especialmente en el año 2017 donde es negativa, esto indica que no ha sido rentable invertir en activos.

La rentabilidad financiera ROE, evalúa la rentabilidad en relación a los recursos propios, se observa que para el periodo de tiempo analizado esta rentabilidad disminuye, siendo de 1,58% para 2018, la mayor rentabilidad financiera se presenta en 2016 siendo de 2,38%. La rentabilidad financiera ROE promedio observada es 1,29% y el promedio de la rentabilidad económica ROA de 0,86%, en proporción a las dos rentabilidades se tiene $ROE > ROA$, esto indica un apalancamiento positivo, en consecuencia demuestra que el activo ha sido financiado con deuda y esta ha ayudado al crecimiento de la rentabilidad financiera.

El endeudamiento total de las empresas, esta medido través del indicador apalancamiento total, se observa que para 2016 es de 0,49 y este ha tenido un comportamiento estable durante los periodos analizados, con lo que se puede considerar que este grupo de empresas ha mantenido estables sus políticas de financiación para estos periodos, cuando disminuye este ratio indica que las empresas han sido más autónomas y han utilizado en menor proporción los fondos ajenos.

En general, la cuenta de pasivos tanto a corto como a largo plazo han conservado su proporción esto nos indica que las políticas de endeudamiento en este grupo de empresas se han mantenido y se están centrando en endeudamiento en el largo plazo, eso se puede considerar aceptable debido a que el costo de esta deuda a largo plazo es menor. En el indicador de apalancamiento financiero, se mantiene prácticamente constante siendo de 0,36 en promedio.

La liquidez, es la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, para las pymes este ratio está por debajo de 1, para 2016 esto indica que las empresas pueden tener problemas a la hora de asumir sus pagos a corto plazo sin embargo no se considera una situación alarmante ya que el valor es cercano a 1, para los años 2017 y 2018, se observa liquidez mayor a 1, debido al aumento en activos corrientes y sostenido nivel de pasivos a corto plazo.

Las ventas para las pymes tienen crecimiento, el margen neto de utilidad para este grupo de empresas es de 3,71% en promedio.

5.8.3. Correlaciones Entre Ratios Financieros De Grandes Empresas Y Pymes

Se realiza un estudio de correlación entre los ratios financieros calculados para las grandes empresas y pymes, con el objetivo de analizar si en la estructura financiera de estos dos tipos de empresas existen similitudes o si tienen características propias.

Tabla 7. Correlaciones entre los Ratios Financieros Grandes Empresas y Pymes del sector hotelero en Colombia 2016-2018. Elaboración propia

Rentabilidad Economica ROA (%)	0,342711404
Rentabilidad Financiera ROE (%)	0,360623914
Ratio de Solvencia (%)	-0,686857128
Apalancamiento Total (%)	-0,664611049
Apalancamiento Financiero	0,310957438
Liquidez	0,325698614
Nivel de endeudamiento	-0,68119529
Ratio Endeudamiento a c/p	-0,257392124
Ratio Endeudamiento a l/p	0,678623385
Concentracion de endeudamiento en el C/P	-0,134786632
Rotacion activos fijos	-0,420719384
Rotacion activos operacionales	-0,655578079
Rotacion de activos totales	0,991159756
Margen bruto de utilidad (%)	0,998703457
Margen Operacional (%)	0,896656237
Margen Neto de utilidad (%)	0,275236558

Los datos de correlación se obtienen con la ayuda de Microsoft Excel y se seleccionan con la ayuda del formato condicional de acuerdo a los siguientes parámetros: en rojo los datos entre -1 a -0,5 lo que indica que la evolución de estos indicadores tienen una correlación inversa, cuando una variable crece la otra decrece, en naranja los datos entre -0,5 a 0,5 estos indican una incorrelación entre datos, es decir no existen correlación entre las variables, por lo tanto se establece comportamiento diferente en las grandes empresas y las pymes, en verde los valores entre 0,5 a 1, lo que indica similitud o correlación positiva entre los ratios financieros de las grandes empresas y las pymes.

Los ratios financieros con correlación negativa y en consecuencia quienes tienen comportamiento inverso entre grandes empresas y pymes son:

El apalancamiento total con correlación – 0,66 muestra que las grandes empresas tienen una correlación negativa, es decir un comportamiento inverso en cuanto al apalancamiento total de las pymes, al revisar el apalancamiento total en grandes empresas, se observa que este sector

tienen mayor apalancamiento que las pymes, mientras que en las pymes este apalancamiento se ha venido comportando sin mayores cambios durante el periodo de tiempo analizado.

El endeudamiento, tiene de la misma forma un comportamiento inverso en estos dos grupos de empresas, con un valor de -0,68 se observa que las grandes empresas tienen mayor nivel de endeudamiento en comparación con las pymes.

La solvencia presenta una correlación de -0,68, lo que indica comportamiento inverso entre estos grupos de empresas, en grandes empresas es menor pero aumenta en los periodos, en las pymes es mayor y este disminuye en los periodos analizados.

Otros ratios que presentan comportamiento inverso o correlación negativa entre estos dos grupos de empresas estudiados son rotación de activos.

Las razones financieras que presentan un comportamiento no lineal y en consecuencia evolucionan de forma diferente e independiente son rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, liquidez, endeudamiento corto plazo, concentración endeudamiento corto plazo, rotación activos y margen neto de utilidad.

En cuanto a correlación positiva, se observa que de los 16 ratios estudiados 4 de ellos la presentan, entre ellos endeudamiento largo plazo, rotación activos totales, margen bruto y margen operacional, con correlación positiva se interpreta que en medida que aumenta una variable la otra también aumenta.

Se observa que la mayoría de las correlaciones entre las variables de estos dos grupos de empresas, son no lineales o presentan no correlación, con lo que se puede interpretar que las estructuras financieras de estas empresas presentan comportamientos diferentes y por ende con elementos únicos y diferenciadores.

6. Conclusiones

Con el desarrollo de este trabajo, se logra analizar cómo es la estructura financiera en relación al uso de fondos propios y ajenos de las empresas hoteleras en Colombia activas y supervisadas por la Superintendencia de Sociedades durante el trienio 2016 a 2018, para esto se recolectan y analizan datos cualitativos y cuantitativos del sector, tomando como referencia las teorías sobre estructura financiera existentes.

En principio se describe la evolución del sector, entre sus aspectos más relevantes se encuentra, que los primeros desarrollos importantes de la hotelería en Colombia, aparecen en la capital del país, en la época de la conquista y se desarrollan con el fin de hospedar a importantes personalidades que llegaban de España, estos se ofrecen con cierta clase, servicios y confort.

Hacia los años 90, Colombia experimenta la apertura económica, una etapa difícil para la economía del país, ya que no estaban dadas las condiciones para que fuera exitosa y por el contrario fue una época en donde se afectó el sector agrícola, aumentó el desempleo y se desestabilizan los demás sectores económicos. Sin embargo para el sector hotelero permitió que inversiones internacionales llegaran y ayudó para tener un país más abierto al mundo e incrementara el turismo por negocios.

El fortalecimiento del sector hotelero, ha sido posible debido a las agremiaciones y asociaciones que se conformaron en torno a su crecimiento, las cuales se crearon alrededor de 1954 y permanecen en la actualidad es el caso de COTELCO.

El gran motor de desarrollo para el sector hotelero en Colombia, es la ley de exención del impuesto de renta para los hoteles nuevos o remodelación de habitaciones que se realiza en el año 2002. Este beneficio tributario hace que las cadenas hoteleras más importantes del mundo se interesen por invertir en Colombia y como consecuencia la oferta hotelera mejora y tiene los estándares de la oferta internacional en cuanto a calidad y servicio.

El desarrollo del turismo en Colombia durante los últimos años ha sido sobresaliente, de tal forma que para el 2019, las cifras en este sector marcaron record, indicadores como llegadas

internacionales y ocupación hotelera han superado las expectativas que pronosticaban los entes oficiales.

