



**Universidad Nacional Autónoma de México**  
**Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración**

**Detección de problemas financieros en la industria hotelera de la Ciudad de México, a través de técnicas de valor sustentable**

**T e s i s**

Que para optar por el grado de:

**Maestra en Finanzas**

Presenta:  
**Diana Zamora Jiménez**

Tutor:  
**Dr. Raúl Arturo Cornejo López**  
**Facultad de Contaduría y Administración**

**Ciudad de México, Noviembre 2017**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA  
INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A  
TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

**Agradecimientos**

Gracias UNAM,  
por enseñarme que existen otras alternativas para adquirir conocimiento.

Gracias a los programas de becas de la FCA y CONACyT,  
por su apoyo para cursar mis estudios de posgrado.

Gracias Dr. Raúl,  
por acompañarme en esta etapa de mi formación académica, por su tiempo y por sus  
consejos valiosos recibidos.

Gracias a mis sinodales,  
por sus observaciones y recomendaciones que sin duda alguna enriquecieron este trabajo.

Gracias mamá, gracias papá,  
porque es por ustedes que soy la mujer y persona que soy.

Gracias Juan Carlos,  
porque sin tu apoyo este reto habría sido más difícil.

Gracias Dios,  
por permitirme alcanzar uno más de mis propósitos, sigue guiándome como hasta ahora.



## Índice

Introducción .....	3
Capítulo I Antecedentes y planteamiento del problema .....	7
Capítulo II Sector hotelero en México .....	17
Capítulo III Análisis financiero, valuación financiera y técnicas de generación de valor sustentable .....	30
Capítulo IV Análisis financiero, valuación financiera y técnicas de generación de valor sustentable en el sector hotelero .....	60
Capítulo V Presentación de resultados .....	86
Conclusiones .....	111
Bibliografía .....	114
Índice de cuadros, figuras, gráficos y tablas .....	121
ANEXOS .....	124
• <u>UNO</u> Matriz de congruencia.....	124
• <u>DOS</u> Información sintetizada de las empresas hoteleras.....	125
• <u>TRES</u> Gráficos de indicadores de desempeño de las empresas hoteleras.....	130
• <u>CUATRO</u> Ventas Anuales de las empresas hoteleras (2013-2016) .....	133



## Introducción

La presente tesis es una investigación que tiene por objetivo conocer qué beneficios obtiene un hotel de 4 estrellas, con respecto a uno de mayor categoría, al utilizar técnicas como el análisis financiero, modelos de valuación y acciones para la generación de valor sustentable.

Debido a los constantes cambios en nuestro planeta, hemos venido observando que no solo el valor económico es relevante para poder generar “valor” en una empresa, si no en el sentido más amplio la forma en que una empresa contribuya con el medio ambiente podrá generar una plusvalía mayor.

Por lo cual, el estudio de estados financieros siendo la forma tradicional en que los hoteles interpretan su información económico financiera para que la organización logre su gestión financiera eficiente, será la base para identificar qué valuación sería la correcta. Al existir varios métodos para valorar una empresa, la selección del método de valoración depende del propósito que se persigue.

Para llevar a cabo esta investigación se emplea un estudio exploratorio y descriptivo-explicativo donde nos podremos dar cuenta si está relacionado el desarrollo sustentable con la obtención de beneficios económicos en los hoteles. Será también una investigación documental, para recabar información de los distintos métodos financieros aplicados en éstas empresas, para la detección de sus distintos problemas financieros y finalmente se considera una investigación cualitativa ya que se llevará a cabo el análisis de documentación con información proporcionada por el hotel en donde nos muestra los gastos que existen por consumo de agua, luz, gas, entre otros.

La hipótesis que da respuesta a la pregunta de investigación es la siguiente: los hoteles de 4 estrellas pueden hacer uso de las técnicas financieras modernas como las que utilizan los hoteles de mayor categoría, por ejemplo el análisis con razones financieras o con indicadores como el RevPAR, % de ocupación y ADR; modelos de valuación (EVA, RION, GEO, INVESTRAT) y complementarlo con acciones para la generación no sólo de valor



## **[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

económico sino llegar a generar valor sustentable el cual será medido a través del Índice de Generación de Valor Sustentable.

Los beneficios principales consistirían en aprovechar de forma adecuada los recursos, en relación con la operación de la misma industria, obteniendo mayor rendimiento sobre la inversión operativa después de los impuestos, así como la obtención de una medición de la productividad total.

Al aplicar las técnicas que nos permitan medir y arrojar resultados que se puedan mejorar nos concede aumentar rentabilidad a diario como resultado de cualquier plan de mejora, que posibilita tener un incremento en la eficiencia de la hotelería, tanto en la operación como en la administración y sin dejar atrás el cuidado del medio ambiente y a su vez el de la sociedad.

Aunado a todo lo anterior la hotelería puede alcanzar una mejora en la liquidez, obteniendo como resultado un beneficio para los inversionistas, y reducción de gastos debido a una mejora en la administración adecuada de los recursos económicos, ambientales y sociales.

Este estudio consta de cinco capítulos: en el primer capítulo se desarrolla la revisión de los antecedentes en relación con los aspectos económicos, sociales y ambientales en el sector hotelero, desarrollo sustentable, además se plantea y justifica el problema que nos llevó a éste estudio.

Siguiendo con el capítulo dos en el cual se destaca el comportamiento del turismo y del sector hotelero en la Ciudad de México y su importancia en la economía del país. Se especifica qué es un hotel, cuál es su clasificación, y conceptos básicos de turismo sustentable y hotel sustentable así como sus características.

Posteriormente, se describen conceptos, objetivos y métodos del análisis de la información financiera, así como de las funciones de los estados financieros. Se desarrollan los modelos de valuación financiera y de las técnicas de generación de valor sustentable, en el capítulo tres.



## **[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

Ya en el capítulo cuatro, nos muestra la aplicación práctica del análisis de la información financiera en el sector hotelero así como el uso de la valuación financiera y técnicas de generación de valor sustentable. Se inicia con la descripción de las empresas hoteleras utilizadas para este estudio así mismo sus generalidades.

Finalmente, la presentación de los resultados del análisis financiero, valuación financiera y técnicas de generación de valor sustentable así como las recomendaciones dirigidas a la Dirección General, se indica en el capítulo cinco.



## Capítulo I Antecedentes y planteamiento del problema

A continuación se plasman algunos estudios previos al tema de investigación:

➤ En primera instancia, en el artículo *Using Economic Value Added (EVA) as a barometer of Hotel Investment Performance* (Matthew Clayton Ph.D. y Crocker Liu Ph.D. Cornell University School of Hotel Administration, *The Scholarly Commons. Ithaca, NY. Vol. 14, No. 2 January 2014*) nos muestra cómo se puede utilizar el modelo EVA que nos ayuda como medida de la rentabilidad en la inversión para los hoteles y otros tipos de propiedades. El EVA, representa el rendimiento de un proyecto superior a su costo de financiamiento además de que este modelo complementa medidas tradicionales que analizan el diferencial entre la tasa de capitalización o bien la tasa de los bonos del tesoro estadounidense a diez años (deuda libre de riesgo) o el rendimiento de los bonos de BAA (deuda arriesgada). Además hace hincapié que aunque tanto el RevPAR y EVA representan los ingresos, la ventaja principal de la aplicación del análisis de EVA es que también considera el costo del capital de financiamiento (además del financiamiento de la deuda riesgosa), que el RevPar no capta.

Es importante destacar que el RevPar (*Revenue per Available Room*) es uno de los indicadores de desempeño más utilizados en la industria hotelera el cual nos indica el ingreso por cuarto ocupado. Y aunque usualmente es utilizado como una medida de eficiencia en el uso de los activos, también es usada como medida de la habilidad del equipo de administración y ventas de un hotel para maximizar sus ingresos. El indicador RevPar la Tarifa Promedio Diaria (en inglés, *Average Daily Rate*) y el porcentaje de ocupación. La fórmula utilizada para sacar dicho dato es la siguiente:

$$\text{RevPar} = \frac{\text{Ingresos por renta de cuartos}}{\text{Cuartos-noche disponibles en el periodo}}$$





El RevPar es un indicador muy importante ya que mide la capacidad de generar efectivo de los cuartos instalados; es una medida de la eficiencia en el uso de los activos, específicamente mide la capacidad de generación de efectivo de los activos y es un indicador comparable de su desempeño financiero.

En comparación a las tasas de capitalización, EVA incorpora prima de riesgo de los inversionistas. Sugiere que los inversionistas están comprando propiedades con la expectativa de potencial de crecimiento derivado de las tasas de crecimiento más alta de flujo de efectivo que por lo general logran a través de reposicionamiento o renovar el hotel.

➤ Por otro lado en, *Hotel Enterprise Assessment Based on the Revised Economic Value (Dawid Szutowski, 2014)* menciona que la creación de valor de la empresa, ampliamente descrito en trabajos teóricos, es poco reconocido en el campo específico de la industria.

El principal resultado de la investigación fue identificar cinco características que afectan el valor de la empresa hotelera. Los resultados muestran que la eficacia de la evaluación se deriva de las características con que cuentan los hoteles. Al mismo tiempo, la hospitalidad se considera como un factor clave de crecimiento en la Unión Europa.

Para maximizar el valor de la empresa se tiene que invertir en capital humano, ya que es de vital importancia en este tipo industria, donde todo negocio se centra en el servicio de entrega, en la que el cliente-empleado generan una interacción constante.

Concluyó que EVA tiene una correlación positiva en relación con la creación de valor de los accionistas.

➤ En el artículo, *Turismo y sustentabilidad: paradigma de desarrollo entre lo tradicional y lo alternativo*, Salcedo Guzmán y San Martín Reboloso indican que el turismo es un sistema integrado por un conjunto de subsistemas que se vinculan para contribuir a la evolución de los individuos, promover el crecimiento y desarrollo económico y social de las comunidades



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

(destinos turísticos) y proporcionar descanso y diversión al turista. El turismo desde esta perspectiva pretende que las comunidades locales o receptoras se beneficien en su desarrollo, y junto con los turistas, sean privilegiados por el sistema.

El turismo es considerado una industria debido a que cumple con los principios del industrialismo, explota los recursos naturales, genera un producto que se ofrece como servicio y obedece a las leyes de la oferta y la demanda. El diseño, desarrollo y operación del turismo pueden o no involucrar a la comunidad anfitriona y de ello depende que se planee para ellos tomando en cuenta su desarrollo económico y social o, bien, simplemente se les ignore.

El turismo es una industria mercantil que puede incorporar el paradigma<sup>1</sup> de “sustentabilidad” como el medio para reorientar las consecuencias del modelo de desarrollo industrial a escala nacional e internacional. El desarrollo turístico sustentable es el conjunto de condiciones físicas, biológicas, sociales y económicas, que garantizan el mantenimiento de la productividad y el ingreso de la actividad turística para futuras generaciones, y mantienen a la vez el nivel de satisfacción de los visitantes actuales y futuros, así como de la población receptora.

El turismo sustentable no debe ser visto como un concepto lleno de lineamientos y sugerencias, sino como un modelo de desarrollo en armonía (dimensión económica, social y ambiental), que para ser aplicado y obtener los beneficios del mismo requiere de la elaboración de políticas públicas que deriven en programas y estos, a su vez, en proyectos específicos que crucen transversalmente las instituciones de orden federal, estatal y municipal, con una adecuada evaluación que retroalimente sus resultados y permita las correcciones pertinentes para lograr los beneficios que la localidad y el turista, en primera instancia, esperan.

---

<sup>1</sup> De acuerdo a la Real Academia Española, uno de los significados de paradigma es: “Teoría o conjunto de teorías cuyo núcleo central se acepta sin cuestionar y que suministra la base y modelo para resolver problemas y avanzar en el conocimiento.”



- Por parte de un valor sustentable, como dicen: *Senior, Alexa., Narváez, M., Fernández, G., y Revilla, J. en 2007*, en el artículo *Responsabilidad ambiental: factor creador de valor agregado en las organizaciones*, muestra a la responsabilidad ambiental como oportunidad para crear valor en las organizaciones, en el entendido de que la misma permite cimentar las bases del desarrollo sustentable. Se considera igualmente la responsabilidad ambiental como elemento capaz de disminuir costos por riesgos y aumentar el “market share”<sup>2</sup> a través de la innovación. Para lograr este objetivo se contrastaron las teorías que explican cómo la responsabilidad ambiental puede generar valor agregado en las organizaciones a partir de consideraciones tales como: ética ambiental, legitimidad y desarrollo sustentable. Se concluye que las empresas a través de sus esfuerzos socioambientales pueden obtener beneficios a la vez que mejoran su capital reputacional.
- Sin embargo, en el artículo “*La sostenibilidad de los hoteles no genera mayores ingresos*” publicado en la página de *Hosteltur*<sup>3</sup>: nos indica que las certificaciones medioambientales de los hoteles no inciden directamente en un aumento de ingresos, salvo en casos puntuales, pero tampoco producen un descenso de los mismos, según se desprende de un estudio realizado por la Universidad de Cornell en 2013.
- Finalmente, el estudio titulado “*Hotel Sustainability: Financial Analysis Shines a Cautious Green Light*”, los hoteles de todo el mundo han aceptado el reto de mejorar su sustentabilidad y reducir su huella de carbono. A pesar de que muchos grupos y clientes están exigiendo sustentabilidad, los operadores de hoteles están preocupados acerca de si los hoteles sustentables incrementan o disminuyen sus reservas e ingresos. Para aclarar todo ello se realizó este estudio con datos procedentes de Sabre<sup>4</sup> para determinar si hay un

<sup>2</sup> Se le conoce también como Participación de mercado, este valor es el resultado de calcular las ventas de un producto o servicio ofertados por una empresa en comparación con las ventas totales del mercado, en el que participa y es obtenido de forma porcentual. <http://bit.ly/2nrckya>

<sup>3</sup> Grupo de Comunicación especializado en Información Turística Profesional en España.

<sup>4</sup> Productor de un software especializado en la reserva de pasajes aéreos, actualmente es muy utilizado por las empresas del sector turístico, como agencias de viajes, aerolíneas, etc.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

resultado claro. Para ello se analizaron los datos de tres mil hoteles registrados en Travelocity como eco-friendly y otros tres mil que no lo son en una muestra de ciudades estadounidenses. Y el resultado fue claro: no se aprecia un aumento de ingresos por motivo de la certificación, aunque tampoco se produjeron descensos. El informe concluye que ser verde es compatible con el mantenimiento de los estándares de calidad del servicio hotelero y la publicidad de la sustentabilidad del hotel no perjudica a los ingresos del mismo. Tampoco las certificaciones verdes producen un beneficio inmediato ni se pueden considerar una estrategia a rentabilizar en el corto plazo.