Como características del sector turismo colombiano, se puede mencionar que es intrarregional ya que sus principales visitantes internacionales provienen de América y que sus los motivos de viaje son el segmento de negocios y de ocio, una desventaja frente a esta característica es que son segmentos presentan alta estacionalidad.

La participación de servicios de hotelería y restaurantes en el PIB Nacional, ha venido en aumento y es el tercer sector económico que más aporta en su crecimiento, sin embargo el sector trabaja en busca del fortalecimiento de su cadena de valor y busca el mejoramiento en competitividad y en diferenciación de sus productos.

Se interpreta que la demanda de productos turísticos, se rige por algunas de las variables que se tienen en cuenta para determinar la demanda de consumos de bienes y servicios como lo son tasa de cambio, tarifas de habitaciones y algunas otras cualitativas como la sostenibilidad y accesibilidad.

La acelerada inversión en construcción de nuevas habitaciones y hoteles afecta en forma directa el indicador de ocupación hotelera, se presenta el fenómeno en el cual la oferta de habitaciones crece de forma acelerada y en mayor porcentaje que en el que cree el porcentaje de ocupación hotelera.

El buen momento del turismo en Colombia se transmite de forma directa hacia el sector hotelero, en los últimos años se registran niveles de indicadores que sobrepasan los promedios de la región y los proyectados por los organismos oficiales, algunos de los indicadores más destacados para el sector son ocupación hotelera, ingresos del sector, llegada de turistas, inversión extranjera directa en el sector y su contribución al PIB nacional.

En cuanto al desarrollo de la oferta hotelera, aunque ha sido acelerada desde el año 2002 debido a sus beneficios tributarios, se ha realizado con estándares de calidad que aportan competitividad al sector gracias a la normatividad desarrollada por los entes oficiales como lo es la implementación de las Normas Técnicas Sectoriales.

Se identifican como las empresas líderes en el mercado de la hospitalidad en Colombia, principalmente a cadenas internacionales, ya que han llegado al país realizando fuerte inversión en hoteles de 4 y 5 estrellas, así como hoteles boutique, se observa una competencia directa con

cadenas hoteleras nacionales de gran trayectoria y reconocimiento, las cuales se han reinventado para hacer frente a estas competencias y han logrado su liderazgo en ciertos segmentos del mercado.

La economía colombiana junto al sistema financiero, se han caracterizado por su solidez, las calificaciones internacionales así lo reconocen, en Colombia existe variedad de productos en el momento de buscar financiación en el mercado, sin embargo algunas de ellas se encuentran limitadas y costosas, especialmente para pymes.

Para las empresas de hotelería en Colombia, la búsqueda de financiación, contempla múltiples dificultades algunas de ellas condicionadas por su tamaño, falta de historial crediticio y garantías que respalden las deudas en el sistema financiero, en su mayoría las empresas de este sector tienen que recurrir a fuentes de financiación costosas u optan por usar deuda no financiera como son amigos, prestamistas o familiares, entre otros.

Al analizar las fuentes de financiación para las empresas de hospitalidad, se encuentra que tienen pocas líneas de fomento con limitaciones en comparación a sectores como el industrial y el agrícola, montos para desembolso más bajos, líneas y convocatorias para proyectos con menos frecuencia; las entidades financieras aun ven el sector de turismo con poca solidez, en consecuencia estas empresas se ven en la obligación de utilizar financiación bancaria de créditos ordinarios o de consumo los cuales no ofrecen ventajas en cuanto a tasas de interés, periodos de gracia o periodos de financiación a largo plazo.

Para determinar aspectos característicos en la estructura financiera de las empresas del sector de la hotelería, se tomaron las teorías modernas como las más adecuadas, ya que las teorías clásicas se consideran como elementos teóricos con base en los cuales se han desarrollado los estudios más relevantes de este tema.

Se consideran la teoría Trade Off y la Teoría de Jerarquía de Preferencias, como las teorías de estructura financiera que más se ajustan y se complementan, para explicar las decisiones de financiación y de estructura financiera que toman las empresas de hospitalidad en Colombia. Estas teorías desarrollan hipótesis con base en mercado de capitales, razón que ha sido limitante para explicar la estructura financiera en las pymes. Así mismo se establece que el tamaño de las empresas es un factor determinante para la financiación de las empresas, por esta razón el marco de este estudio se desarrolla con el análisis de los dos grupos de empresas, empresas grandes y pymes.

Cerca del 97% de las empresas de hospitalidad de Colombia están conformadas por Pymes y tan solo el 0,1% son grandes empresas. De acuerdo a estas dos teorías el tamaño de las empresas es un factor determinante y consideran que las pequeñas empresas tienen mayores dificultades de acceso y costos más elevados de deuda.

A partir de los aspectos cualitativos analizados los cuales dan un panorama general del sector, del estudio empírico desarrollado para las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades y en marco a las teorías de estructura financiera seleccionadas se logran identificar los siguientes aspectos característicos de la estructura financiera y financiamiento para las empresas de hotelería en Colombia:

Como parámetro general para el sector se encuentra que es poco apalancado ya que se tienen dificultades de acceso al sistema financiero causadas por el poco historial crediticio, no poseer garantías para préstamos, cortos periodos para la financiación esto con lleva a un costo de deuda elevado. En la población de análisis se encuentra que las grandes empresas tienen un apalancamiento mayor en comparación con las pymes; este apalancamiento financiero en periodo analizado 2016 a 2018 para las grandes empresas es mayor y lo están aumentando, mientras en las pymes es menor y se mantiene.

Los costos de dificultad financiera como costo de endeudamiento, aparecen cuando existe alto grado de insolvencia en las empresas, para las empresas tomadas como población de análisis en el sector de la hotelería se observa aceptable grado de solvencia, las pymes estudiadas en el sector presentan mejor solvencia que las grandes empresas. Lo que representa una ventaja al momento de buscar financiación.

Los costos de agencia en general para el sector son reducidos, debido a la naturaleza de sus empresas, ya que el 97% de sus empresas son pymes y negocios familiares en donde la propiedad y gerencia son unificadas.

Los beneficios fiscales de la deuda como parámetro general en las empresas del sector se tornan reducidos ya que algunas empresas se encuentran bajo las excepciones tributarias y en consecuencia no gozan de este beneficio debido a que están exentas por 30 años del impuesto de renta, hoteles nuevos construidos entre 2017 y 2016 en ciudades intermedias tienen un impuesto de renta del 9%, esto frente al 32% de impuesto que asumen otros sectores económicos. Por esta razón algunas empresas del sector no tienen el beneficio de deuda; se sugiere que esta condición debe ser evaluada particularmente en cada empresa, se plantea que

en estudios posteriores podría evaluarse en detalle la magnitud de este beneficio para el sector hotelero.

Se establece que en general para las empresas hoteleras en Colombia, no existe una estructura financiera óptima que minimice el costo de capital y maximice el valor de la empresa, las empresas se encuentran inmersas en las imperfecciones del mercado en general, tienen características particulares en cuanto a política de dividendos y estrategias de valor. Debido al tamaño las empresas de hotelería en Colombia tienen limitado el acceso al mercado de capitales esta condición para ellas lo hace que sea difícil y costoso.

En comparación con las pymes, las grandes empresas tienen mayor posibilidad de aprobación por parte de las instituciones de crédito, están en condiciones de cumplir las garantías exigidas como lo son hipotecas, prenda, fiducia o cesión de derechos económicos, además el agente puede emitir una valoración de empresa más real ya que obtiene información de la empresa en los mercados

Las condiciones que tiene Colombia para tomar financiación a largo plazo son favorables, ya que se tiene una inflación baja y un tipo de interés estable.

Para las empresas de hotelería en Colombia supervisadas por la Superintendencia de Sociedades durante el periodo analizado 2016-2018 las cifras muestran un sector apalancado en un 59,20% con recursos propios, un 40,80% con recursos ajenos. Dentro del pasivo los recursos en su mayoría son obtenidos del sector financiero y en segundo lugar con proveedores. En el patrimonio la financiación principalmente proviene de las ganancias acumuladas de las empresas.

Para la población bajo análisis, las pymes tienen mayor concentración en patrimonio que en pasivos, con cual se observa que se están financiando con fondos propios, en cuanto a los pasivos tienen mayor concentración en los de largo plazo principalmente pasivos financieros no corrientes y proveedores no corrientes. De igual forma ocurre con su financiación a corto plazo, en mayor concentración en pasivos financieros seguido de proveedores.

En las empresas estudiadas y denominadas grandes empresas, mantienen una proporción mayor en promedio en pasivos que en patrimonio, lo que indica su financiación con fondos ajenos. Dentro de los pasivos su apalancamiento se concentra en el corto plazo, tendencia que cambia durante el año 2018 en donde su mayor apalancamiento está a largo plazo, esto indica un cambio en sus formas de financiación. En el corto plazo su apalancamiento es mayor esta en

proveedores, seguido de pasivos financieros corto plazo. En el largo plazo su apalancamiento principal está en los pasivos financieros no corrientes.

Con el desarrollo de este trabajo, se concluye que al comparar la estructura financiera de las grandes empresas con las pymes del sector hotelero en Colombia las cuales son supervisadas por la Superintendencia de Sociedades durante el periodo 2016 - 2018, estas poseen una composición y un comportamiento diferente por lo tanto se determina que la estructura financiera entre estos dos grupos de empresas tienen características propias, diferenciadoras y que en cada grupo de empresas se toman las decisiones de financiación son diferentes.

Las características que se han analizado y determinado en el desarrollo de este trabajo, sirven como herramienta en la toma de decisiones y en la construcción de estrategias de búsqueda de valor en las empresas hoteleras en Colombia, aporta parámetros para conocer la evolución del sector, da un panorama en cuanto a indicadores, dando sus características desde la perspectiva de la oferta y la demanda, empresas líderes del mercado, alternativas de financiación y características que posee la estructura financiera de las empresas del sector. Este trabajo aporta aspectos característicos con los cuales los directivos, inversionistas, propietarios y futuros inversionistas pueden tomar como herramientas para formular y establecer decisiones y estrategias de estructura financiera y endeudamiento generadoras de valor para sus empresas.

Algunas de las limitaciones que se encuentran al momento de su desarrollo competen a las estadísticas del sector, se encontraron periodos de tiempo muy cortos o en algunos no existían datos continuos en años, lo cual limita la realización de un análisis de estadísticas más robusto, en las entidades oficiales e instituciones financieras que se estudiaron, no se logró realizar una entrevista directa para abordar las opciones de financiación disponibles, siempre se nos remitió a la consulta de páginas web de las institucionales indicándonos que esta era la mejor fuente de información, para el estudio empírico encontramos que la base de datos PIE tiene solamente tiene datos en NIFF desde el año 2016, lo cual limitó que la base de datos para el desarrollo empírico reuniera una mayor cantidad de periodos de tiempo.

7. Referencias bibliográficas

- Aybar, C., Casino, A., & Lopez, J. (2003). Estrategia y estructura de capital en la PYME: una aproximación empírica. En *Estudios de la Economía Aplicada*, vol 21, num 1 (págs. 27-52). Valladolid, España: Asociación Internacional de Economía Aplicada.
- Aznar, J. (2013). *La creacion de valor en la industria hotelera vacacional*. Barcelona, España: Tesis Doctoral presentada en el departamento de Economía y Administración de Empresas. Universidad de Málaga.
- Banca de las oportunidades. (2017). *Estudio de Demanda de Inclusion Financiera*. Bogotá - Colombia: Puntoaparte bookvertising.
- Banco de la Republica. (31 de 12 de 2019). *Reporte de Estabilidad Financiera II Semestre 2019*. Bogotá - Colombia: Banco de la Republica.
- Bancóldex. (01 de 04 de 2020). *Banco de Comercio Exterior de Colombia*. Obtenido de <https://www.bancoldex.com/>
- Bedoya Tellez, C. A. (2015). *Aproximación a la Responsabilidad Social Empresarial Hotelera en Colombia: reflexiones a partir de la perspectiva cualitativa*. Bogotá, Colombia: Universidad Nacional de Colombia, Facultad de Ciencias Económicas.
- Bernardi, B., & Paz, B. (2015). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. *Estudios de Economía Aplicada*, 33(2), 513-532.
- CITUR. (16 de 03 de 2020). *MINCIT - CITUR* . Obtenido de <http://www.citur.gov.co/estadisticas/>
- Congreso, N. (2002). *Ley 788 de 2002 Diario Oficial No. 45.046*. Obtenido de http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0788_2002.html
- COTELCO. (2017). *Operacion Hotelera* .
- Cotelco, S. d. (2019). *Informe Mensual de Indicadores Hoteleros*. Bogotá.
- DANE. (2020). *Boletin Tecnico, Muestra Mensual de Hoteles MMH - Noviembre 2019*. Bogota.
- EMIS. (2017). Lupa al Top 100. El año de la recuperacion. *La Barra* (94), 65-68.

- Finagro. (01 de 04 de 2020). *Fondo para el financiamiento del sector agropecuario*. Obtenido de <https://www.finagro.com.co/>
- Findeter. (01 de 04 de 2020). *Banca de Desarrollo Territorial*. Obtenido de <https://www.findeter.gov.co/>
- FNG. (01 de 04 de 2020). *Fondo Nacional de Garantías* . Obtenido de <https://www.fng.gov.co/ES>
- Gallardo, L., & Ezequiel, O. (2015). Estructura de capital y riesgo financiero: Evidencia empírica en pymes hoteleras. *Revista Global de Negocios*, 1-10.
- Gonzalez, T. (2019). Casi 54.000 cuartos en fase final de construcción en Latinoamérica y Caribe. *Hosteltur Latam*. Obtenido de https://www.hosteltur.com/lat/130626_casi-54000-cuartos-en-fase-final-de-construccion-en-latinoamerica-y-caribe.html
- Guerrero, C. (1999). *Normalizacion contable del sector de la Hosteleria*. Madrid, España: Universidad Complutense de Madrid. Facultad de Ciencias Economicas y Empresariales.
- Gutiérrez Henao, D. C. (2016). *Incentivos tributarios al sector hotelero en Colombia, comparado con las políticas fiscales en países latinoamericanos*. Bucaramanga, Colombia: Universidad Santo Tomás, División de Ciencias Económicas y Administrativas.
- Hinestrosa, A. (1997). La historia del turismo de Colombia 1 parte. En *El aporte aborigen*. Bogotá: Universidad Externado.
- Jimenez, A. d. (2008). Las cadenas hoteleras en el mundo y evolución de su operación en México al inicio del siglo XXI. *INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, vol. 18, núm. 32, 167-194.
- JL, P. (27 de 02 de 2014). *El problema con las categorías de hoteles en Colombia*. Obtenido de Colombia Travel Blog: <http://seecolombia.travel/blog/2014/02/hoteles-en-colombi/>
- La Barra. (2017). ED 94: Top 100 de las empresas mas exitosas de la hospitalidad. *Revista La Barra*.
- La Barra. (30 de 09 de 2019). ED 113: Top 100 de las empresas mas rentables de la Hospitalidad. Bogotá, Colombia. Obtenido de

<https://www.revistalabarra.com/ediciones/ed-113-top-100-de-las-empresas-mas-rentables-de-la-hospitalidad/>