Dado lo anterior, **la problemática** surge debido a la necesidad de valorar las empresas como respuesta a las amenazas de la globalización; el enfrentarnos a los constantes cambios en nuestro planeta, se ha venido observando que no solo el valor económico es relevante para poder generar “valor” en una empresa, si no en el sentido más amplio la forma en que una empresa contribuya con el medio ambiente y con el desarrollo de la sociedad podrá generar una plusvalía mayor.

Y así, surge el concepto de **desarrollo sustentable**. Un concepto que busca un equilibrio entre el desarrollo económico, ambiental y social. Al respecto, “el concepto de desarrollo no es sólo de índole económico, también es de carácter humano, y el concepto de desarrollo humano va más allá de la renta o ingreso per cápita, incluye el desarrollo de los recursos humanos y de las necesidades básicas como medida del progreso humano. Es por ello que, en un esfuerzo conciliador entre economía y medio ambiente, la Organización de las Naciones Unidas (ONU) formuló un concepto operacional denominado desarrollo sustentable, que integra de manera relacionada e interdependiente el medio ambiente, el desarrollo económico y el desarrollo social”. (Salcedo Guzmán & San Martín Reboloso, 2012)

El término que se utiliza por primera vez en el Informe de Brundtland: *desarrollo sostenible (o desarrollo sustentable), definido como aquel que satisface las necesidades del presente*



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

*sin comprometer las necesidades de las futuras generaciones.* Implica un cambio muy importante en cuanto a la idea de sustentabilidad, principalmente ecológica, y a un marco que da también énfasis al contexto económico y social del desarrollo. El informe enfrenta y contrasta la postura de desarrollo económico actual junto con el de sostenibilidad ambiental, realizado por la ex-primera ministra de Noruega Gro Harlem Brundtland, con el propósito de analizar, criticar y replantear las políticas de desarrollo económico globalizador, reconociendo que el actual avance social se está llevando a cabo a un costo medioambiental alto. El informe fue elaborado por distintas naciones en 1987 para la ONU.

Las empresas en la búsqueda de entrar en el marco de esta globalización y de poder competir en el mercado tratan de basar sus estrategias; en el cuidado del medio ambiente, responsabilidad social y, sin olvidar el beneficio económico. Han comenzado acciones, que van desde: incorporar principios de sustentabilidad en cada una de sus decisiones, ofrecer bienes o servicios amigables con el medio ambiente, reciclar y/o reutilizar los residuos o hasta implementar tecnologías eficientes en sus sistemas de producción.

Prueba de lo anterior, en México, en 2011 se crea el Índice de Sustentabilidad en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) conformado hoy por 30 empresas que han sido calificadas principalmente por su manejo y uso de los recursos naturales, responsabilidad social y gobierno corporativo. El Índice de Sustentabilidad, tiene como objetivo integrar en una canasta, a las empresas emisoras listadas en México, que mejor se encuentran posicionadas con relación a su compromiso con el medio ambiente, sus principales grupos de interés y gobierno corporativo. (Bolsa Mexicana de Valores, 2016)

Las empresas que han destacado en estos últimos años, a partir de la creación del Índice de Sustentabilidad, se encuentran: Cementos Mexicanos (CEMEX), Fomento Económico Mexicano (FEMSA) y Crédito Real (CREAL). “En 2016, el mayor embotellador de Coca-Cola en el mundo invirtió 963 millones de pesos para desarrollar actividades en beneficio del



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

planeta, como fue parte de su Marco Estratégico de Sustentabilidad. Los recursos se invirtieron de la siguiente manera:

- 17% para optimizar el uso del agua, lo que permitió ahorrar 3,000 millones de litros de agua, es decir, una reducción de 8 por ciento en su consumo.
- 72% para hacer eficiente el uso de energía, que permitió aumentar un 19% la energía eléctrica proveniente de fuentes eólicas.
- 11% para minimizar los residuos y promover el reciclaje, para conseguir que 81% de las plantas de Coca-Cola Femsa reciclaran 90% de sus residuos.” (Responsabilidad Social Empresarial y Sustentabilidad, 2017)

Como se nota, las empresas mencionadas son empresas grandes, ya consolidadas, que compiten en el mercado y que se han mantenido vigentes debido a los cambios o innovaciones que han tenido que implementar para posicionar sus productos o servicios en el gusto de los consumidores y que todas las acciones vayan enfocadas a las tres esferas que maneja el desarrollo sustentable; económica, ambiental y social.

Pero, qué pasa con un importante grupo de empresas quienes contribuyen en gran medida a la economía de México y a la generación de empleos; las micros, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs). De acuerdo a la revista “Proteja su Dinero”<sup>5</sup> publicada por la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef), indica que la situación actual de estas empresas es que de cada 100, 90 no llegan a los dos años siendo este un índice de mortalidad altísima debido a la alta tasa de rotación de sus empresas. Así mismo, hacen hincapié en que las MiPyMEs generan 72% del empleo y 52% del Producto Interno Bruto (PIB) del país. Esto es, hay más de 4.1 millones de microempresas que aportan 41.8% del empleo total. Las pequeñas suman 174,800 y

---

<sup>5</sup> Revista destinada a informar y orientar sobre temas de Educación Financiera. Los ejercicios comparativos, listados y descripción de productos y servicios financieros se publican con fines informativos. Las opiniones, puntos de vista, citas y estimaciones presentadas no deberán considerarse como recomendaciones para la contratación, compra o venta de ningún tipo de valores, bienes, productos o servicios. <http://www.condusef.gob.mx/Revista/index.php/usuario-inteligente/educacion-financiera/492-pymes>



representan 15.3% de empleabilidad; por su parte, las medianas llegan a 34,960 y generan 15.9% del empleo.

Las actividades económicas que realizan las empresas pueden pertenecer a los sectores; primario, secundario o terciario. Es decir, se dedican ya sea a la agricultura, explotación forestal, ganadería, minería y pesca; construcción o industria manufacturera; y/o comercio, transporte ó servicios, respectivamente. Las MiPyMEs se concentran en actividades como el comercio, los servicios y la industria artesanal, al igual que en trabajos independientes.

En la realización de sus actividades, es común encontrar una gran cantidad de micros, pequeños y medianos empresarios que inician sus negocios sin conocimientos básicos de cómo administrar un negocio, razón por la cual muchos de ellos se enfrentan a diversos problemas durante la operación y peor aún, no logran un resultado favorable en el aspecto económico. Pero, ya no es suficiente el valor económico que buscan las empresas, sino que, además buscar ese valor añadido que logre que sus productos o servicios puedan perdurar en el tiempo pero, que al mismo tiempo no afecte nuestro medio ambiente ni a la sociedad.

“La oportunidad de crear valor –valor para los accionistas– mientras simultáneamente se desarrolla un mundo sustentable- es una gran posibilidad que todavía debe ser explorada. La estructura del valor empresarial de este siglo pone de manifiesto la naturaleza y la magnitud de las oportunidades asociadas con el desarrollo sustentable y relaciona a las mismas con la creación de valor para las empresas” (Núñez, 2003).

Para este estudio, se analizaron empresas que pertenecen al sector terciario, las empresas de servicios, en específico el sector hotelero. Que siendo los estados financieros la forma tradicional en que los hoteles interpretan su información económico financiera para que la organización logre su gestión financiera eficiente, será la base para que identificar qué valuación sería la correcta. Al existir varios métodos para valorar una empresa, la selección del método de valoración dependerá del propósito que persiga cada empresa.





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Y es así que se llega a la **pregunta de esta investigación**: ¿Qué beneficios obtiene un hotel de 4 estrellas con respecto a uno de mayor categoría, al utilizar técnicas como el análisis financiero, modelos de valuación y acciones para la generación de valor sustentable?

Y la **hipótesis** que se genera es: los hoteles de 4 estrellas pueden hacer uso de las técnicas financieras modernas como las que utilizan los hoteles de mayor categoría, por ejemplo el análisis con razones financieras o con indicadores como el RevPAR, % de ocupación y ADR; modelos de valuación (EVA, RION, GEO, INVESTRAT) y complementarlo con acciones para la generación no sólo de valor económico sino llegar a generar valor sustentable el cual será medido a través del Índice de Generación de Valor Sustentable.

Los beneficios principales consistirían en aprovechar de forma adecuada los recursos, en relación con la operación del mismo sector, obtenido mayor rendimiento sobre la inversión operativa después de los impuestos, así como la obtención de una medición de la productividad total.

Siendo el **objetivo de la investigación**, conocer qué beneficios obtiene un hotel de 4 estrellas, con respecto a uno de mayor categoría, al utilizar técnicas como el análisis financiero, modelos de valuación y acciones para la generación de valor sustentable; con ésta investigación se intenta llegar a un resultado que indique que la creación de valor sustentable cuenta más que sólo un beneficio económico en un hotel de 4 estrellas con respecto a uno de 5 estrellas.

Para llevar a cabo esta investigación se emplea un estudio *exploratorio* ya que busca examinar el desarrollo sustentable en hoteles de 4 y 5 estrellas. También será *descriptivo-explicativo* ya que busca especificar la forma en que un hotel de 4 y 5 estrellas llevan a cabo sus finanzas. Además *comparativo*, ya que contrastaremos las finanzas y cómo generan valor un hotel de 4 estrellas con respecto a uno de 5 estrellas.





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Como técnicas se aplicará una *investigación documental*, para recabar información de los distintos métodos financieros aplicados en éstas empresas, para el conocimiento de sus distintos problemas financieros y finalmente se considera una *investigación cualitativa* ya que se llevará a cabo el análisis de documentación con información proporcionada por el hotel en donde nos muestra los gastos que existen por consumo de agua, luz, gas, entre otros.



## Capítulo II Sector hotelero en México

México, se ha destacado por ser un país receptor de visitantes de alrededor del mundo que hicieron que se ubicara en el lugar 9 en llegadas de turistas internacionales y en el lugar 17 en ingreso de divisas por turismo internacional, en 2015, según cifras del Barómetro del Turismo Mundial publicado en Mayo del 2016 de la Organización Mundial del Turismo (OMT). (Véase cuadro 2.1)

Cuadro 2.1 Llegadas de Turistas Internacionales y Divisas por Turismo Internacional

Llegadas de Turistas Internacionales (millones de personas)					Divisas por Turismo Internacional (miles de millones de dólares)				
Ranking 2015	2013	2014	2015	Var % 15/14	Ranking 2014	2013	2014	2015	Var % 15/14
Mundial	1,088	1,134	1,184	4.4%	Mundial	1,236	1,295	1,232	0.0%
1 Francia	83.6	83.6	84.5	0.9%	1 EE. UU.	172.9	177.2	178.3	0.6%
2 EE. UU.	70	75	..	..	2 China	51.7	105.4	114.1	8.3%
3 España	60.7	64.9	68.2	5.0%	3 España	62.6	65.1	56.5	4.0%
4 China	55.7	55.6	56.9	2.3%	4 Francia	56.6	57.4	45.9	-4.3%
5 Italia	47.7	48.6	50.7	4.4%	5 Tailandia	41.8	38.4	44.6	22.0%
6 Turquía	37.8	39.8	..	..	6 Reino Unido	41.8	46.6	42.4	-2.0%
7 Alemania	31.5	33	35	6.0%	7 Italia	43.9	45.5	39.7	4.5%
8 Reino Unido	31.1	32.6	..	..	8 Alemania	41.3	43.3	36.9	1.9%
9 México	24.2	29.3	32.1	9.5%	9 Hong Kong	38.9	38.4	35.9	-6.6%
10 Rusia	28.4	29.8	31.3	5.0%	10 Macao	43	42.6	31.3	-26.5%
11 Tailandia	26.5	24.8	29.9	20.4%	17 México	13.9	16.2	17.5	7.7%

Fuente: OMT

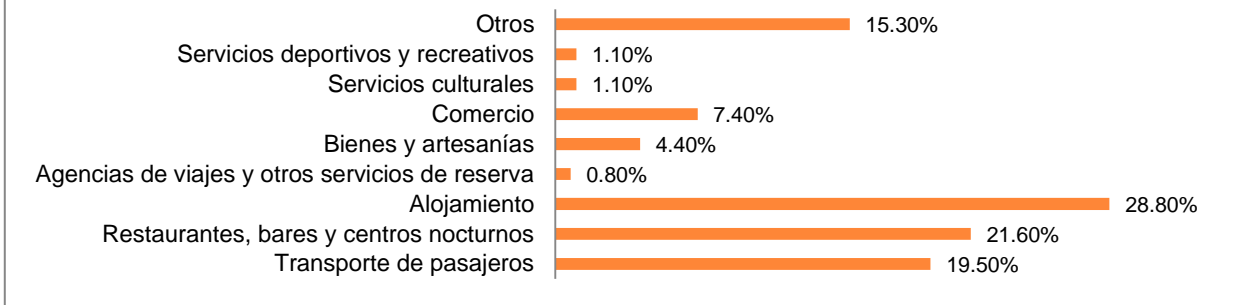
Siendo el turismo un sector importante a la contribución del Producto Interno Bruto en México con un 8.7%, según cifras preliminares<sup>6</sup> del INEGI de 2016, y en relación a este porcentaje el componente, alojamiento, ocupa el primer lugar. En el **Gráfico A**, podemos observar como el servicio de alojamiento, es una pieza importante para poder generar turismo en México, con un 28.80% en la composición del PIB turístico; seguido de restaurantes, bares y centros nocturnos con un 21.60%, en orden de importancia.

<sup>6</sup> Consultadas el 01 de Diciembre de 2017



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Gráfico A Composición del PIB Turístico



Fuente: Elaborado en base a cifras preliminares del INEGI de 2016. <http://bit.ly/1KHPYZ5>

## 2.1 HOTEL

La Secretaría de Turismo (SECTUR), define un hotel como: “establecimiento edificado tradicionalmente en estructuras físicas verticales, que ha experimentado con el tiempo diversas transformaciones hasta llegar a sus características específicas de servicio actual, mismas que lo hacen ser considerado como el establecimiento típicamente turístico. Dichas características están dadas por las unidades de alojamiento que le son propias en cuartos y suites, y en su caso, por la disponibilidad de servicios complementarios (espacios sociales, restaurantes, piscinas, bar, centros nocturnos), algunos de ellos concesionados a terceros (agencias de viajes, tiendas especializadas, estéticas, asesoría de deportes, etc.) El servicio tipo hotel está catalogado como aquél que se proporciona en un establecimiento con un mínimo de 10 habitaciones, que se han instituido para proveer básicamente alojamiento, alimentación y los servicios complementarios demandados por el turista”.

Según Francisco de la Torre (2006), un hotel es: "Es una institución de carácter público que ofrece al viajero alojamiento, alimentos y bebidas, así como entretenimiento, la cual opera con la finalidad de obtener utilidades".

“Hotel es un establecimiento dirigido por profesionales en el que se ofrece al cliente alojamiento con o sin servicios integrados, a cambio de una contraprestación económica.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Este establecimiento puede ofrecer e incorporar distintos servicios y productos, diferenciándose así un hotel de otro”. (Gestión de hoteles, 2008)

En 2015 de acuerdo con el Datatur<sup>7</sup>, México cuenta con 20,038 establecimientos de hotel y 736,512 cuartos distribuidos en cada uno de los estados de la República Mexicana, por lo que existe una alta probabilidad de encontrar un cuarto de hotel para hospedarse. (Véase Cuadro 2.2.)

Cuadro 2.2 Establecimientos de hotel y Número de cuartos por Estado, en México

	Establecimientos de Hotel	Número de Cuartos
<b>Total Nacional</b>	<b>20,038</b>	<b>736,512</b>

Estados	Establecimientos de Hotel	Número de Cuartos
<b>Aguascalientes</b>	162	6,003
<b>Baja California</b>	678	28,043
<b>Baja California Sur</b>	387	22,136
<b>Campeche</b>	335	8,973
<b>Coahuila</b>	503	14,358
<b>Colima</b>	208	7,564
<b>Chiapas</b>	966	20,917
<b>Chihuahua</b>	730	22,133
Ciudad de México	<b>626</b>	<b>51,192</b>
<b>Durango</b>	330	5,287
<b>Guanajuato</b>	839	26,409
<b>Guerrero</b>	639	30,506
<b>Hidalgo</b>	597	13,175
Jalisco	<b>1,684</b>	<b>66,079</b>

<sup>7</sup>Sistema Nacional de la Información Estadística del Sector Turismo de México. (Puedes encontrar información estadística sobre visitantes internacionales, flujos aéreos, flujos de cruceros, flujos carreteros, actividades culturales y actividades de alojamiento, entre otras) <http://bit.ly/2joWdeN>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

México	701	23,742
Michoacán	686	17,809
Morelos	529	12,645
Nayarit	658	29,434
Nuevo León	299	17,422
Oaxaca	1,336	27,111
Puebla	745	20,517
Querétaro	433	13,960
Quintana Roo	941	90,048
San Luis Potosí	377	11,545
Sinaloa	466	20,942
Sonora	518	22,353
Tabasco	461	12,479
Tamaulipas	683	26,818
Tlaxcala	335	5,075
Veracruz	1,427	41,932
Yucatán	474	12,466
Zacatecas	285	7,439

Fuente: Elaborado con información de Datatur del 2015.

“La infraestructura hotelera de la CDMX ha pasado de 603 establecimientos en 2012 a 626 en 2015, lo que representa un 3.8% de incremento. Asimismo pasó de 49 mil 194 cuartos a 51 mil 396, 4.5% más, es decir 734 cuartos nuevos cada año en promedio. La ocupación promedio pasó de 62.25% en 2012 a 66.50% en 2015, lo que representa un incremento 4.25 puntos porcentuales más”. (SECTUR, 2016)

## 2.2 CLASIFICACION HOTELERA

Ahora bien, la elección del hotel es una de las decisiones más importante que debe tomar la persona consumidora cuando va a contratar un servicio de alojamiento y hospedaje, ya que además de ser de una de las decisiones más importantes de la contratación, durante el período vacacional este alojamiento se convierte en algunas ocasiones el hogar de muchos turistas.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

“Al analizar la hotelería en el contexto nacional, la Ciudad de México al mes de junio de 2015 contaba con 626 establecimientos, con 51 mil 369 habitaciones y/o cuartos, en 6 categorías de servicio: Gran Turismo, 5, 4, 3, 2, 1 estrellas, además de una pequeña parte de establecimientos “sin clasificar”. La clasificación actual de los servicios que prestan los establecimientos es la que los propios hoteleros determinan para sus establecimientos, dado que aunque la Ley General de Turismo marca la obligatoriedad de la clasificación, hasta la fecha no se ha arrancado el proceso de acuerdo con las normas establecidas por la Secretaría de Turismo Federal”. (SECTUR, 2016)

La clasificación de hoteles oficialmente **por estrellas** puede ser uno de los factores que determine su elección por lo que a través del otorgamiento de recursos del Fondo Sectorial Sectur-Conacyt, el Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (Conacyt), la Secretaría de Turismo y prestadores de servicios turísticos del sector hospedaje y la empresa Factor Delta desarrollaron una metodología que da sustento al Sistema de Clasificación Hotelera (SCH) aplicable a todos los establecimientos de hospedaje en el país.

“el SCH maximiza la claridad y simplicidad comunicativa al hacer uso del código más común en hotelería: la clasificación de hoteles en un rango de una a cinco estrellas, con intervalos de media estrella. El número de estrellas refleja de modo intuitivo el tipo de oferta que el hotel ofrece a sus huéspedes (Figura 1), de modo que hoteles con cualidades superiores obtienen también mayor número de estrellas al ser evaluados”. (SECTUR, 2012)

Figura 1 Clasificación de hoteles por estrellas.

	Una estrella: solo ofrece lo indispensable.
	Dos estrellas: servicios e infraestructura básicos
	Tres estrellas: instalaciones adecuadas, servicio completo y estandarizado, sin grandes lujos.
	Cuatro estrellas: instalaciones de lujo y servicio superior.
	Cinco estrellas: instalaciones y servicios excepcionales

Fuente: SECTUR, <http://bit.ly/1vRLnk6>



Estrella

Establecimiento que provee al huésped de alojamiento únicamente, sus servicios se limitan a: cambio de blancos y limpieza de la habitación con regadera, lavabo y sanitario, sus muebles son sencillos, su personal de servicio se limita a la limpieza de cuartos.



Estrellas

El hotel cuenta con cafetería a horas determinadas, limpieza en la habitación, cambio de blancos y toallas diario, sus muebles son sencillos, su personal de servicio y atención al huésped se limita a la atención de limpieza en cuartos y recepción de huésped.



Estrellas

Cuenta con servicio de restaurante-cafetería, generalmente de 7 a.m. a 11 p. m., sus muebles y decoración son de tipo comercial, su personal de servicio y atención al público es el necesario en algunos casos bilingües estos últimos.



Estrellas

Establecimiento que provee alimentación en restaurante-cafetería, cuenta con bar, servicio de alimentos a las habitaciones mínimo de 16 horas, facilidades de banquetes, personal directivo y supervisor bilingüe (Inglés-Español), personal de servicio uniformado, cambio diariamente de blancos y suministros de baño, su mobiliario y decoración es de calidad comercial.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]



Establecimiento que provee de alimentación uno o varios restaurantes o cafeterías, cuenta con bar con música y entretenimiento, servicio de alimentos a las habitaciones durante 16 horas, locales comerciales, áreas recreativas salón de banquetes y convenciones, Personal Directivo, de supervisión y operativo bilingüe (Inglés-Español), personal de servicio y atención al huésped las 24 horas del día, perfectamente uniformado, su mobiliario, acabados e instalaciones son de calidad selecta.

De acuerdo al documento denominado “La hotelería de la Ciudad de México”, emitido por la SECTUR, en la Ciudad de México podemos encontrar distribuidos los hoteles de la siguiente manera:

*Cuadro 2.3 Establecimientos de hotel por categoría en Ciudad de México*

Categoría	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Participación 2015
Gran Turismo	17	18	20	20	22	26	28	25	26	4.2%
5 Estrellas	55	55	54	55	54	63	65	69	71	11.3%
4 Estrellas	98	96	97	100	100	119	120	123	124	19.8%
3 Estrellas	150	152	152	148	148	140	139	151	152	24.3%
2 Estrellas	122	122	122	120	120	106	105	100	108	17.3%
1 Estrella	130	130	129	129	129	96	96	91	91	14.5%
Sin Clasificar	83	84	80	78	78	53	52	54	54	8.6%
<b>Establecimientos</b>	<b>655</b>	<b>657</b>	<b>654</b>	<b>650</b>	<b>651</b>	<b>603</b>	<b>605</b>	<b>613</b>	<b>626</b>	<b>100.0%</b>
Variación		2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	
		0.31%	-0.46%	-0.61%	0.15%	-7.37%	0.33%	1.32%	2.12%	

Fuente: Sector CDMX

Como se observa en el Cuadro 2.3, en 2015, de los 626 establecimientos de hoteles en la Ciudad de México; las categorías de 3 y 4 estrellas ocupan los primeros lugares con un 24.3% y 19.8%, respectivamente. Por el contrario, los establecimientos de hotel de 5 estrellas en ese mismo año se contabilizaron 71, es decir, el 11.3%.





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Otra categoría en que se clasifican los hoteles es **por diamantes**. Para recibir una calificación de Diamante AAA<sup>8</sup>, un hotel o un restaurante debe primero alcanzar el estatus de AAA Approved® (AAA Aprobado) es decir que primero debe cumplir con los 27 requisitos básicos establecidos por la AAA; basados en las expectativas de los miembros, éstos abarcan la comodidad, limpieza, servicio y seguridad, entre los que destacan:

- El personal debe llamar al huésped por su nombre y no dejar que el timbre del teléfono en recepción suene más de tres veces.
- El personal debe adelantarse a las necesidades de los huéspedes.
- Room service las 24 horas.
- El Diseño arquitectónico, la decoración e iluminación debe de tener mucho estilo.
- Las amenidades deben ser de lujo: kit de baño de marca, pantuflas, bata, arreglo floral de bienvenida, tina y regadera por separado, reproductor de CD y DVD, etc.
- Facilidades de acceso y amenidades de apoyo a discapacitados.
- La propiedad debe contar con un programa de conservación del medio ambiente.
- El Mantenimiento de la propiedad debe de ser impecable.

A continuación se describen cada una de las cinco categorías:

---

<sup>8</sup> American Automobile Association (AAA) otorgada a hoteles y restaurantes de EE.UU., Canadá, México y el Caribe, la certificación AAA Diamond Award garantiza que el establecimiento ofrece los más altos estándares de lujo, calidad y servicio de alto nivel. El AAA/CAA brand, el distintivo para hoteles y restaurantes AAA Approved® y el Four Diamond Award® and Five Diamond Award® son unas de las marcas más respetadas en la industria global de viajes. <http://bit.ly/2ihgd1D>



1. **Diamond Award– 1 Diamantes AAA.** Las propiedades de un solo diamante cumplen con los requisitos básicos de la comodidad, limpieza y hospitalidad.
2. **Diamond Award– 2 Diamantes AAA.** También con precios moderados los establecimientos con dos diamantes ofrecen mejores amenidades y diseño.
3. **Diamond Award– 3 Diamantes AAA.** En estos establecimientos de tres diamantes se ha prestado más atención al estilo y decoración, y se han añadido comodidades y servicios.
4. **Diamond Award– 4 Diamantes AAA.** Los establecimientos de cuatro diamantes ofrecen alojamiento de lujo refinado y elegante, con un alto grado de hospitalidad, servicio y atención al detalle.
5. **Diamond Award– 5 Diamantes AAA.** Instalaciones lujosas y servicio ultra personalizado. Se tratan de alojamientos de lujo que prestan mucha atención al servicio y la comodidad, y ofrecen servicios y comodidades personalizados.



Independientemente de cuantas estrellas o diamantes obtenga un hotel, los hoteles de acuerdo a la instalación y al lugar en que se encuentren ubicados pueden ser clasificados también como: hoteles urbanos o de ciudad, hoteles de aeropuerto, hoteles de playa, hoteles de naturaleza, albergues turísticos, hoteles familiares, hoteles de posada, hoteles casino, hoteles boutique, entre otros.

## **2.4 TURISMO SUSTENTABLE Y HOTEL SUSTENTABLE**

En la actualidad, están surgiendo diversas acciones para contrarrestar el cambio climático y el sector hotelero no se queda atrás. Trayendo consigo conceptos que integran algo más amigable con el ambiente, en la OMT, con base en la definición de desarrollo sustentable establecido por el Informe Brundtland, en 1987, afirma que:

*El desarrollo del turismo sustentable en México y el mundo, responde a las necesidades de los turistas y de las regiones anfitrionas presentes, a la vez que protege y mejora las oportunidades del futuro. Está enfocado hacia la gestión de todos los recursos de manera que satisfagan todas las necesidades económicas, sociales y estéticas, y a la vez que respeten la integridad cultural, los procesos ecológicos esenciales, la diversidad biológica y los sistemas de soporte de la vida.*

Según la OMT, los principios que definen el turismo sustentable son:

- Los recursos naturales y culturales se conservan para su uso continuado en el futuro, al tiempo que reportan beneficios.
- El desarrollo turístico se planifica y gestiona de forma que no cause serios problemas ambientales o socioculturales.
- La calidad ambiental se mantiene y mejora.
- Se procura mantener un elevado nivel de satisfacción de los visitantes y el destino retiene su prestigio y potencial comercial.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

- Los beneficios del turismo se reparten ampliamente entre toda la sociedad.

La administración de turismo sustentable debe de contar con una administración que brinde soluciones reales y efectivas. Debe ser tanto en los hoteles interesados como los pobladores que de una u otra forma su subsistencia depende del turismo.

Ahora bien, las diferentes certificaciones o distintivos, el reciclaje de basura, ahorro energía o agua son factores que se están tomando en cuenta dentro de esta industria. Los hoteles de las diferentes categorías están tratando de implementar acciones más “verdes” que permitan no solo el beneficio propio del negocio sino que, además se trate de un beneficio más global.

Existe muy poca información acerca de la definición como tal de “hotel sustentable” por consiguiente para esta investigación, se rescatan términos que ayuden a la comprensión del término.