- León, G. O. (2003). *Administración Financiera, fundamentos y aplicaciones*. Medellín, Colombia: Digital Express Ltda.
- León, G. O. (2003). *Valoración de Empresas, gerencia el valor y EVA*. Medellín, Colombia: Digital Express Ltda.
- Leon, G. O. (2005). *Administracion Financiera: Fundamentos y Aplicaciones*. Bogota, Colombia: Prensa Moderna Impresores.
- Londoño, C. E. (1998). La apertura económica en Colombia. *Revista Pensamiento Humanista*(4).
- Martorell, O. (2002). *Cadenas hoteleras. Análisis del top 10*. Barcelona: Ariel Turismo.
- Mincit, M. d. (2019). *Informe económico al tercer trimestre de 2019*. Bogota.
- MinCIT, M. d. (2019). *Turismo en Cifras Noviembre*. Bogotá, Colombia.
- Moreno Riveros, M. (1981). Algunos aspectos históricos de la hotelería en Colombia. *Artículo del Boletín de la Sociedad Geográfica de Colombia*, Número 116, Volumen 35.
- Moya Espinosa , P., & Moscoso Duran , F. (2017). Vigilancia tecnológica e inteligencia competitiva en el modelo empresarial del sector hotelero colombiano. *Rev.investig.desarro.innov*, 11-22.
- Moya-Espinosa, P. I.-R.-C. (2019). Proceso de toma de decisiones en mipymes hoteleras de Boyacá, Colombia. *Rev.investig.desarro.innov.*, 9, 237-248.
- Myers, S. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, 81-102.
- OMT. (05 de Mayo de 2008). *Organización Mundial del Turismo OMT*. Obtenido de <http://media.unwto.org/es/content/entender-el-turismo-glosario-basico>
- OMT. (2016). *Datos Organización Mundial del Turismo*. Obtenido de <http://media.unwto.org/>
- OMT. (02 de Abril de 2018). *Organizacion Mundial del Turismo OMT*. Obtenido de <http://www2.unwto.org/es/content/por-que-el-turismo>

- Perez, G., Puig, M., & Fernandez, R. (2016). *La expansión internacional de la industria hotelera de los países desarrollados como opción estratégica para los países subdesarrollados*. Economía y Desarrollo., 23-38.
- Pinzón, L. (2015). *Caracterización de las fuentes de financiación para el sector turismo en Santander (Colombia)*. doi:<http://dx.doi.org/10.18601/01207555.n17.06>
- Procolombia. (10 de 04 de 2020). *Colombia, el mejor destino de Suramérica según los 'Óscar del Turismo'*. Obtenido de Procolombia: <https://procolombia.co/noticias/colombia-el-mejor-destino-de-suramerica-segun-los-oscar-del-turismo>
- Procolombia. (01 de 04 de 2020). *Procolombia*. Obtenido de <https://procolombia.co/>
- Reportur.co. (07 de Mayo de 2019). *Ranking – Las 10 mayores cadenas hoteleras en Colombia*. Obtenido de <https://www.reportur.com/hoteles/2019/05/07/ranking-9-hoteleras-destacadas-del-pais-suman-16-742-habitaciones/>
- Revista Dinero. (9 de Enero de 2018). *Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/pais/articulo/beneficios-de-exencion-tributaria-a-infraestructura-turistica/253932>
- Revista Dinero. (2020). ¿A dónde fueron a 'turistear' 1.500 millones de personas en 2019? *Revista Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/economia/articulo/cuales-son-las-cifras-del-turismo-mundial/280881>
- Revista La Barra. (2019). Top 100 de las empresas mas rentables de la hospitalidad. *Revista La Barra*, 20-43.
- Rivera, G. J. (2002). Teoría sobre la Estructura de Capital. *Estudios Gerenciales*.
- Rodriguez, A. (2014). *Estructura financiera Optima y Coste de Capital Sector Conservero*. España: Trabajo Fin de Grado. Universidad Da Coruña, Facultad de Economía y Empresa.
- Royo, M. J. (2011). *Análisis de la Estructura Financiera de las empresas del sector turismo, textil, litografico, matalmecanico y quimico en Colombia*. Barranquilla, Colombia: Fundacion Universidad del Norte.
- Santiago. (6 de mayo de 2015). *Oposinet*. Obtenido de <https://www.oposinet.com/temario-de-economia/temario-1-economia/tema-54>

- Tomé, G. (2017). Retos Hoteleros. *Revista La Barra*, 90-93.
- Tovar, M. E. (2015). En 12 años, Colombia se desatrasó en hotelería. *Revista Portafolio*.
Obtenido de <https://www.portafolio.co/negocios/empresas/12-anos-colombia-desatraso-hoteleria-34830>
- UNWTO, O. M. (2019). *Panorama del turismo internacional*. Obtenido de <https://www.e-unwto.org/doi/book/10.18111/9789284421237>
- Virgen, V., & Rivera, J. (2012). Condiciones financieras que impactan la estructura financiera de la industria cosmetica y aseo en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 175-191.
- Zambrano, V. S., & Acuña, C. G. (2011). Estructura de Capital. Evolución teórica. *Criterio Libre*, 81-102.

8. Anexos

Como anexos a este trabajo, se presentan los estados financieros promedios calculados sobre la base de datos obtenida del Portal de Información Empresarial – PIE, el análisis vertical sobre estos estados financieros, los ratios calculados, todo esto realizado sobre las grandes empresas y pymes, tabla de correlaciones entre los dos grupos de empresas y el detalle de las fórmulas utilizadas.

Anexo 1. Estado de Resultados Integrales Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 - 2018

	2016	2017	2018
Ingresos de actividades ordinarias	52.078.371.882,35	53.558.168.147,06	55.585.083.352,94
Costo de ventas	23.181.325.058,82	19.227.695.382,35	21.717.549.823,53
Ganancia bruta	28.897.046.823,53	34.330.472.764,71	33.867.533.529,41
Otros ingresos	5.186.338.676,47	3.024.984.382,35	2.136.360.117,65
Gastos de ventas	6.535.679.352,94	8.990.505.470,59	9.881.894.647,06
Gastos de administración	16.534.020.294,12	19.868.385.970,59	18.961.358.147,06
Otros gastos	2.332.487.823,53	3.598.359.617,65	2.802.666.764,71
Otras ganancias (pérdidas)	149.096.500,00	353.921.529,41	- 348.047.500,00
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	8.830.294.529,41	5.252.127.617,65	4.009.926.588,24
Diferencia entre el importe en libros de dividendos pagaderos e importe en libros de activos distribuidos distintos al efectivo	-	-	-
Ganancias (pérdidas) que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado	39.127.647,06	- -	50.794,12
Ingresos financieros	370.929.029,41	293.592.941,18	1.275.325.500,00
Costos financieros	2.382.868.264,71	1.813.833.029,41	5.986.459.382,35
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor (pérdidas por deterioro de valor) determinado de acuerdo con la NIIF 9	-	- -	1.548.882,35
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	386.904.852,94	260.469.500,00	- 795.888.911,76
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	1.018.551.676,47	-	21.004.852,94
Ganancias (pérdidas) que surgen de diferencias entre el costo amortizado anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados de la categoría de medición costo amortizado a la categoría de medición de valor razonable con cambios en resultados	-	-	-
Ganancia (pérdida) acumulada anteriormente reconocida en otro resultado integral que surge de la reclasificación de activos financieros de la categoría de medición de valor razonable con cambios en otro resultado integral a la de valor razonable con cambios en resultados	-	5.592.941,18	-
Ganancias (pérdidas) de cobertura por cobertura de un grupo de partidas con posiciones de riesgo compensadoras	-	-	-
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	8.262.939.470,59	3.997.949.970,59	- 1.474.593.264,71
Ingreso (gasto) por impuestos	- 229.726.411,76	810.222.558,82	1.349.225.529,41
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	8.492.665.882,35	3.187.727.411,76	- 2.823.818.794,12
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	53.249.147,06	- 50.399.323,53
Ganancia (pérdida)	8.492.665.882,35	3.240.976.558,82	- 2.874.218.117,65

Anexo 2. Análisis Financiero Vertical ERI Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 – 2018