Hotel verde: “aquellas propiedades amigables con el medio ambiente en donde sus administradores implementan programas para ahorrar agua y energía y reducir los desechos sólidos (al mismo tiempo que se ahorra dinero), con el objetivo de proteger al planeta.” (Munguía, 2014)

“Un hotel ecológico no es solo un establecimiento ubicado en el medio de un lugar natural de belleza imponente; en realidad deben ser alojamientos respetuosos con el medioambiente, que utilizan energías renovables, alimentos biosaludables, y se encuentran alejados de las multitudes y el turismo de masas.” (Día de la Tierra, 2015)

Hotel sustentable: “es aquel que desarrolla una política ambiental optimizando el uso responsable de los recursos naturales, el uso eficiente de energías tradicionales, incorpora energías alternativas, mitigando de esta forma, el impacto en el ecosistema, mediante la



implementación de buenas prácticas ambientales. Este nuevo concepto hotelero incluye hoteles de tipo ecológicos y hoteles sustentables. Los primeros tienen en cuenta desde su construcción, materiales con bajo impacto ambiental; utilización racional de servicios como: agua, energía, equipamiento, tratamiento de residuos, y ofrecen al huésped una variada gama de actividades en contacto con la naturaleza. El hotel sustentable, cumple también con todas las normativas de la hotelería sustentable, pero, se diferencia del anterior, en que está en un medio urbano.” (Sosa, 2011)

“Alojamientos que, independientemente de su clasificación, categoría, ubicación y/o tipo de operación, tienen como base de su diseño y gestión los principios económico-estratégicos, medioambientales, sociales y culturales. Sus objetivos están determinados por la satisfacción de las necesidades de los distintos Agentes de Interés o Stakeholders, respetando el entorno y su biodiversidad, en un marco de ética permanente y contribuyendo al desarrollo humano sostenible, buscando mejorar el capital social y la calidad de vida de toda la comunidad presente y futura. Se definirán también como Hoteles Sostenibles, aquellos alojamientos que, aun no habiendo sido diseñados en sus inicios como tales, están tomando medidas adecuadas para cumplir los requisitos propios de la sostenibilidad”. (ISTur®, 2011)

Entonces, para llegar a ser hoteles sustentables se deben cubrir ciertas características, como:

- Reducir el impacto en el entorno: esto se hace a través de varias medidas, como integrando el hotel al máximo con el entorno a la hora de su construcción para respetar la biodiversidad y cuidar la armonía del paisaje.
- Usar materiales reciclados y orgánicos: esto se contempla tanto con los materiales de construcción, también considerando la alimentación, productos de limpieza biodegradables, etc.



## **[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

- Respetar la cultura de la zona, y maximizar los beneficios económicos y sociales de la comunidad local.
- Reducir al máximo el gasto energético, mediante iluminación LED por ejemplo o con electrodomésticos eficientes y apostando por las renovables: paneles solares, entre otros.



### **Capítulo III Análisis financiero, valuación financiera y técnicas de generación de valor sustentable**

“Los recursos financieros son de los más importantes dentro de una organización, por ello es necesario usar este recurso de forma adecuada para aprovecharlo de la mejor manera posible en las inversiones que se realizan en una entidad.” (Robles Román, 2012)

“Las finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero... las finanzas implican decisiones: cómo incrementar el dinero de los inversionistas, cómo invertir el dinero para obtener una utilidad, y de qué modo conviene reinvertir las ganancias de la empresa o distribuirlas entre los inversionistas... El conocimiento de las técnicas de un buen análisis financiero no solo le ayudará a tomar mejores decisiones financieras como consumidor, sino que también le ayudará a comprender las consecuencias financieras de las decisiones importantes de negocios que tomará...” (Gitman, 2012)

“Las corporaciones tienen que responder dos preguntas financieras generales: ¿qué inversiones debe hacer la empresa?, y ¿cómo se pagan dichas inversiones? La primera pregunta tiene que ver con gastar dinero; la segunda, con conseguirlo.

El secreto del éxito en la administración financiera es incrementar el valor. Como enunciado se dice fácilmente, pero no es muy útil. Es como aconsejar a un inversionista en la bolsa de valores que 'compre barato y venda caro'. El problema es cómo hacerlo.” (Richard, Stewart, & Franklin, 2010)

Para Robles Román, “la administración financiera es una disciplina que optimiza los recursos financieros para el logro de los objetivos de la organización con mayor eficiencia y rentabilidad.”

El objetivo primario de la administración financiera consiste en maximizar el valor de las acciones de una compañía el cual depende de los flujos de efectivo que se generan en el



futuro. El valor depende del tiempo en que los inversionistas esperan recibir los flujos de efectivo de su dinero: un peso que piensen recibir pronto vale más que uno que prevean recibir en un futuro lejano. De ahí la necesidad de los gerentes financieros para conocer la importancia del valor en el tiempo y su impacto en el precio de las acciones.

### **3.1 ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

Es por ello, que toda empresa debe conocer su condición económica y financiera para identificar los problemas existentes y los factores que los ocasionan, y es necesario que dispongan de herramientas que le permitan detectar los errores y aplicar los correctivos adecuados, predecir el futuro y lograr una planeación más idónea.

“El análisis o diagnóstico financiero constituye la herramienta más efectiva para evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un ejercicio específico y para comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo ramo que estén bien gerenciadas y que presenten características similares; pues, sus fundamentos y objetivos se centran en la obtención de relaciones cuantitativas propias del proceso de toma de decisiones, mediante la aplicación de técnicas sobre datos aportados por la contabilidad que, a su vez, son transformados para ser analizados e interpretados.” (Nava Rosillón, 2009)

Para Nava Rosillón (2009), los objetivos del análisis financiero se fundamentan en la medición del nivel de solvencia, liquidez, rentabilidad y, en general, la situación financiera actual de la empresa; por ello, el cumplimiento cabal de estos objetivos está sujeto a la calidad de la información contable y financiera utilizada para su aplicación. Para el desarrollo del análisis financiero se requiere del cálculo de indicadores o razones financieras, que permiten realizar un diagnóstico de la situación económica y financiera del negocio. Nava Rosillón (2009) hace mención palabras de, Van Horne (2003), en la que indica que se utiliza una razón o índice que relaciona entre sí los elementos de información financiera reflejados





en los **estados financieros** y de esta forma, se logra evaluar la condición y desempeño financiero de la empresa.

“Los estados financieros son información básica que una organización emite como resultado de operaciones realizadas a una fecha específica o durante un periodo determinado. Muestra el comportamiento de los recursos de la entidad económica, como fueron obtenidos y la forma en que fueron aplicados.” (Sánchez Flores, 2013)

Los estados financieros son un registro formal de las actividades financieras de una empresa, persona o entidad. Es decir, un informe resumido presentado de manera estructurado y en una forma fácil de entender cómo una empresa ha utilizado los fondos que le confían sus accionistas y acreedores, y cuál es su situación financiera actual.

De acuerdo al Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A. C. (CINIF), NIF A-3: “Los estados financieros también muestran los resultados del manejo de los recursos encomendados a la administración de la entidad, o lo que, para satisfacer ese objetivo, deben proveer información sobre la evolución de; los activos, los pasivos, el capital contable o patrimonio contable, los ingresos, costos o gastos, los cambios en el capital contable o patrimonio contable, y los flujos de efectivo o, en su caso, los cambios en la situación financiera.”

Para Guajardo (2004), “Los estados financieros son informes a través de los cuales los usuarios de la información financiera perciben la realidad de las empresas y en general de cualquier organización económica. Dichos informes constituyen el producto final del llamado ciclo contable”



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Cuadro 3.1 Estados financieros

BALANCE GENERAL, O ESTADO DE SITUACIÓN O POSICIÓN FINANCIERA	ESTADO DE RESULTADOS	EL ESTADO DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE	EL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO O EL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Muestra información relativa a una fecha determinada sobre los recursos y obligaciones financieros de la entidad, por consiguiente, los activos en orden de su disponibilidad, revelando sus restricciones; los pasivos atendiendo a su exigibilidad; revelando sus riesgos financieros; así como, del patrimonio o capital contable a dicha fecha.	Muestra la información relativa al resultado de sus operaciones en un periodo y, por ende, de los ingresos, costos y gastos y la utilidad/pérdida neta o cambio neto en el patrimonio resultante en el periodo.	Muestran los cambios en la inversión en los accionistas o dueños durante el período.	Indica información acerca de los cambios en los recursos y las fuentes de financiamiento de la entidad en el período, clasificados por actividades de operación, de inversión y de financiamiento.

Fuente: Elaboración con base al material preparado por el C.P. Raúl H. Vallado Fernández, M.F. ©, exclusivo para fines académicos. [http://www.contaduria.uady.mx/files/material-clase/raul-vallado/CF05\\_NIFA3.pdf](http://www.contaduria.uady.mx/files/material-clase/raul-vallado/CF05_NIFA3.pdf)

En el Cuadro 3.1 se muestra, siguiendo con la NIF A-3, los cuatro estados financieros básicos que responden a las necesidades comunes de las empresas.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Por consiguiente el análisis de la información financiera que nos proporcionarán los estados financieros, consistirá es una técnica o herramienta que, mediante el empleo de métodos de estudio, permite entender y comprender el comportamiento del pasado financiero de una entidad y conocer su capacidad de financiamiento e inversión propia.

“El análisis de los estados financieros consiste en 1) comparar el desempeño de la compañía con el de otras de la misma industria y 2) evaluar las tendencias de la posición financiera a través del tiempo. Además ayuda a los ejecutivos a identificar las deficiencias y a tomar las medidas adecuadas para mejorar el desempeño. El valor real de los estados financieros radica en el hecho de que ayudan a predecir las utilidades, los dividendos y el flujo de efectivo libre en el futuro.

Desde el punto de vista del inversionista, la esencia del análisis consiste en la condición futura y, más importante aún, en ser un punto de partida para planear medidas que mejoren el desempeño.” (Ehrhardt & Brigham, 2007)

El objetivo del análisis de los estados financieros es simplificar las cifras y sus relaciones y hacer factible las comparaciones para facilitar su interpretación. Por interpretación se entiende dar un significado a los estados financieros y determinar las causas de hechos y tendencias favorables o desfavorables relevadas por el análisis de dichos estados, con la finalidad de eliminar los efectos negativos para el negocio o promover aquellos que sean positivos.

De manera particular en la industria hotelera, el estado de resultados normalmente se administra por área de responsabilidad.

El balance general es motivo de análisis a profundidad por los directivos de los hoteles, esto sucede durante revisiones financieras por parte de quienes se dedican a la hotelería puesto que el enfoque principal se centra en los resultados obtenidos a nivel de la utilidad bruta de operación específicamente en los principales indicadores de la operación. Dentro de la



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

estructura del Balance General podemos encontrar datos importantes que derivan de las decisiones del ejecutivo hotelero, por ejemplo; la razonabilidad de los activos menos los pasivos a corto plazo (capacidad de generación de efectivo para hacer frente a los compromisos en ese lapso), la decisión de otorgar créditos sin soporte documental y su repercusión en la cartera de clientes; o grandes inventarios en almacenes con alta inversión.

En lo que se refiere al Estado de Cambios en la Situación Financiera, éste nos indicará las partidas que entre dos fechas modificaron la situación financiera de un hotel, ordenándolas en origen y aplicación de recursos. Este estado financiero tiene como objetivo presentar en forma lógica las dos fuentes de recursos, ajenos y propios del hotel en un periodo determinado mostrando los canales a través de los cuales se obtuvieron tales recursos, así como la aplicación que se hizo de ellos.

El Estado de Cambios ofrece al ejecutivo la posibilidad de conocer y resumir los resultados de las actividades financieras del hotel y así poder inferir las razones de los cambios en su situación financiera, constituyendo una importante ayuda en la administración del efectivo, el control del capital y en la utilización eficiente de los recursos en el futuro.

Finalmente, una de las principales aplicaciones que se da al Estado de Flujo de Efectivo está orientada a garantizar el dinero de los accionistas. De esa forma, al mostrar la información de cómo se mueven los ingresos y egresos del hotel, permite garantizar una liquidez estable y permanente para que el hotel pueda desarrollar su gestión adecuadamente, además de prever posibles faltantes para hacer frente a compromisos o deudas a corto o largo plazo. La apropiada aplicación del Estado de Flujo de efectivo y un óptimo manejo de la información que proporciona, permite garantizar solidez, competitividad y confiabilidad sobre la información del hotel.

Hay diversos **métodos de análisis** que permiten interpretar la solvencia, la estabilidad y la productividad de una empresa.



“Los métodos de análisis financiero se refieren a la técnica que se utiliza para disgregar los estados financieros en cada una de las partidas que los componen o compararlos por periodos para conocer el comportamiento y resultado de las acciones realizadas en las empresas... Estos métodos se pueden realizar de manera vertical y horizontal tomando como base la técnica aplicada.”

El método vertical es estático ya que corresponde a una fecha o periodo determinado y se realiza únicamente para el análisis de cada una de las partidas que componen al estado financiero.

El método horizontal es dinámico ya que estudia un estado financiero en diferentes fechas o periodos para realizar la comparación de los aumentos y disminuciones que se obtienen de acuerdo a los resultados.

A la comparación entre la deuda con los activos y los intereses con el ingreso disponible para pagarlos se le llama **análisis de razones**. Las razones financieras constituyen un método para conocer hechos relevantes acerca de las operaciones y la situación financiera de la empresa. Para que el método sea efectivo, las razones financieras deben ser evaluadas conjuntamente y no en forma individual. Asimismo, deberá tomarse en cuenta la tendencia que han mostrado en el tiempo.

La determinación de las razones financieras es importante para conocer la situación de la empresa, en virtud de que miden la interdependencia que existe entre diferentes partidas del balance general y estado de resultados.

a) *Razones de liquidez:*

En un análisis completo de la liquidez hay que usar presupuestos de efectivo; pero una medida inmediata y fácil de utilizar de la liquidez se obtiene relacionando el efectivo



disponible y otros activos circulantes con las obligaciones del momento. “El activo líquido es el que se negocia en un mercado activo y por lo mismo puede convertirse rápidamente en efectivo al precio actual de mercado; las 'razones de liquidez' se centran en la pregunta: ¿Estará la compañía en condiciones de liquidar sus deudas al irse venciendo más o menos en el próximo año?” (Ehrhardt & Brigham, 2007)

Capacidad de cumplir las obligaciones a corto plazo.

*b) Razones de administración del activo:*

“Las razones de administración del activo, mide la eficiencia con que se manejan los activos. Están diseñadas para contestar la pregunta: ¿el total de cada clase de activo anotado en el balance general parece adecuado, demasiado alto o demasiado bajo atendiendo a los niveles actuales y proyectados de ventas? Si una compañía tiene invertido demasiado en activo, su activo y capital de operación también serán exagerados, reduciendo así el flujo de efectivo libre y el precio de las acciones.

Por el contrario, si no cuenta con suficiente activo perderá ventas y esto dañará la rentabilidad, el flujo libre y el precio de las acciones. De ahí la importancia de tener invertido lo suficiente en activo.” (Ehrhardt & Brigham, 2007)

*c) Razones de administración de la deuda:*

“El financiamiento mediante deuda, llamado también apalancamiento financiero, tiene tres consecuencias importantes: 1) al reunir fondos en esta forma los accionistas pueden mantener el control de una empresa sin aumentar su inversión; 2) si gana más en las inversiones financiadas con fondos prestados que el monto de los intereses, crecerá considerablemente el rendimiento de las acciones, se 'apalancarán', pero también el riesgo. 3) Los acreedores se fijan en el capital social —los fondos aportados por los accionistas— para obtener un margen de seguridad; por eso su riesgo será menor cuanto más alta sea la proporción de dichos fondos.” (Ehrhardt & Brigham, 2007)



d) *Razones de rentabilidad:*

La rentabilidad es el resultado neto de varias políticas y decisiones. Muestran el efecto combinado que la liquidez, la administración del activo y la deuda ejercen sobre los resultados de las operaciones.

Cuadro 3.2 Razones financieras

<b>RAZONES DE LIQUIDEZ</b>		
<b>Razón del Circulante (veces)</b>	$\text{Razón del circulante} = \frac{\text{activo circulante}}{\text{pasivo circulante}}$	Indica hasta qué punto los derechos de los acreedores a corto plazo se atienden con activos que se prevé convertir en efectivo con una celeridad aceptable. Es la medida más común de medir la solvencia a corto plazo.
<b>Prueba del ácido (veces)</b>	$\text{Razón rápida o del ácido} = \frac{\text{activo circulante} - \text{inventarios}}{\text{pasivo circulante}}$	Los inventarios suelen ser el menos líquido de los activos circulantes; de ahí que en ellos tiendan a ocurrir las pérdidas en caso de quiebra. De ahí la importancia de una medida de la capacidad de liquidar las obligaciones a corto plazo sin recurrir a la venta de inventarios.
<b>RAZONES DE ADMINISTRACIÓN DEL ACTIVO</b>		
<b>Razón de Rotación de Inventarios (veces)</b>	$\text{Razón de rotación de inventario} = \frac{\text{ventas}}{\text{existencias}}$	Se refiere al número de veces que el inventario “da la vuelta”, “rota” esto es, se vende y es repuesto durante un período contable.
<b>Periodo Promedio de Cobranza (días)</b>	$\text{PPC} = \text{promedio de cobranza} = \frac{\text{cuentas por cobrar}}{\text{promedio de ventas diarias}} = \frac{\text{cuentas por cobrar}}{\text{ventas anuales}/365}$	Indica el número de días que tardamos en cobrar las ventas a crédito, es decir, el tiempo promedio que transcurre entre el momento de la venta y su cobro en efectivo.
<b>Razón de Rotación del Activo Total</b>	$\text{Razón de rotación del activo total} = \frac{\text{ventas}}{\text{activo total}}$	Indicador de la efectividad en la utilización de las inversiones de la empresa también conocidas como activos para generar ventas. Al relacionar las ventas



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

(veces)

con el activo total, nos damos cuenta de cuántas veces recuperamos la inversión a través de los ingresos o, dicho de otro modo, por cada peso invertido, cuánto es lo que vendemos.

## RAZONES DE ADMINISTRACIÓN DE LA DEUDA

**Razón de Pasivo**  
(%)

$$\text{Razón de pasivo} = \frac{\text{total pasivo}}{\text{total activo}}$$

Mide el porcentaje de fondos provenientes de otras fuentes que no sea el capital social.

**Razón de cobertura de interés (RCI)**

$$\text{Razón de cobertura de intereses (RCI)} = \frac{\text{UAII}}{\text{cargos por intereses}}$$

Mide cuánto puede caer la utilidad de operación antes que la compañía logre liquidar el costo anual de los intereses. En caso de no cumplir esta obligación los acreedores pueden tomar medidas legales, ocasionándole posiblemente la quiebra. Nótese que en el numerador se incluyen las utilidades antes de intereses e impuestos, no la utilidad neta. Dado que el interés se paga con fondos antes de impuestos, la capacidad de pagar los intereses actuales no se ve afectada por los impuestos.

## RAZONES DE RENTABILIDAD

**Margen de Utilidad sobre Ventas**  
(%)

$$\text{Margen de utilidad sobre ventas} = \frac{\text{utilidad neta disponible a los accionistas comunes}}{\text{ventas}}$$

Es una medida de la capacidad de la empresa para convertir las ventas en utilidades.

**Rendimiento sobre el Activo Total (ROA)**

$$\text{Rendimiento sobre el activo} = \text{ROA} = \frac{\text{utilidad neta disponible para los accionistas comunes}}{\text{total activo}}$$

Esta razón mide la relación de la utilidad neta con el activo total después de impuestos e intereses.

**Rendimiento sobre el Capital (ROE)**

$$\text{Rendimiento sobre el capital social} = \text{ROE} = \frac{\text{utilidad neta disponible para los accionistas comunes}}{\text{capital social}}$$

Es la razón contable más importante e indica la utilidad neta al capital y mide el rendimiento sobre el capital. Los accionistas invierten para obtener ganancias con su dinero y esta razón les indica cómo les va en el sentido contable.

Fuente: Elaboración con datos obtenidos del libro Finanzas Corporativas de Michael C. Ehrhardt y Eugene F. Brigham





## **[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

En el cuadro 3.2, nos muestra las razones financieras principales que tienen como finalidad el estudio de cuatro indicadores fundamentales de las empresas: solvencia, actividad o productividad, endeudamiento y rentabilidad.

Los resultados del hotel son el reflejo de las estrategias de operación y administración, de las acciones y decisiones de quienes en él colaboran. Por ende, el análisis y la revisión de los resultados no debe ser únicamente para el gerente general y el contador sino que, hoy en día todos los gerentes de división deben involucrarse en el proceso del análisis de los resultados y así detectar áreas de oportunidad en conjunto.

Una de las herramientas de análisis en la operación y desempeño de los resultados del hotel es el análisis de variaciones, que consiste en buscar las causas que lo originaron. Igualmente el análisis y monitoreo debe ser permanente, esto permitirá contar con indicadores de referencia para tomar acciones oportunamente.

Ahora bien, todas las industrias tienen indicadores muy particulares que proporcionan información de tipo operativo, financiero o comercial. Los indicadores nos facilitarán la lectura de los resultados, la situación financiera de los hoteles y de la organización en general.

Estos indicadores coadyuvan a la toma de decisiones con el fin de mejorar el desempeño general de la empresa en tiempo y forma. En el caso de la industria hotelera, los indicadores representativos son:



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Cuadro 3.3 Indicadores operativos de la industria hotelera

<p><b>TARIFA PROMEDIO DIARIA</b> ó <b>ADR por sus siglas en inglés (Average Daily Rate)</b></p>	<p><i>Tarifa promedio diaria (DR, del inglés Average Daily Rate)</i> <math>ADR = \frac{\text{Ingresos por renta de cuartos}}{\text{Cuartos-noche rentados}}</math></p>	<p><b>Mide y compara el desempeño de un hotel en términos de tarifa.</b></p>
<p><b>PORCENTAJE DE OCUPACIÓN</b> (% Occ)</p>	<p><math>\% \text{ Occ} = \frac{\text{Cuartos - noche vendidos}}{\text{Cuartos - noche disponibles}}</math></p>	<p>Mide la cantidad de cuartos-noche vendidos como proporción del número máximo de cuartos-noche que el hotel podría vender en un periodo de tiempo determinado.</p>
<p><b>INGRESOS POR CUARTOS DISPONIBLES</b> ó <b>RevPAR por sus siglas en inglés (Revenue per Available Room)</b></p>	<p><math>RevPAR = \frac{\text{Ingresos por renta de cuartos}}{\text{Cuartos-noche disponibles en el periodo}}</math></p>	<p>Es el parámetro que nos indica el ingreso por cuarto disponible.</p>

Fuente: Elaboración con datos obtenidos de la revista *Alta Hotelería Internacional*, p.p. 15

Haciendo hincapié en los anteriores, el RevPAR es uno de los indicadores de desempeño más utilizados en la industria hotelera. Aunque en esencia es una medida de eficiencia en el uso de los activos, frecuentemente es usado como medida de la habilidad del equipo de administración y ventas de un hotel para maximizar sus ingresos.

## 3.2 VALUACION FINANCIERA

“Al medir el valor de una empresa se mide su desempeño económico, el cual es un concepto mucho más amplias que las medidas tradicionales de rendimiento como las razones financieras. Es posible que cualquier decisión en la empresa conduzca a crear o destruir valor.” (Calderón González, 2012)

La valuación financiera es definida como el proceso mediante el cual se determina, bajo ciertos supuestos y expectativas (ingresos, utilidades, recursos y costo de ellos), el valor



monetario de un activo o empresa. En referencia a esta definición, algunos especialistas financieros han definido a la valuación financiera como:

“El proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada... consistiendo en trazar una serie de hipótesis a partir de los cuales se obtiene un valor que podríamos considerar como precio susceptible de ser comúnmente obtenido pero que se debe distinguir rigurosamente del precio efectivamente convenido.” (Sanjuajo & Reinoso, 2003)

Un aspecto importante en las finanzas corporativas es la generación o creación de valor, puesto que en la medida en que este sea mayor se puede esperar que la empresa tuviera por ende un mayor valor. Es por ello que el objetivo de las finanzas corporativas se centra en la maximización del valor económico de la empresa, el cual se consigue a través de las decisiones óptimas en materia de inversión, financiamiento y política de dividendos, ya que en función de estas decisiones, se determinará la estructura óptima de deuda capital que arroje el costo de capital más bajo, la asignación de los recursos financieros en las inversiones más rentables y el monto de los ingresos para ser distribuidos entre los socios o accionistas y para reinvertir en nuevos proyectos rentables.

a) *Economic Value Added (EVA®)*

En los años ochenta y noventa continuó la importancia del enfoque económico; Rappaport<sup>9</sup> mostró un enfoque diferente al que se tenía de los estados financieros sobre la creación de valor para el accionista. Esta trayectoria se fortaleció en 1991 con Bennett Stewart, III<sup>10</sup> cuando publicó *The Quest for Value*, (En Busca del Valor), en el que desarrolló su modelo EVA® (*Economic Value Added*), traduciéndolo literalmente, valor económico agregado,

<sup>9</sup> Rappoport Alfred: “Creating Shareholder value. The new standard for business performance”. New York, N.Y. The Free Press 1986 pp. 33,40 y 41.

<sup>10</sup> Stewart, Bennett, “The Quest for Value”, HarperCollins, Publishers, Inc., U.S.A., 1991



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**



donde se destroza gran parte de la información contable, se minimiza la actividad del contador y brinda un enfoque diferente sobre la valuación de las empresas.

Los fundamentos del EVA® son sencillos: deducir de la utilidad neta operativa después de impuestos (UNODI) el costo de capital. El problema inicia con la definición que hace de capital, que él lo considera como la suma de todo el dinero que se ha invertido en la empresa, sin importar el nombre contable con el que se haya registrado. El rendimiento del capital se obtiene al dividir la UNODI entre el capital. ¿Cómo se calculan la UNODI y el capital? Stewart señala dos caminos, el del financiamiento, que es el siguiente:

<b>UNODI =</b> Utilidad disponible a los accionistas + Aumento en equivalente a capital contable =Utilidad neta ajustada + Dividendo preferente +Provisión para interés minoritario +Interés después de impuestos	<b>Capital =</b> Capital contable común + Equivalente a capital contable = Capital contable ajustado + Capital preferente + Interés minoritario + Pasivo con costo
---	--

Y el operativo:

<b>UNODI =</b> Ventas -Gastos operativos -Impuestos	<b>Capital =</b> Capital de trabajo neto + Activo Fijo neto
--	---

Se centra en su eficacia durante un año determinado. He aquí la fórmula básica:

$$\begin{aligned}
 \text{EVA} &= \text{utilidades de operación después de impuestos} \\
 &\quad - \text{costo monetario de capital después de impuestos} \\
 &\quad \text{usado para apoyar las operaciones} \\
 &= \text{UAII} (1 - \text{tasa tributaria}) - (\text{capital de operación neto total}) (\text{CPPC}).
 \end{aligned}$$



Se puede calcular el valor económico agregado en función del rendimiento sobre el capital invertido (ROIC):

$$EVA = (\text{capital de operación})(ROIC - CPPC).$$

Como se advierte en esta ecuación, una compañía agrega valor (o sea que tiene un valor económico agregado positivo), si el rendimiento sobre capital invertido es mayor que el costo promedio ponderado de capital. Y en caso contrario las nuevas inversiones en capital de operación aminorarán su valor.

Ochoa, Quiroz y Velarde (1998) escribieron: Rion, Geo y Valore, Tres Instrumentos para Generar Valor, libro publicado por el IPADE, que en aquel entonces, era la única posición mexicana como alternativa para valuar si una empresa era capaz de generar valor económico.

El objetivo de la empresa es maximizar la riqueza para sus accionistas, representada por el precio de mercado de las acciones y que refleja las decisiones tomadas sobre inversión, financiamiento y dividendos.

Este objetivo es válido para las empresas de Estados Unidos de América y en algunas otras economías desarrolladas con un mercado eficiente de activos financieros, pero no en países que carecen de este tipo de mercados o que son poco representativos de sus empresas.

*b) Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta (RION®)*

La rentabilidad sobre la inversión operativa neta (RION) es un indicador cuya patente la tiene la Sociedad Panamericana de Estudios Empresariales A.C., que ayuda a ver el funcionamiento de la empresa o de un negocio desde un punto de vista de la operación. La fórmula para obtener el RION es la siguiente:



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

$$RION = \left( \frac{\text{Utilidad de Operación (1 - t)}}{\text{AT} - \text{Excedencia en caja} - \text{PSC}} \right)$$

### Donde:

t = Tasa de impuestos promedio

AT= Activo total

PSC = Pasivo Sin Costo

La utilidad de operación se utiliza en ésta fórmula, porque es la que da las ganancias de la empresa en su actividad diaria. Se multiplica por (1-t) para quitarle el efecto de los impuestos y que pueda ser comparable con otros indicadores afectados por éstos.

Es una sencilla y poderosa herramienta de monitoreo para conocer la capacidad que tiene una empresa de utilizar eficientemente sus recursos. Es un indicador que resume con elocuencia y fidelidad el rendimiento que se asocia intrínsecamente a la operación de una empresa. Mientras más alto sea el valor numérico del RION respecto al costo de capital mejor.

### c) *Generación Económica Operativa (GEO®)*

La Generación Económica Operativa, indicador cuya patente la tiene la Sociedad Panamericana de Estudios Empresariales A.C., nos permite determinar si una empresa genera o no valor y cuánto genera. Su fórmula es la siguiente:

$$GEO = ION(RION - WACC)$$

### Donde:

ION = Inversión Operativa Neta

RION = Rentabilidad de la Inversión Operativa Neta

WACC = Costo Promedio Ponderado de Capital



Para que una empresa genere valor es necesario que tenga una buena operación y para esto, debe tener una actividad eficiente.