	2016	2017	2018
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	44,51%	35,90%	39,07%
Ganancia bruta	55,49%	64,10%	60,93%
Otros ingresos	9,96%	5,65%	3,84%
Gastos de ventas	12,55%	16,79%	17,78%
Gastos de administración	31,75%	37,10%	34,11%
Otros gastos	4,48%	6,72%	5,04%
Otras ganancias (pérdidas)	0,29%	0,66%	-0,63%
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	16,96%	9,81%	7,21%
Diferencia entre el importe en libros de dividendos pagaderos e importe en libros de activos distribuidos distintos al efectivo	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancias (pérdidas) que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado	0,08%	0,00%	0,00%
Ingresos financieros	0,71%	0,55%	2,29%
Costos financieros	4,58%	3,39%	10,77%
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor (pérdidas por deterioro de valor) determinado de acuerdo con la NIIF 9	0,00%	0,00%	0,00%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0,74%	0,49%	-1,43%
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	1,96%	0,00%	0,04%
Ganancias (pérdidas) que surgen de diferencias entre el costo amortizado anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados de la categoría de medición costo amortizado a la categoría de medición de valor razonable con cambios en resultados	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancia (pérdida) acumulada anteriormente reconocida en otro resultado integral que surge de la reclasificación de activos financieros de la categoría de medición de valor razonable con cambios en otro resultado integral a la de valor razonable con cambios en resultados	0,00%	0,01%	0,00%
Ganancias (pérdidas) de cobertura por cobertura de un grupo de partidas con posiciones de riesgo compensadoras	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	15,87%	7,46%	-2,65%
Ingreso (gasto) por impuestos	-0,44%	1,51%	2,43%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	16,31%	5,95%	-5,08%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	0,00%	0,10%	-0,09%
Ganancia (pérdida)	16,31%	6,05%	-5,17%

Anexo 3. Estado Situación Financiera Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 – 2018

	2016	2017	2018
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.401.238.911,76	5.472.061.205,88	5.042.064.088,24
Cuentas comerciales por cobrar y otras	50.266.259.647,06	42.822.813.205,88	17.216.220.147,06
Inventarios corrientes	1.012.075.352,94	1.048.442.500,00	1.036.410.735,29
Activos por impuestos corrientes, corriente	937.877.705,88	1.194.934.500,00	1.389.401.852,94
Activos biológicos corrientes	-	-	-
Activos biológicos corrientes, al valor razonable	-	-	-
Otros activos financieros corrientes	1.497.089.235,29	1.932.508.558,82	1.797.785.264,71
Otros activos no financieros corrientes	495.522.323,53	171.218.411,76	297.957.911,76
Activos corrientes distintos al efectivo pignoralados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo dicha garantía colateral	9.507.529,41	-	4.998.441,18
Total activos corrientes distintos de los activos no corrientes o grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	58.619.570.705,88	52.641.978.382,35	26.784.838.441,18
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	2.391.411,76	54.121.676,47	65.121.352,94
Activos corrientes totales	58.621.962.117,65	52.696.100.058,82	26.849.959.794,12
Propiedad de inversión	7.031.319.000,00	4.847.040.147,06	4.790.665.823,53
Propiedades, planta y equipo	75.901.763.588,24	88.288.628.294,12	90.120.147.676,47
Propiedades de inversión al costo menos depreciación acumulada y deterioro	15.050.176,47	15.050.176,47	15.050.176,47
Propiedades de inversión a valor razonable con cambios en resultados	-	-	-
Plusvalía	29.411.764,71	32.491.117,65	26.244.264,71
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.289.896.147,06	22.219.771.352,94	18.910.735.852,94
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	2.567.780.441,18	2.763.142.970,59	20.759.064.294,12
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	11.864.064.117,65	12.345.333.941,18	10.535.823,53
Inversiones en asociadas	932.991.382,35	1.017.870.382,35	2.557.723.823,53
Inversiones en negocios conjuntos	-	-	-
Activos biológicos no corrientes	-	-	-
Activos biológicos no corrientes, al valor razonable	17.327.411,76	-	-

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	5.900.907.735,29	7.451.082.617,65	20.752.178.588,24
Inventarios no corrientes	10.734.911,76	58.457.000,00	8.505.411,76
Activos por impuestos diferidos	1.580.966.352,94	133.583.205,88	253.208.058,82
Activos por impuestos corrientes, no corriente	65.056.529,41	-	-
Otros activos financieros no corrientes	1.293.597.588,24	2.656.255.970,59	1.761.677.500,00
Otros activos no financieros no corrientes	595.754.588,24	288.351.411,76	5.405.999.735,29
Activos no corrientes distintos al efectivo pignorados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo la garantía colateral	-	-	-
Total de activos no corrientes	109.096.621.735,29	142.117.058.588,24	165.371.737.029,41
Total de activos	167.718.583.852,94	194.813.158.647,06	192.221.696.823,53
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	627.400.264,71	757.350.705,88	788.393.911,76
Otras provisiones corrientes	127.906.411,76	507.221.764,71	927.616.441,18
Total provisiones corrientes	755.306.676,47	1.264.572.470,59	1.716.010.352,94
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	47.827.029.705,88	46.974.787.117,65	21.203.413.852,94
Pasivos por impuestos corrientes, corriente	1.318.691.000,00	1.211.327.264,71	1.377.031.470,59
Préstamos corrientes	3.595.279.588,24	6.211.274.088,24	7.689.406.470,59
Parte corriente de préstamos no corrientes	147.556.294,12	3.436.823,53	99.515.500,00
Otros pasivos financieros corrientes	3.742.835.882,35	6.214.710.911,76	7.788.921.970,59
Otros pasivos no financieros corrientes	27.668.695.205,88	9.000.378.000,00	8.200.681.235,29
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	81.312.558.470,59	64.665.775.764,71	40.286.058.882,35
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	-	-	-
Pasivos corrientes totales	81.312.558.470,59	64.665.775.764,71	40.286.058.882,35
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	164.409.852,94	199.159.647,06	197.058.323,53
Otras provisiones no corrientes	776.677.794,12	1.132.610.000,00	344.149.058,82
Total provisiones no corrientes	941.087.647,06	1.331.769.647,06	541.207.382,35
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar no corrientes	1.579.881.588,24	1.991.507.647,06	17.030.291.058,82
Pasivo por impuestos diferidos	4.887.735.176,47	5.469.222.264,71	3.610.442.352,94
Pasivos por impuestos corrientes, no corriente	149.379.529,41	-	3.220.867.617,65
Otros pasivos financieros no corrientes	13.872.507.794,12	22.498.282.147,06	22.938.229.264,71
Otros pasivos no financieros no corrientes	5.707.591.352,94	27.480.595.764,71	29.545.650.852,94
Total de pasivos no corrientes	27.138.183.088,24	58.771.377.470,59	76.886.688.529,41
Total pasivos	108.450.741.558,82	123.437.153.235,29	117.172.747.411,77

Capital emitido	4.511.166.852,94	5.251.237.882,35	5.494.888.382,35
Prima de emisión	8.527.591.911,76	22.652.995.117,65	11.380.954.000,00
Acciones propias en cartera	-	-	-
Inversión suplementaria al capital asignado	4.376.708.558,82	5.131.718.558,82	4.710.494.911,76
Otras participaciones en el patrimonio	4.029.064.000,00	4.981.349.088,24	16.760.874.235,29
Superavit por revaluación	5.571.595.588,24	10.618.966.029,41	9.350.886.441,18
Otras reservas	5.690.951.176,47	4.950.073.205,88	6.550.791.029,41
Ganancias acumuladas	26.560.764.205,88	17.789.665.529,41	20.800.060.411,76
Patrimonio total	59.267.842.294,12	71.376.005.411,76	75.048.949.411,76
Total de patrimonio y pasivos	167.718.583.852,94	194.813.158.647,06	192.221.696.823,53

- - -

Anexo 4. Análisis Financiero Vertical ESF Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 – 2018

	2016	2017	2018
Efectivo y equivalentes al efectivo	2,62%	2,81%	2,62%
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	29,97%	21,98%	8,96%
Inventarios corrientes	0,60%	0,54%	0,54%
Activos por impuestos corrientes, corriente	0,56%	0,61%	0,72%
Activos biológicos corrientes	0,00%	0,00%	0,00%
Activos biológicos corrientes, al valor razonable	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos financieros corrientes	0,89%	0,99%	0,94%
Otros activos no financieros corrientes	0,30%	0,09%	0,16%
Activos corrientes distintos al efectivo pignorados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo dicha garantía colateral	0,01%	0,00%	0,00%
Total activos corrientes distintos de los activos no corrientes o grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	34,95%	27,02%	13,93%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	0,00%	0,03%	0,03%
Activos corrientes totales	34,95%	27,05%	13,97%
Propiedad de inversión	4,19%	2,49%	2,49%
Propiedades, planta y equipo	45,26%	45,32%	46,88%
Propiedades de inversión al costo menos depreciación acumulada y deterioro	0,01%	0,01%	0,01%
Propiedades de inversión a valor razonable con cambios en resultados	0,00%	0,00%	0,00%
Plusvalía	0,02%	0,02%	0,01%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	0,77%	11,41%	9,84%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	1,53%	1,42%	10,80%
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	7,07%	6,34%	0,01%
Inversiones en asociadas	0,56%	0,52%	1,33%
Inversiones en negocios conjuntos	0,00%	0,00%	0,00%
Activos biológicos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%
Activos biológicos no corrientes, al valor razonable	0,01%	0,00%	0,00%

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	3,52%	3,82%	10,80%
Inventarios no corrientes	0,01%	0,03%	0,00%
Activos por impuestos diferidos	0,94%	0,07%	0,13%
Activos por impuestos corrientes, no corriente	0,04%	0,00%	0,00%
Otros activos financieros no corrientes	0,77%	1,36%	0,92%
Otros activos no financieros no corrientes	0,36%	0,15%	2,81%
Activos no corrientes distintos al efectivo pignorados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo la garantía colateral	0,00%	0,00%	0,00%
Activos no corrientes totales	65,05%	72,95%	86,03%
Total de activos	100,00%	100,00%	100,00%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	0,37%	0,39%	0,41%
Otras provisiones corrientes	0,08%	0,26%	0,48%
Total provisiones corrientes	0,45%	0,65%	0,89%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	28,52%	24,11%	11,03%
Pasivos por impuestos corrientes, corriente	0,79%	0,62%	0,72%
Préstamos corrientes	2,14%	3,19%	4,00%
Parte corriente de préstamos no corrientes	0,09%	0,00%	0,05%
Otros pasivos financieros corrientes	2,23%	3,19%	4,05%
Otros pasivos no financieros corrientes	16,50%	4,62%	4,27%
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	48,48%	33,19%	20,96%
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos corrientes totales	48,48%	33,19%	20,96%
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	0,10%	0,10%	0,10%
Otras provisiones no corrientes	0,46%	0,58%	0,18%
Total provisiones no corrientes	0,56%	0,68%	0,28%
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar no corrientes	0,94%	1,02%	8,86%
Pasivo por impuestos diferidos	2,91%	2,81%	1,88%
Pasivos por impuestos corrientes, no corriente	0,09%	0,00%	1,68%
Otros pasivos financieros no corrientes	8,27%	11,55%	11,93%
Otros pasivos no financieros no corrientes	3,40%	14,11%	15,37%
Pasivos no corrientes totales	16,18%	30,17%	40,00%
Total pasivos	64,66%	63,36%	60,96%

Capital emitido	2,69%	2,70%	2,86%
Prima de emisión	5,08%	11,63%	5,92%
Acciones propias en cartera	0,00%	0,00%	0,00%
Inversión suplementaria al capital asignado	2,61%	2,63%	2,45%
Otras participaciones en el patrimonio	2,40%	2,56%	8,72%
Superavit por revaluación	3,32%	5,45%	4,86%
Otras reservas	3,39%	2,54%	3,41%
Ganancias acumuladas	15,84%	9,13%	10,82%
Patrimonio total	35,34%	36,64%	39,04%
Total de patrimonio y pasivos	100,00%	100,00%	100,00%

Anexo 5. Ratios Financieros Grandes Empresas de Hotelería en Colombia 2016 - 2018.

	2016	2017	2018
Crecimiento ingresos (%)	-	2,84%	3,78%
Rentabilidad Economica ROA (%)	5,06%	1,66%	-1,50%
Rentabilidad Financiera ROE (%)	14,33%	4,54%	-3,83%
Ratio de Solvencia (%)	1,55	1,58	1,64
Apalancamiento Total (%)	1,83	1,73	1,56
Apalancamiento Financiero	0,52	0,91	1,13
Liquidez	0,72	0,81	0,67

Nivel de endeudamiento	0,65	0,63	0,61
Ratio Endeudamiento a c/p	1,37	0,91	0,54
Ratio Endeudamiento a l/p	0,46	0,82	1,02
Concentracion de endeudamiento en el C/P	74,98%	52,39%	34,38%

Rotacion activos fijos	0,48	0,38	0,34
Rotacion activos operacionales	0,89	1,02	2,07
Rotacion de activos totales	0,31	0,27	0,29

Margen bruto de utilidad (%)	55,49%	64,10%	60,93%
Margen Operacional (%)	16,96%	9,81%	7,21%
Margen Neto de utilidad (%)	16,31%	6,05%	-5,17%

Anexo 6. Estado Resultados Integral Pymes de Hotelería en Colombia 2016 2018

	2016	2017	2018
Ingresos de actividades ordinarias	4.760.301.734,69	4.866.573.549,69	5.044.569.540,82
Costo de ventas	1.371.255.040,82	1.342.263.354,39	1.416.870.571,43
Ganancia bruta	3.389.046.693,88	3.524.310.195,31	3.627.698.969,39
Otros ingresos	260.362.132,65	341.990.673,47	199.417.775,51
Gastos de ventas	846.577.061,22	922.228.567,86	778.740.459,18
Gastos de administración	2.046.678.591,84	2.142.309.041,22	2.388.070.938,78
Otros gastos	152.686.275,51	372.092.032,45	195.541.581,63
Otras ganancias (pérdidas)	6.000.520,41	- 14.404.887,76	10.583.826,53
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	609.467.418,37	415.266.339,49	475.347.591,84
Diferencia entre el importe en libros de dividendos pagaderos e importe en libros de activos distribuidos distintos al efectivo	995.571,43	493.418,37	611.316,33
Ganancias (pérdidas) que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado	210.632,65	-	15.540,82
Ingresos financieros	122.925.887,76	76.675.989,80	71.260.632,65
Costos financieros	327.361.061,22	303.561.908,16	243.748.846,94
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor (pérdidas por deterioro de valor) determinado de acuerdo con la NIIF 9	59.142,86	54.275,51	-
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	5.521.632,65	4.984.734,69	1.132.183,67
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	1.110.061,22	-	-
Ganancias (pérdidas) que surgen de diferencias entre el costo amortizado anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados de la categoría de medición costo amortizado a la categoría de medición de valor razonable con cambios en resultados	-	-	68.224,49
Ganancia (pérdida) acumulada anteriormente reconocida en otro resultado integral que surge de la reclasificación de activos financieros de la categoría de medición de valor razonable con cambios en otro resultado integral a la de valor razonable con cambios en resultados	-	-	-
Ganancias (pérdidas) de cobertura por cobertura de un grupo de partidas con posiciones de riesgo compensadoras	-	-	-
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	412.811.000,00	193.804.298,67	304.686.642,86
Ingreso (gasto) por impuestos	86.774.387,76	203.426.183,67	68.821.989,80
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	326.036.612,24	- 9.621.885,00	235.864.653,06
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	- 2.272.897,96	- 4.806.683,67	- 2.843.193,88
Ganancia (pérdida)	323.763.714,29	- 14.428.568,67	233.021.459,18

Anexo 7. Análisis Financiero Vertical ERI Pymes de Hotelería en Colombia 2016 – 2018