El GEO nos dice cuán eficaz es la operación para agregar valor y cuánto dinero está ganado la empresa después de haber cubierto los costos financieros de la inversión en activos.

*d) Inversión Estratégica (INVESTRAT)*

Es una combinación de las palabras inversión estratégica; inversión, dado que cualquier organización requiere de ésta, y estratégica, ya que los resultados que se obtienen en la organización dependen de las decisiones estratégicas de sus directivos, decisiones importantes que afectan de manera definitiva la vida de la misma. La forma de calcularlo se divide en 4 pasos:

1) Se determina la inversión de los propietarios o socios y la deuda con costo. Para realizar este cálculo se siguen los siguientes pasos:

a. Al activo de corto plazo (ACP) se le resta el pasivo sin costo explícito (Psc), a manera de ejemplo el financiamiento de los proveedores, y el resultado se denomina capital de trabajo operativo (CTO), que se diferencia del concepto de capital de trabajo ya que éste se obtiene de restar al activo de corto plazo todo el pasivo de corto plazo, con costo y sin costo.

$$\text{ACP} - \text{Psc} = \text{CTO}$$

b. Se suman el activo de largo plazo más el capital de trabajo operativo y este resultado recibe el nombre de inversión estratégica (IE). Esta denominación refleja que es una inversión permanente, una inversión de largo plazo producto de decisiones estratégicas.



$$\text{ALP} + \text{CTO} = \text{IE}$$

c. Para financiar esta inversión estratégica se utiliza capital de deuda o pasivo de largo plazo (CD) y capital de aportación (CA) o capital contable. El porcentaje que representa el capital de deuda y el porcentaje que representa el capital de aportación respecto al capital total (CT) es lo que se conoce como estructura de capital (EC) y representa cómo se financia una organización.

$$\text{CD} + \text{CA} = \text{CT}$$

$$\left( \frac{\text{CD}}{\text{CD} + \text{CA}} \right) \times 100 = \% \text{ CD}$$

$$\left( \frac{\text{CA}}{\text{CD} + \text{CA}} \right) \times 100 = \% \text{ CA}$$

2) Se determina el sobrante de flujo de efectivo después de impuestos que genera la organización (SFEO). Para realizar este cálculo se deben seguir estos pasos:

a. Calcular la utilidad operativa neta multiplicando la utilidad en operación por 1 menos la tasa de provisiones para impuesto sobre la renta y participación de las utilidades a los trabajadores.

$$\text{UO} \times (1 - \text{Pr}) = \text{UON}$$

b. Sumar a la utilidad operativa neta (UON) el importe de los gastos por depreciación y amortización (GDA), gastos virtuales que no representan desembolsos. Esto se denominará flujo de efectivo operativo (FEO).

$$\text{UON} + \text{GDA} = \text{FEO}$$

c. Calcular el sobrante de flujo de efectivo operativo para los socios (SFEO). Esta cifra se obtiene de restar al flujo de efectivo operativo el importe neto del interés pagado (IN); éste se calcula multiplicando el interés pagado (IP) por el resultado de restar 1 menos la tasa de provisiones para impuesto sobre la renta y la participación de las utilidades a los trabajadores (Pr). El sobrante de flujo de efectivo operativo se calcula para conocer lo que la





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

operación normal de la institución genera a los socios antes de pagar el impuesto sobre la renta y en su caso la participación de las utilidades a los trabajadores.

$$IP \times (1 - Pr) = IN$$

$$FEO - IN = SFEO$$

Debe mencionarse que el interés pagado puede ser el que históricamente se pagó, o en su defecto, un interés calculado sobre la deuda con costo, pero a la tasa de interés que esté vigente en el mercado. Ésta última es la más adecuada, pues representaría el costo de oportunidad en el momento del cálculo. La dificultad estriba en que muchas veces no se conoce cuál podría ser. El mercado de capital mexicano es ineficiente y la mayor parte de las organizaciones y las empresas no acuden a un mercado que cotice los títulos de deuda.

3) Se establece el flujo de efectivo neto (FEN). Este cálculo se hace para determinar el remanente de dinero que genera la operación y que puede utilizarse para reinversión, para obras sociales o para entregar a los socios como remanente. El cálculo del FEN se realiza a través del siguiente procedimiento:

- a. Se calcula el costo del capital de aportación (CCA). Se sabe que no existe una regla que defina categóricamente cómo hacer este cálculo. Se sugiere utilizar la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) y la tasa de riesgo país (Trp) como base.

Las cifras de estas tasas son fácilmente accesibles y la tasa de riesgo país que se sugiere es la “embi+” a pesar de que no es un índice sino un diferencial de tasas. El término riesgo-país abarca aspectos económicos y sociopolíticos distintivos de una nación, dado que éstos afectan su capacidad para enfrentar diversos eventos. Existen diferentes formas para medir el riesgo país y estas métricas son cualitativas y cuantitativas. Se seleccionó la embi+ pues se concentra en instrumentos de deuda de tres países latinoamericanos, Argentina, Brasil y México, la cual es accesible y popular.



La TIIE se puede consultar en la página web de Banco de México (<http://www.banxico.org.mx/index.html>) y en el caso del embi+ de la página web de Banamex [http://www.banamex.com/economia\\_finanzas/es/economia\\_internacional/riesgo\\_pais.htm](http://www.banamex.com/economia_finanzas/es/economia_internacional/riesgo_pais.htm).

La forma de determinar el costo es sumar la TIIE y la Trp y multiplicar el resultado por el capital de aportación. Con esto se determina el costo de capital expresado en dinero que debe considerar una organización para calcular si genera un sobrante o no, por el capital aportado por sus socios.

$$(TIIE + Trp) \times CA = CCA$$

b. Finalmente se calcula el flujo de efectivo neto (FEN) al restar al sobrante del flujo de efectivo operativo el costo de capital de aportación. En caso de ser positivo, la organización genera un valor financiero agregado, en caso contrario no cubre ese costo de oportunidad y al estar compitiendo en el mercado pierde la oportunidad de crecer y fortalecerse.

$$SFE0 - CCA = FEN$$

4) Se valúa si la organización está generando un valor financiero adicional. Este es el paso final del modelo y, de hecho, con el flujo de efectivo neto, ya se conoce si la organización generó un flujo positivo que supere el costo de capital requerido o no. Dividiendo el FEN entre la inversión estratégica promedio (IEP) y multiplicando el resultado obtenido por 100, se obtiene el Invest. El importe de la IEP se obtiene con el promedio aritmético de la inversión estratégica de los últimos dos años en pesos constantes.

$$(IE \text{ año previo} + IE \text{ último año}) / 2 = IEP$$

$$(FEN / IEP) \times 100 = INVEST$$



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

La tasa que se obtiene posee una ventaja sobre la información que proporciona el estado de resultados. En el estado de resultados se consideran los ingresos o ventas menos los costos y los gastos de operación. A esta cifra se le resta el costo integral de financiamiento (básicamente interés sobre deuda) y al resultado obtenido se le restan las provisiones para el pago de impuesto sobre la renta y la participación de las utilidades a los trabajadores, obteniendo el resultado del ejercicio o la utilidad neta. No se considera restar el costo por el uso del capital de los propietarios, por el uso de sus aportaciones. Con el modelo Investrat se supera esta deficiencia.

Una segunda ventaja del modelo Investrat es que considera para su cálculo el flujo de efectivo, o sea el dinero, siendo los estados financieros tradicionales la base para el mismo. La tercera ventaja es que su cálculo se hace con pesos constantes, es decir, se descuenta la inflación.

Algo primordial de este modelo es que cumple con un doble objetivo, es decir, puede utilizarse tanto como herramienta de planeación como de control. Se pueden presupuestar las cifras que se utilizan para su cálculo y se puede valorar el comportamiento que tiene la organización periódicamente.

Con este modelo se valúan periódicamente los logros que la organización obtenga al generar ese valor adicional que permite su sustentabilidad en el largo plazo. Sirve para detectar problemas en el corto plazo y tomar medidas correctivas para el largo plazo.

### **3.3 TÉCNICAS DE GENERACIÓN DE VALOR SUSTENTABLE**

“En la actualidad, la valuación económica-financiera no es suficiente, hay muchos problemas de tipo estructural y las demandas del entorno empresarial se centran en la diferenciación, eficiencia y desempeño para competir en los mercados más exigentes. Se debe comprender



que la valuación no sólo debe referirse a la dimensión económica o ambiental o social sino que debe suponerse de manera integral.” (Cruz Reyez, 2016)

El concepto de valor sustentable como tal ha tomado forma como resultado de tomar en cuenta tres puntos importantes: económico, ambiental y social. Las empresas que contribuyen al desarrollo sustentable buscan agregar ese valor a sus servicios y/o productos que a su vez mejoren su administración financiera.

La generación de valor sustentable es “la capacidad que tiene la organización para ponderar y decidir entre necesidades y oportunidades de las partes interesadas a partir de los hechos efectuados para el cumplimiento de la misión por la cual fue creada; no afectar la vida de todo ser vivo, evitar la vulnerabilidad en todos los niveles de la sociedad sin perder de vista la obtención de beneficios económicos para cada uno de los actores” (Cruz Reyez, 2016)

Es por ello que en este apartado se aborda y resalta la importancia que tienen las acciones en la industria hotelera que no solo impliquen el valor económico. Este estudio, también se basa en los principios que según la OMT, definen el turismo sustentable como lo son:

- Los recursos naturales y culturales se conservan para su uso continuado en el futuro, al tiempo que reportan beneficios.
- El desarrollo turístico se planifica y gestiona de forma que no cause serios problemas ambientales o socioculturales.
- La calidad ambiental se mantiene y mejora.
- Se procura mantener un elevado nivel de satisfacción de los visitantes y el destino retiene su prestigio y potencial comercial.
- Los beneficios del turismo se reparten ampliamente entre toda la sociedad.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

La industria hotelera al ser una parte fundamental en el turismo sustentable, puede ayudar en el compromiso ambiental de un destino permitiendo ventajas competitivas y mejoras en el desempeño organizacional a través de acciones bien planeadas.

Como lo indicó, en 2014, Sergio González, director ejecutivo de la Asociación de Hoteles de Turismo de Argentina (AHT) en el 2° Congreso Iberoamericano Hotelero y Gastronómico, en Uruguay: “La sustentabilidad hotelera es más que una moda, cada vez más gente joven empieza a decidir su compra en base a la sustentabilidad...ningún hotelero va a decir que el planeta no le importa, pero sólo el 77% ha implementado medidas para reducir consumos, aunque sea en proyectos a pequeña escala. Esto, tras una investigación de seis años en el Instituto Tecnológico Hotelero (ITH) de la AHT fue desarrollado un protocolo ecorresponsable que busca generar ‘beneficios útiles y concretos para la operación de la explotación hotelera’. Citó estudios de ‘los principales operadores del mundo’ que revelan que la sustentabilidad es un valor de decisión en un 50% de los casos y 25% de los potenciales turistas está dispuesto a pagar más por alojarse en un establecimiento que sigue procesos sustentables. De acuerdo al director ejecutivo de la AHT, lo que más hace la hotelería en cuanto a estrategias verdes es: 87% sustituir lamparitas por focos de bajo consumo, 82% lavado de blanco -procesos en seco o ecológicos-; 58% productos ecológicos para la limpieza en todas las áreas del hotel, 55% reducción o control de consumo de agua y reutilización, 46% termostatos en las habitaciones, 43% procesamiento de alimentos y basura, 42% eficiencia energética en general. Sólo el 14% realiza una certificación de procesos que contiene a todos los anteriores. Indica también que, la empresa debe definir un plan, empezando con mínimas inversiones, yendo de lo fácil a lo difícil, de lo simple a lo complejo; un plan de sustentabilidad definido como estrategia de infraestructura y emplearlo como herramienta de marketing involucrando a los recursos humanos”. (Lyonnet, 2014)

Considerando lo anterior, los hoteles deben realizar cambios paulatinos ya que algunos cumplen con algunas o con ninguna de las características de un hotel sustentable como se describe en el en el capítulo II. Se puede iniciar cambiando las amenidades que ofrecen por

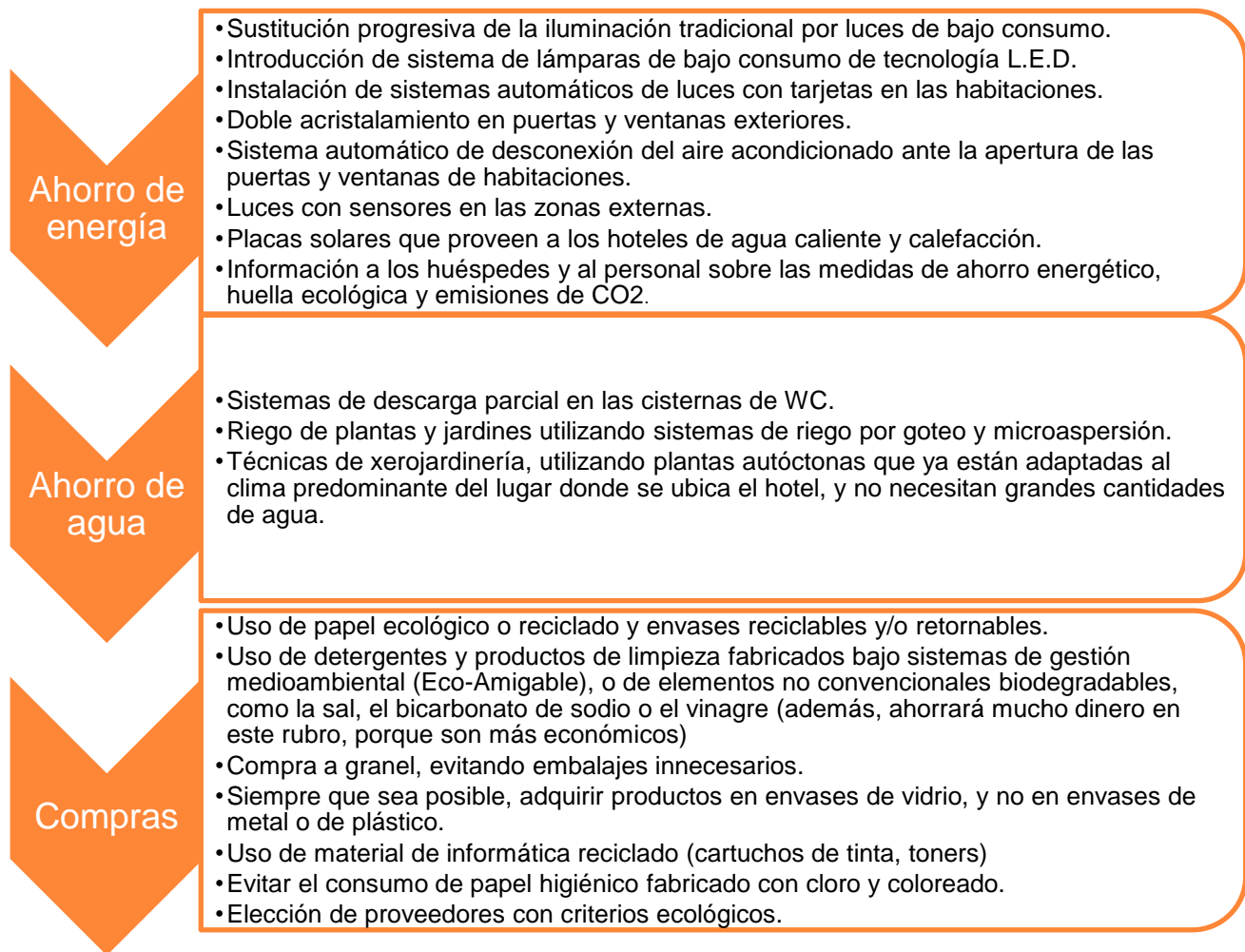


## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

otras similares y más amistosas con el medio ambiente, modificando los sistemas de acondicionamiento de aire y climatización, y hasta el menú de sus restaurantes.

Posteriormente se deben realizar los siguientes cambios para cumplir con un desarrollo sustentable:

*Cuadro 3.4 Cambios de un hotel para lograr Desarrollo Sustentable*



Fuente: Elaboración con base a la información obtenida de la página Día de la Tierra, conectados para salvar el planeta.  
<http://bit.ly/2jXKdTS>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Cuadro 3.5 Cambios de un hotel para lograr Desarrollo Sustentable (Continuación)



Fuente: Elaboración con base a la información obtenida de la página Día de la Tierra, conectados para salvar el planeta. <http://bit.ly/2iXKdTS>



“Los factores clave para la aplicación exitosa de las buenas prácticas ambientales en los hoteles son (Ayuso, 2003):

- Suministro de información precisa (un factor de éxito es que generalmente se redactan en un lenguaje simple y no técnico, proponen actuaciones de fácil implantación; por el contrario, existen limitaciones relacionadas con que la información dada es muy genérica y pierde actualidad, asimismo, generalmente no pueden ofrecer ayuda más allá de soluciones simples y aisladas, ni ofrecen la posibilidad para la empresa de establecer prioridades en la gestión ambiental ni de evaluar el progreso alcanzado).
- Know-how sobre buenas prácticas ambientales (generalmente existe una falta de saber hacer sobre prácticas ambientales por parte de los empleados, están mejor formados la alta dirección y los mandos intermedios y a nivel de personal base la formación se dificulta por las características del sector: alta rotación de personal, alto porcentaje de extranjeros, estacionalidad, etc.).
- Implicación de los empleados (el éxito de este instrumento va ligado a la implicación del personal de la empresa que, en ocasiones, considera las nuevas tareas ambientales como una amenaza o carga adicional de trabajo, pero este escepticismo inicial suele disminuir a medida que se realizan actividades de comunicación y formación adecuadas).
- Colaboración de los clientes (la aceptación o participación de los clientes alojados en el hotel es crucial para el éxito de las actuaciones de mejora medioambientales. Este hecho hace imprescindible una buena comunicación con el cliente para que éste entienda el compromiso ambiental de la organización y colabore con las actuaciones ambientales dentro de sus posibilidades. Las vías de comunicación más utilizadas son: folletos, carteles o pegatinas en las habitaciones o baños, paneles informativos, etc.).

Actuaciones ambientales que requieren la colaboración de los clientes. (Anguera y Ayuso, 2000)





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

- Evitar porciones individuales y utilizar productos a granel, por ejemplo, en los desayunos.
- Utilizar botellas retornables de vidrio.
- Utilizar dispensadores de jabón y champú.
- Depositar selectivamente los residuos como vidrio, papel, envases con el punto verde, etc.
- Ahorrar agua mediante el cambio voluntario de toallas o ropa de cama, o tomar duchas en vez de baños, etc.
- Ahorrar energía mediante el apagado correcto de luces, aire acondicionado, etc.
- Participación en actividades y deportes ecológicos.
- Utilizar bicicletas y transporte público en la vecindad.
- Apadrinar y plantar árboles en el jardín por parte de los clientes

Los beneficios más tangibles son los que se materializan a través del ahorro de costes a medio y largo plazo, pero también hay que contabilizar los beneficios intangibles, como la mejora de la imagen de la empresa, la mejora de las relaciones con la administración ambiental y el aumento de la motivación del personal.” (Vargas Sánchez, García de Soto Camacho, & Vaca Acosta, 2006)

### a) Índice de Generación de Valor Sustentable (IGVS)

Es por lo anterior, que para poder obtener un valor sustentable para esta investigación se utiliza una herramienta propuesta por la Dra. María Angélica Cruz Reyes en 2016, Índice de Generación de Valor Sustentable (IGVS).

$$IGVS = [w_E * \sum_{n=1}^3 E_n] + [w_A * \sum_{n=1}^5 A_n] + [w_S * \sum_{n=1}^4 S_n]$$

Donde:

IGVS= Índice de generación de valor sustentable.

$w_E$ = Factor de ponderación para el desempeño económico, 32.5%

$w_A$ = Factor de ponderación para la gestión ambiental, 48.0%

$w_S$ = Factor de ponderación para la relación social, 19.5%

$\sum_n$ = Sumatoria del resultado de los factores críticos.



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]



El IGVS, es un índice que mide el valor económico, ambiental y social tomando en consideración ciertos factores para cada uno que influyen para su obtención:

Cuadro 3.6 Factores críticos para identificar un índice de generación valor sustentable para la industria agroalimentaria

Esfera	función	Descripción de la variable observable o independiente	Indicador
Desempeño Económico 32.5%	$E_1$	Generación de valor- EBITDA	$Utilidad\ neta \pm Intereses + Impuestos + Depreciación + Amortización$
	$E_2$	Medición de valor- FED	$\frac{Flujo\ de\ Efectivo}{(1 + Costo\ Capital\ Promedio\ Ponderado)}$
	$E_3$	Rentabilidad-ROIC	$\frac{Utilidad\ de\ operación\ (1 - impuestos)}{Capital\ invertido}$
Gestión ambiental 48.0%	$A_1$	Gestión de Gases Efecto Invernadero-ISO 14064	Escala de 0 a 6
	$A_2$	Acciones para disminuir el uso de insumos	Escala de 0 a 6
	$A_3$	Acciones para disminuir contaminación	Escala de 0 a 6
	$A_4$	Margen de inversión en Innovación	$\frac{Monto\ de\ Inversión\ innovación}{Monto\ total\ de\ inversiones}$
	$A_5$	Porcentaje de productos responsables	$(Cantidad\ de\ productos\ responsables\ en\ el\ mercado)/(Total\ de\ productos\ de\ la\ empresa)$
Relación Social 19.5%	$S_1$	Elementos estratégicos	Escala de 0 a 6
	$S_2$	Comunicación con proveedores	Escala de 0 a 6
	$S_3$	Partes interesadas	Escala de 0 a 6
	$S_4$	Sistema de Responsabilidad Social- ISO 26000	Escala de 0 a 6
Índice de generación de valor sustentable		$IGVS = f(E_1E_2E_3) + f(A_1A_2A_3A_4A_5) + f(S_1S_2S_3S_4)$	

Fuente: Obtenido de la Tesis "Generación de valor sustentable en la industria agroalimentaria en México", (Cruz Reyes, 2016)

Para el IGVS, como ya se ha mencionado en este estudio, considera las tres esferas del desarrollo sustentable; desempeño económico, gestión ambiental y relación social. A los cuales se les asignó una ponderación la cual ayuda a evaluar en qué proporción una empresa puede generar, no sólo valor económico por sí solo sino que la idea es contar con una herramienta que nos indique en qué medida una empresa puede generar un valor más completo, un valor sustentable.

El IGVS, de un 100%; asigna 32.5% al desempeño económico, 48% a la gestión ambiental y el 19.5% a la relación social, con 3, 5 y 4 variables, respectivamente para poder evaluarlas.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

En primera instancia, para la esfera de desempeño económico se toman valores calculados en las técnicas de valuación financiera y así ponderarlas de acuerdo a cada una de las variables del IGVS. Y en el caso de, gestión ambiental y relación social se considera una escala establecida para algunas de las variables de ambas esferas. (Ver cuadro 3.6)

CUADRO 3.7 Escala de variables del IGVS

ESCALA	0	1	2	3	4	5	6	
	Sin considerar	Por planear	Planeado no puesto en marcha	Diseñado por subsistemas	Diseñado integral	Implementado	Certificado	
A <sub>1</sub>	0.18	0	0.03	0.06	0.09	0.12	0.15	0.18
S <sub>4</sub>	0.26	0	0.043	0.087	0.130	0.173	0.217	0.26
	Sin acciones	Planeadas sin puesta	Un elemento	Dos elementos	Más de dos elementos	Un elemento de dos	Un elemento de tres	
A <sub>2</sub>	0.195	0	0.033	0.065	0.096	0.13	0.163	0.195
A <sub>3</sub>	0.215	0	0.036	0.072	0.108	0.143	0.179	0.215
	Sin distinguir algún factor de alguna esfera	Solo acciones aisladas con algún factor de alguna esfera	En las metas, con algún factor de alguna esfera	En los objetivos, cuando menos dos factores de una esfera	En la misión, cuando menos un factor de una esfera	En la visión, cuando menos un factor de una esfera	En estrategias, cuando menos un factor de una esfera	
S <sub>1</sub>	0.240	0	0.040	0.080	0.120	0.160	0.200	0.240
	Sin considerar	Solo con algunas partes relacionadas	Acción general pero aislada	Digital total de entrada	Digital total de entrada/salida	Personal total de entrada	Integral	
S <sub>2</sub>	0.250	0	0.042	0.083	0.125	0.167	0.208	0.250
	Solo accionistas	Accionistas y clientes	Accionista y proveedor	Accionista y trabajador	Primario	Secundario	Global	
S <sub>3</sub>	0.250	0	0.042	0.083	0.125	0.167	0.208	0.250

Fuente: Elaboración con datos de la Tesis "Generación de valor sustentable en la industria agroalimentaria en México", (Cruz Reyes, 2016)

Finalmente, y en relación a los resultados que se obtengan de la aplicación del IGVS es como se definirá el criterio para valuar la generación de valor sustentable, donde el criterio más bajo es "Muy Poca GVS" y el más alto "Muy buena GVS"



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Cuadro 3.8 Criterios de valor de la generación de valor sustentable

Índice de generación de valor sustentable (IGVS)	Criterio
0-20	Muy poca GVS
20.01-40	Poca GVS
40.01-60	Regular GVS
60.01-80	Buena GVS
80.01-100	Muy buena GVS

Fuente: Sustraído de Tesis "Generación de valor sustentable en la industria agroalimentaria en México", (Cruz Reyes, 2016)

## b) Valor sustentable

Así mismo, Cruz Reyes (2016) indica que uno de los acercamientos para determinar el valor sustentable es la metodología de Stankeviciene y Nikonorova en 2014, quienes se basan en el supuesto de combinar el valor de las acciones, el aumento de los ingresos y la reducción de los costos y gastos derivados de las estrategias implementados en las empresas socialmente responsables.

$$\text{Valor Sustentable} = \text{GVA} - \text{AOC}$$

Donde:

GVA= valor bruto agregado.

AOC= costo de oportunidad promedio de los recursos

Se puntualiza también, que en ese modelo se observa que los procesos se centran en la valuación económica o financiera y no, genuinamente sustentable.



## **Capítulo IV Análisis financiero, valuación financiera y técnicas de generación de valor sustentable en el sector hotelero**

En el capítulo anterior se dieron a conocer las herramientas que se utilizaron para este estudio. A continuación, se realiza un abrevé descripción de las empresas hoteleras que se consideraron para la aplicación de cada una de ellas.

En primera instancia para la obtención de información se tomaron empresas hoteleras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV): Grupe, S.A.B. de C.V. (CIDMEGA), Hoteles City Express, S.A.B. de C.V. (HCITY), Grupo Hotelero Santa Fe, S.A.B. de C.V. (HOTEL) y Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. (POSADAS).

Fuera de la BMV se consideró a Hotel Riazor, de razón social: Promociones Turísticas Rajoja S.A. Un hotel, que por instalaciones y servicios, se puede clasificar como un hotel de 4 estrellas.

### **➤ Grupe, S.A.B. de C.V. (CIDMEGA)**

Grupe es uno de los grupos turísticos de México que a través de sus subsidiarias es dueña y operadora del Cid Resorts. El Cid, fue fundado en 1971 por don Julio Berdegue Aznar y es uno de los desarrollos turísticos más grandes de México el cual tiene presencia en tres importantes destinos de playa en México: Mazatlán, en Cozumel, y en Puerto Morelos en la Riviera Maya. Inicia operaciones en la la BMV el 29 de septiembre de 1997.

El Cid Mazatlán consta de 4 hoteles: 2 frente a la playa, otro con frente al club de golf y el último con frente a la marina. El Cid Cozumel (el cid la ceiba) cuenta con cuartos hoteleros y suites de tiempo compartido, la propiedad se adquirió en julio del 2001.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

El Cid Cancún Riviera Maya, consta de 1 hotel frente a la playa, el cual inicio operaciones en febrero del 2006, e incluye suites de tiempo compartido y cuartos hoteleros, un club náutico y un proyecto de bienes raíces.

“Los seis hoteles de El Cid Resorts obtuvieron la certificación EcoLíderes<sup>11</sup> que otorga TripAdvisor<sup>12</sup>, por haber cumplido con las estrictas directrices ecológicas de la organización y demostrar un compromiso continuo con el medio ambiente: prácticas ecológicas como el reciclaje, la energía alternativa y la eficiencia del agua. El Cid Castilla Hotel de Playa, El Cid Marina Hotel de Playa y Club de Yates, El Cid El Moro Hotel de Playa y El Cid Granada & Country Club ubicados en Mazatlán, han sido reconocidos con el nivel máximo que este programa otorga, el nivel Platino. Hotel Marina El Cid Spa & Beach Resort ubicado en Riviera Maya fue el primer hotel de El Cid Resorts en ser distinguido con el nivel Platino, mientras que El Cid La Ceiba Hotel de Playa en Cozumel, obtuvo el nivel Plata.” (Dillon, 2017)

### ➤ **Hoteles City Express, S.A.B. de C.V. (HCITY)**

Hoteles City Express es una cadena de hoteles que ofrece alojamiento de alta calidad, cómodo y seguro, a precios accesibles a través de una cadena de hoteles de servicios limitados orientados a los viajeros de negocios de origen principalmente nacional. Además, también ofrece hospedaje a viajeros nacionales y extranjeros que buscan alojamiento temporal por motivos de placer y actividades de turismo.