	2016	2017	2018
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	28,81%	27,58%	28,09%
Ganancia bruta	71,19%	72,42%	71,91%
Otros ingresos	5,47%	7,03%	3,95%
Gastos de ventas	17,78%	18,95%	15,44%
Gastos de administración	42,99%	44,02%	47,34%
Otros gastos	3,21%	7,65%	3,88%
Otras ganancias (pérdidas)	0,13%	-0,30%	0,21%
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	12,80%	8,53%	9,42%
Diferencia entre el importe en libros de dividendos pagaderos e importe en libros de activos distribuidos distintos al efectivo	0,02%	0,01%	0,01%
Ganancias (pérdidas) que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado	0,00%	0,00%	0,00%
Ingresos financieros	2,58%	1,58%	1,41%
Costos financieros	6,88%	6,24%	4,83%
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor (pérdidas por deterioro de valor) determinado de acuerdo con la NIIF 9	0,00%	0,00%	0,00%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0,12%	0,10%	0,02%
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	0,02%	0,00%	0,00%
Ganancias (pérdidas) que surgen de diferencias entre el costo amortizado anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados de la categoría de medición costo amortizado a la categoría de medición de valor razonable con cambios en resultados	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancia (pérdida) acumulada anteriormente reconocida en otro resultado integral que surge de la reclasificación de activos financieros de la categoría de medición de valor razonable con cambios en otro resultado integral a la de valor razonable con cambios en resultados	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancias (pérdidas) de cobertura por cobertura de un grupo de partidas con posiciones de riesgo compensadoras	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	8,67%	3,98%	6,04%
Ingreso (gasto) por impuestos	1,82%	4,18%	1,36%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	6,85%	-0,20%	4,68%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-0,05%	-0,10%	-0,06%
Ganancia (pérdida)	6,80%	-0,30%	4,62%

Anexo 8. Estado Situación Financiera Pymes de Hotelería en Colombia 2016 - 2018

	2016	2017	2018
Efectivo y equivalentes al efectivo	914.345.693,88	1.515.764.934,90	1.726.776.704,08
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	987.205.153,06	1.242.186.810,20	1.214.725.448,98
Inventarios corrientes	108.050.704,08	76.555.162,65	83.211.867,35
Activos por impuestos corrientes, corriente	184.782.795,92	185.714.056,53	216.920.102,04
Activos biológicos corrientes	-	-	-
Activos biológicos corrientes, al valor razonable	-	-	-
Otros activos financieros corrientes	208.729.071,43	265.568.683,67	307.611.785,71
Otros activos no financieros corrientes	49.779.193,88	39.331.244,90	29.579.469,39
Activos corrientes distintos al efectivo pignorados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo dicha garantía colateral	-	32.469,39	21.908,16
Total activos corrientes distintos de los activos no corrientes o grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	2.452.892.612,24	3.325.153.362,24	3.578.847.285,71
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	-	-	-
Activos corrientes totales	2.452.892.612,24	3.325.153.362,24	3.578.847.285,71
Propiedad de inversión	9.703.448,98	583.296.040,82	582.575.408,16
Propiedades, planta y equipo	13.527.370.387,76	15.266.923.784,69	15.245.496.785,71
Propiedades de inversión al costo menos depreciación acumulada y deterioro	966.494.612,24	381.397.448,98	417.215.622,45
Propiedades de inversión a valor razonable con cambios en resultados	297.915.285,71	489.679.867,35	451.836.806,12
Plusvalía	116.888.653,06	117.345.663,27	117.293.673,47
Activos intangibles distintos de la plusvalía	35.603.346,94	26.231.520,41	19.450.061,22
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	112.414.938,78	-	-
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	1.056.544.326,53	88.121.928,57	-
Inversiones en asociadas	102.185.295,92	104.754.765,31	87.989.969,39
Inversiones en negocios conjuntos	4.081.734,69	55.914.969,39	58.831.928,57
Activos biológicos no corrientes	-	-	-
Activos biológicos no corrientes, al valor razonable	-	-	-

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	421.419.867,35	318.525.709,08	424.409.561,22
Inventarios no corrientes	-	426.418,37	290.132,65
Activos por impuestos diferidos	175.886.081,63	108.423.336,73	128.955.224,49
Activos por impuestos corrientes, no corriente	1.916.122,45	6.240.183,67	5.747.061,22
Otros activos financieros no corrientes	967.812.051,02	694.500.530,61	1.080.828.040,82
Otros activos no financieros no corrientes	62.306.275,51	168.602.326,53	38.504.928,57
Activos no corrientes distintos al efectivo pignoralados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo la garantía colateral	-	-	-
Total de activos no corrientes	17.858.542.428,57	18.410.384.493,78	18.659.425.204,08
Total de activos	20.311.435.040,82	21.735.537.856,02	22.238.272.489,80
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	72.187.928,57	77.385.422,65	86.890.091,84
Otras provisiones corrientes	54.699.163,27	4.737.693,88	2.118.010,20
Total provisiones corrientes	126.887.091,84	82.123.116,53	89.008.102,04
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.238.110.897,96	1.431.054.875,00	1.479.585.591,84
Pasivos por impuestos corrientes, corriente	210.124.020,41	224.205.886,63	229.171.704,08
Préstamos corrientes	761.081.836,73	657.612.706,12	879.826.948,98
Parte corriente de préstamos no corrientes	48.671.408,16	28.755.377,55	37.286.132,65
Otros pasivos financieros corrientes	809.753.244,90	686.368.083,67	917.113.081,63
Otros pasivos no financieros corrientes	174.805.734,69	97.301.626,33	149.139.142,86
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	2.559.680.989,80	2.521.053.588,16	2.864.017.622,45
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	319.295,92	25.477.642,86	22.395.336,73
Pasivos corrientes totales	2.560.000.285,71	2.546.531.231,02	2.886.412.959,18
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	13.030.469,39	5.531.602,04	8.914.887,76
Otras provisiones no corrientes	15.385.102,04	27.233.530,61	86.224.673,47
Total provisiones no corrientes	28.415.571,43	32.765.132,65	95.139.561,22
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar no corrientes	1.023.405.295,92	1.098.449.102,04	1.380.428.204,08
Pasivo por impuestos diferidos	770.383.153,06	880.874.663,27	873.894.510,20
Pasivos por impuestos corrientes, no corriente	29.257.102,04	47.713.153,06	66.175.908,16
Otros pasivos financieros no corrientes	1.563.752.571,43	2.054.849.224,49	1.801.931.520,41
Otros pasivos no financieros no corrientes	741.610.265,31	445.282.183,67	350.889.000,00
Total de pasivos no corrientes	4.156.823.959,18	4.559.933.459,18	4.568.458.704,08
Total pasivos	6.716.824.244,90	7.106.464.690,20	7.454.871.663,27

Capital emitido	1.819.466.887,76	1.949.384.346,94	1.953.411.387,76
Prima de emisión	2.314.780.795,92	2.368.454.244,90	2.358.022.265,31
Acciones propias en cartera	19.980.704,08 -	19.980.704,08	19.980.704,08
Inversión suplementaria al capital asignado	7.788.367,35	-	-
Otras participaciones en el patrimonio	677.579.040,82	826.279.693,88	1.389.720.826,53
Superavit por revaluación	1.390.389.989,80	1.993.287.969,39	2.192.245.520,41
Otras reservas	637.171.540,82	431.146.908,16	507.500.510,20
Ganancias acumuladas	6.767.414.877,55	7.080.500.706,63	6.402.481.020,41
Patrimonio total	13.594.610.795,92	14.629.073.165,82	14.783.400.826,53
Total de patrimonio y pasivos	20.311.435.040,82	21.735.537.856,02	22.238.272.489,80

- - -

Anexo 9. Análisis Financiero Vertical ESF Pymes de Hotelería en Colombia 2016 - 2018

	2016	2017	2018
Efectivo y equivalentes al efectivo	4,50%	6,97%	7,76%
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	4,86%	5,72%	5,46%
Inventarios corrientes	0,53%	0,35%	0,37%
Activos por impuestos corrientes, corriente	0,91%	0,85%	0,98%
Activos biológicos corrientes	0,00%	0,00%	0,00%
Activos biológicos corrientes, al valor razonable	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos financieros corrientes	1,03%	1,22%	1,38%
Otros activos no financieros corrientes	0,25%	0,18%	0,13%
Activos corrientes distintos al efectivo pignoralados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo dicha garantía colateral	0,00%	0,00%	0,00%
Total activos corrientes distintos de los activos no corrientes o grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	12,08%	15,30%	16,09%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	0,00%	0,00%	0,00%
Activos corrientes totales	12,08%	15,30%	16,09%
Propiedad de inversión	0,05%	2,68%	2,62%
Propiedades, planta y equipo	66,60%	70,24%	68,56%
Propiedades de inversión al costo menos depreciación acumulada y deterioro	4,76%	1,75%	1,88%
Propiedades de inversión a valor razonable con cambios en resultados	1,47%	2,25%	2,03%
Plusvalía	0,58%	0,54%	0,53%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	0,18%	0,12%	0,09%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	0,55%	0,00%	0,00%
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	5,20%	0,41%	0,00%
Inversiones en asociadas	0,50%	0,48%	0,40%
Inversiones en negocios conjuntos	0,02%	0,26%	0,26%
Activos biológicos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%
Activos biológicos no corrientes, al valor razonable	0,00%	0,00%	0,00%
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	2,07%	1,47%	1,91%

Inventarios no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%
Activos por impuestos diferidos	0,87%	0,50%	0,58%
Activos por impuestos corrientes, no corriente	0,01%	0,03%	0,03%
Otros activos financieros no corrientes	4,76%	3,20%	4,86%
Otros activos no financieros no corrientes	0,31%	0,78%	0,17%
Activos no corrientes distintos al efectivo pignorados como garantía colateral para las que el receptor de transferencias tiene derecho por contrato o costumbre a vender o pignorar de nuevo la garantía colateral	0,00%	0,00%	0,00%
Activos no corrientes totales	87,92%	84,70%	83,91%
Total de activos	100,00%	100,00%	100,00%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	0,36%	0,36%	0,39%
Otras provisiones corrientes	0,27%	0,02%	0,01%
Total provisiones corrientes	0,62%	0,38%	0,40%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6,10%	6,58%	6,65%
Pasivos por impuestos corrientes, corriente	1,03%	1,03%	1,03%
Préstamos corrientes	3,75%	3,03%	3,96%
Parte corriente de préstamos no corrientes	0,24%	0,13%	0,17%
Otros pasivos financieros corrientes	3,99%	3,16%	4,12%
Otros pasivos no financieros corrientes	0,86%	0,45%	0,67%
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	12,60%	11,60%	12,88%
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0,00%	0,12%	0,10%
Pasivos corrientes totales	12,60%	11,72%	12,98%
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	0,06%	0,03%	0,04%
Otras provisiones no corrientes	0,08%	0,13%	0,39%
Total provisiones no corrientes	0,14%	0,15%	0,43%
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar no corrientes	5,04%	5,05%	6,21%
Pasivo por impuestos diferidos	3,79%	4,05%	3,93%
Pasivos por impuestos corrientes, no corriente	0,14%	0,22%	0,30%
Otros pasivos financieros no corrientes	7,70%	9,45%	8,10%
Otros pasivos no financieros no corrientes	3,65%	2,05%	1,58%
Pasivos no corrientes totales	20,47%	20,98%	20,54%
Total pasivos	33,07%	32,70%	33,52%

Capital emitido	8,96%	8,97%	8,78%
Prima de emisión	11,40%	10,90%	10,60%
Acciones propias en cartera	0,10%	-0,09%	0,09%
Inversión suplementaria al capital asignado	0,04%	0,00%	0,00%
Otras participaciones en el patrimonio	3,34%	3,80%	6,25%
Superavit por revaluación	6,85%	9,17%	9,86%
Otras reservas	3,14%	1,98%	2,28%
Ganancias acumuladas	33,32%	32,58%	28,79%
Patrimonio total	66,93%	67,30%	66,48%
Total de patrimonio y pasivos	100,00%	100,00%	100,00%

Anexo 10. Ratios Financieros Pymes de Hotelería en Colombia 2016 - 2018

	2016	2017	2018
Crecimiento ingresos (%)	-	2,23%	3,66%
Rentabilidad Economica ROA (%)	1,59%	-0,07%	1,05%
Rentabilidad Financiera ROE (%)	2,38%	-0,10%	1,58%
Ratio de Solvencia (%)	3,02	3,06	2,98
Apalancamiento Total (%)	0,49	0,49	0,50
Apalancamiento Financiero	0,37	0,36	0,37
Liquidez	0,96	1,31	1,24

Nivel de endeudamiento	0,33	0,33	0,34
Ratio Endeudamiento a c/p	0,19	0,17	0,20
Ratio Endeudamiento a l/p	0,31	0,31	0,31
Concentracion de endeudamiento en el C/P	38,11%	35,83%	38,72%

Rotacion activos fijos	0,27	0,26	0,27
Rotacion activos operacionales	1,94	1,46	1,41
Rotacion de activos totales	0,23	0,22	0,23

Margen bruto de utilidad (%)	71,19%	72,42%	71,91%
Margen Operacional (%)	12,80%	8,53%	9,42%
Margen Neto de utilidad (%)	6,80%	-0,30%	4,62%

Anexo 11. Fórmulas Ratios Financieros utilizados

Crecimiento ingresos (%): Variación

Rentabilidad Economica ROA (%): $(\text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}) * 100$

Rentabilidad Financiera ROE (%): $(\text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio Total}) * 100$

Ratio de Solvencia (%): Activo/Pasivo

Apalancamiento Total (%): Pasivo/Patrimonio

Apalancamiento Financiero: $(\text{Pasivo Financiero CP} + \text{Pasivo LP}) / \text{Patrimonio}$

Liquidez: Activo Corriente / Pasivo Corriente

Nivel de endeudamiento: Pasivo Total / Activo Total

Ratio Endeudamiento a c/p: Pasivo Corriente / Patrimonio

Ratio Endeudamiento a l/p: Pasivo No Corriente / Patrimonio

Concentracion de endeudamiento en el C/P: Pasivo Corriente / Pasivo Total

Rotacion activos fijos: Ventas/ Activo Fijo

Rotacion activos operacionales: Ventas / Activos Operacionales

Rotacion de activos totales: Ventas / Activos Totales

Margen bruto de utilidad (%): $(\text{Utilidad bruta} / \text{Ventas}) * 100$

Margen Operacional (%): $(\text{Utilidad Operacional} / \text{Ventas Netas}) * 100$

Margen Neto de utilidad (%): $(\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas netas}) * 100$

Anexo 12. Promedio Ponderado Estructura Financiera Empresas de Hotelería en Colombia 2016-2018

	Grandes empresas	Pymes	Promedio ponderado
Distribucion porcentual	25,76%	74,24%	100,00%
Pasivos corrientes totales	34,21%	12,43%	18,04%
Pasivos no corrientes	28,78%	20,66%	22,75%
Total pasivos	62,99%	33,10%	40,80%
Patrimonio total	37,01%	66,90%	59,20%

Anexo 13. Coeficiente Correlación Ratios Financieros Grados Empresas y Pymes de Hotelería en Colombia 2016-2018

Rentabilidad Economica ROA (%)	0,342711404
Rentabilidad Financiera ROE (%)	0,360623914
Ratio de Solvencia (%)	-0,686857128
Apalancamiento Total (%)	-0,664611049
Apalancamiento Financiero	0,310957438
Liquidez	0,325698614
Nivel de endeudamiento	-0,68119529
Ratio Endeudamiento a c/p	-0,257392124
Ratio Endeudamiento a l/p	0,678623385
Concentracion de endeudamiento en el C/P	-0,134786632
Rotacion activos fijos	-0,420719384
Rotacion activos operacionales	-0,655578079
Rotacion de activos totales	0,991159756
Margen bruto de utilidad (%)	0,998703457
Margen Operacional (%)	0,896656237
Margen Neto de utilidad (%)	0,275236558