<sup>11</sup> EcoLíderes es el programa de TripAdvisor, a través del cual reconoce y destaca a todos aquellos hoteles y hostales que cumplen con prácticas responsables. Cada establecimiento es evaluado en función de la variedad y el impacto de las EcoPrácticas que han implementado, ya sean sencillas o avanzadas. Los hoteles aceptados pueden alcanzar uno de cuatro niveles: bronce, plata, oro o platino según su impacto ecológico. <https://www.expoknews.com/programa-ecolideres-tripadvisor/>

<sup>12</sup> Sitio web estadounidense que proporciona reseñas de contenido relacionado con viajes. También incluye foros de viajeros con más de 500 millones de opiniones y comentarios sobre la selección más grande del mundo de perfiles de viaje internacionales (más de 7 millones de alojamientos, aerolíneas, atracciones y restaurantes), TripAdvisor les proporciona a los viajeros información para ayudarlos a decidir dónde alojarse, qué vuelo tomar, qué hacer y dónde comer. <https://tripadvisor.mediaroom.com/mx-about-us>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Se constituyó el 16 de abril de 2002 en la Ciudad de México, por los señores Luis Eduardo Barrios Sánchez (actual Presidente del Consejo de Administración y Director General) y Francisco Javier Arce Gándara (actual Director de Desarrollo). Y se lista en la BMV el 14 de junio de 2013.

La Sociedad se dedica al desarrollo, administración, operación y la franquicia de hoteles de servicio limitado propios, en coinversión, arrendados o pertenecientes a terceros, al amparo de 5 distintas marcas orientadas a los viajeros de negocios que buscan alojamiento a precios accesibles. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía en operación 123 hoteles con un total de 13,702 habitaciones.

Además, “desde su fundación, la Sociedad ha tenido como prioridad aplicar en todos sus procesos de negocio una política de sostenibilidad que se materializa en el diseño, desarrollo, construcción y operación de sus hoteles. Las iniciativas impactan a los diversos grupos de interés con los que la Sociedad interactúa en distintos niveles. Los certificados en materia ambiental LEED, EDGE y de Turismo Responsable con la Biósfera confirman la aplicación de estándares internacionales con respecto a su compromiso con el medio ambiente. En materia de responsabilidad social, Hoteles City Express concentra sus esfuerzos en apoyar iniciativas relacionadas con educación y emprendimiento en alianza con organizaciones líderes en estos campos e instituciones académicas, con un enfoque en responsabilidad social y programas educativos, lo que la Sociedad considera que apoya al bienestar social y económico de sus accionistas y de las comunidades donde se ubican sus hoteles.” (Hoteles City Express, 2016)

### ➤ **Grupo Hotelero Santa Fe, S.A.B. de C.V. (HOTEL)**

Se constituye el 24 de noviembre de 2006 y se lista en la BMV el 12 de septiembre de 2014. Es una empresa dentro del sector hotelero en México, enfocada en adquirir, desarrollar y operar hoteles bajo una estrategia única multimarca y multisegmento. Estrategia que les ha





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

permitido ofrecer diferentes experiencias adecuadas a la demanda específica de cada mercado, y así lograr maximizar la rentabilidad de sus inversiones.

Actualmente cuentan con marcas propias como Krystal Resorts, Krystal Grand, Krystal Beach y Krystal Urban, franquicias y marcas licenciadas como Hilton. Cuentan con una larga trayectoria de éxito en la industria hotelera en México con una experiencia promedio de 28 años. Han adquirido y desarrollado conjuntamente, más de 10,000 habitaciones en México y Latinoamérica.

### ➤ **Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. (POSADAS)**

Grupo Posadas es una empresa hotelera mexicana con que posee, arrenda, opera y administra hoteles, resorts y villas. Como se describe la empresa opera principalmente en la industria hotelera y de servicios y actualmente la estrategia consiste en permanecer el sector y lo que se relaciona, como; club vacacional, administración de programas de lealtad, entre otros. Inicia operaciones en la BMV en 1992.

Es la operadora de hoteles líder en México con 124 hoteles y 20,671 cuartos propios, arrendados y administrados en los destinos de ciudad y playa más importantes y visitados en México (99% del total de cuartos) y un hotel propio en Estados Unidos (1%). El 80% de los cuartos se encuentran en destinos de ciudad y el 20% en destinos de playa. Operan principalmente bajo las marcas comerciales: Live Aqua, LAT20 by Live Aqua, Grand Fiesta Americana, Fiesta Americana, Fiesta Americana Villas, Fiesta Inn, Fiesta Inn Express, Fiesta Inn Loft, Gamma y One Hoteles.

### ➤ **Promociones Turísticas Rajoja, S.A. “Hotel Riazor” (RIAZOR)**

Finalmente, tenemos un hotel que por sus instalaciones lo podemos considerar un hotel de 4 estrellas. Cuenta con 139 habitaciones totalmente equipadas y con piso ejecutivo con 9 suites.





Se encuentra ubicado a tan solo 5 km del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM) sobre Viaducto Miguel Alemán. A poca distancia de los principales centros de exposiciones y convenciones, eventos de espectáculos y deportivos como el Foro Sol, el Palacio de los Deportes y el Autódromo Hermanos Rodríguez, así como a 15 minutos del Centro Histórico de la Ciudad de México.

Desde su inauguración el 14 de septiembre de 1981, hasta la fecha cuenta con 3 remodelaciones; 2002, 2012 y 2015, respectivamente, que han contribuido a que hoy se encuentre entre los hoteles favoritos de los turistas y personas de negocios para hospedarse por su cercanía al AICM.

A continuación se muestra la aplicación práctica del análisis financiero en cada una de las empresas hoteleras antes mencionadas, así como el uso de los modelos de valuación y técnicas de generación de valor sustentable.

## RAZONES FINANCIERAS

Se inicia con la aplicación de las razones financieras, las cuales se obtienen de 2 de los estados financieros principales: Balance General y Estado de Resultados, la comparación de la deuda con los activos y los intereses con el ingreso disponible para pagarlos y la tendencia que han mostrado a través del tiempo. En este estudio se analiza información de 2013 a 2016 para cada una de las empresas, los resultados fueron los siguientes:



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

TABLA 4.1 Razones Financieras de CIDMEGA

CIDMEGA	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Razones de liquidez</b>					
Rotación del circulante (veces)	1.96	1.83	1.66	2.85	<b>2.08</b>
Razón rápida o del ácido (veces)	1.83	1.71	1.60	2.64	<b>1.95</b>
<b>Razones de administración del activo</b>					
Razón de rotación de inventario (veces)	17	18	35	14	<b>21</b>
Periodo promedio de cobranza (PPC)(días)	105	113	105	183	<b>127</b>
Razón de rotación del activo total (veces)	0.19	0.20	0.23	0.24	<b>0.22</b>
<b>Razones de administración de la deuda</b>					
Razón de pasivo	41.61%	43.34%	43.88%	45.15%	<b>43.50%</b>
Razón de cobertura de intereses (RCI) (veces)	2.05	1.79	2.19	2.56	<b>2.15</b>
<b>Razones de rentabilidad</b>					
Margen de utilidad sobre ventas	11.61%	8.89%	10.10%	15.63%	<b>11.56%</b>
Rendimiento sobre el Activo (ROA)	2.17%	1.82%	2.30%	3.71%	<b>2.50%</b>
Rendimiento sobre el capital social (ROE)	13.05%	11.65%	15.57%	27.40%	<b>16.92%</b>

Fuente: Elaboración Propia



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

*TABLA 4.2 Razones Financieras de HCITY*

HCITY	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Razones de liquidez</b>					
Rotación del circulante (veces)	8.04	9.76	7.81	5.05	<b>7.67</b>
Razón rápida o del ácido (veces)	8.04	9.76	7.81	5.05	<b>7.67</b>
<b>Razones de administración del activo</b>					
Razón de rotación de inventario (veces)	0	0	0	0	<b>0</b>
Periodo promedio de cobranza (PPC)(días)	20	18	18	16	<b>18</b>
Razón de rotación del activo total (veces)	0.15	0.14	0.17	0.18	<b>0.16</b>
<b>Razones de administración de la deuda</b>					
Razón de pasivo	32.23%	22.85%	24.63%	27.70%	<b>26.85%</b>
Razón de cobertura de intereses (RCI) (veces)	1.53	1.83	2.51	2.44	<b>2.08</b>
<b>Razones de rentabilidad</b>					
Margen de utilidad sobre ventas	6.57%	8.85%	10.33%	12.55%	<b>9.58%</b>
Rendimiento sobre el Activo (ROA)	0.98%	1.26%	1.71%	2.27%	<b>1.56%</b>
Rendimiento sobre el capital social (ROE)	1.99%	2.25%	2.89%	4.31%	<b>2.86%</b>

Fuente: Elaboración Propia



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

TABLA 4.3 Razones Financieras de HOTEL

HOTEL	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Razones de liquidez</b>					
Rotación del circulante (veces)	0.87	2.12	1.28	5.77	<b>2.51</b>
Razón rápida o del ácido (veces)	0.86	2.11	1.26	5.75	<b>2.50</b>
<b>Razones de administración del activo</b>					
Razón de rotación de inventario (veces)	130	160	142	142	<b>144</b>
Periodo promedio de cobranza (PPC)(días)	36	30	29	25	<b>30</b>
Razón de rotación del activo total (veces)	0.20	0.21	0.27	0.21	<b>0.22</b>
<b>Razones de administración de la deuda</b>					
Razón de pasivo	37.64%	36.86%	39.02%	29.02%	<b>35.64%</b>
Razón de cobertura de intereses (RCI) (veces)	0.64	0.55	0.63	0.54	<b>0.59</b>
<b>Razones de rentabilidad</b>					
Margen de utilidad sobre ventas	10.64%	-1.46%	1.04%	13.10%	<b>5.83%</b>
Rendimiento sobre el Activo (ROA)	2.16%	-0.31%	0.29%	2.74%	<b>1.22%</b>
Rendimiento sobre el capital social (ROE)	5.38%	-0.63%	0.60%	4.63%	<b>2.50%</b>

Fuente: Elaboración Propia



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

TABLA 4.4 Razones Financieras de POSADAS

POSADAS	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Razones de liquidez</b>					
Rotación del circulante (veces)	2.07	1.61	2.07	2.15	<b>1.98</b>
Razón rápida o del ácido (veces)	1.96	1.50	1.96	2.07	<b>1.87</b>
<b>Razones de administración del activo</b>					
Razón de rotación de inventario (veces)	37	18	30	45	<b>33</b>
Periodo promedio de cobranza (PPC)(días)	211	280	240	231	<b>241</b>
Razón de rotación del activo total (veces)	0.62	0.44	0.50	0.53	<b>0.52</b>
<b>Razones de administración de la deuda</b>					
Razón de pasivo	73.67%	69.15%	73.67%	80.57%	<b>74.27%</b>
Razón de cobertura de intereses (RCI) (veces)	-0.09	1.14	1.56	1.43	<b>1.01</b>
<b>Razones de rentabilidad</b>					
Margen de utilidad sobre ventas	(20.51)%	12.26%	(6.81)%	(8.85)%	<b>(5.98)%</b>
Rendimiento sobre el Activo (ROA)	(12.73)%	5.38%	(3.41)%	(4.68)%	<b>(3.86)%</b>
Rendimiento sobre el capital social (ROE)	(353.57)%	144.54%	(94.82)%	(142.34)%	<b>(111.55)%</b>

Fuente: Elaboración Propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.5 Razones Financieras de RIAZOR

RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Razones de liquidez</b>					
Rotación del circulante (veces)	0.17	0.27	0.43	0.37	<b>0.31</b>
Razón rápida o del ácido (veces)	0.14	0.24	0.39	0.31	<b>0.27</b>
<b>Razones de administración del activo</b>					
Razón de rotación de inventario (veces)	104	118	139	156	<b>129</b>
Periodo promedio de cobranza (PPC)(días)	4	16	14	5	<b>10</b>
Razón de rotación del activo total (veces)	1.34	1.16	1.92	2.24	<b>1.67</b>
<b>Razones de administración de la deuda</b>					
Razón de pasivo	0.50	0.44	0.29	0.19	<b>0.36</b>
Razón de cobertura de intereses (RCI) (veces)	0.14	0	3.39	1.53	<b>1.27</b>
<b>Razones de rentabilidad</b>					
Margen de utilidad sobre ventas	(0.74)%	1.03%	5.24%	1.44%	<b>1.74%</b>
Rendimiento sobre el Activo (ROA)	(0.99)%	1.80%	10.05%	3.22%	<b>3.52%</b>
Rendimiento sobre el capital social (ROE)	(5.93)%	10.45%	55.18%	17.87%	<b>19.39%</b>

Fuente: Elaboración Propia

### INDICADORES DE DESEMPEÑO EN LA INDUSTRIA HOTELERA

Otra de las herramientas específicas de la industria hotelera que se mencionan en el capítulo anterior y que ayudan a la toma de decisiones, son los siguientes indicadores de desempeño de tipo operativo.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Para la obtención de cada uno de ellos, en los diferentes hoteles, se acudió a la información que brindan sus informes anuales financieros. En el caso de Hotel Riazor se pudo realizar el cálculo con la información proporcionada directamente por el hotel.

TABLA 4.6 Indicadores de desempeño de CIDMEGA

CIDMEGA	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>ADR</b>	\$1,487.45	\$1,777.20	\$2,107.80	\$2,567.50	<b>\$1,984.99</b>
<b>% Occ</b>	76%	78%	84%	84%	<b>81%</b>
<b>RevPAR</b>	\$2,212.08	\$2,436.52	\$2,766.96	\$3,247.00	<b>\$2,665.64</b>

Fuente: Elaboración propia, con datos obtenidos del informe anual 2016 de CIDMEGA, [http://www.bmv.com.mx/docs-pub/infoanua/infoanua\\_767848\\_2016\\_1.pdf](http://www.bmv.com.mx/docs-pub/infoanua/infoanua_767848_2016_1.pdf)

TABLA 4.7 Indicadores de desempeño de HCITY

HCITY	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>ADR</b>	\$721.88	\$736.88	\$766.25	\$841.72	<b>\$766.68</b>
<b>% Occ</b>	55.08%	59.13%	61.97%	61.68%	<b>59%</b>
<b>RevPAR</b>	\$397.59	\$435.73	\$474.81	\$519.17	<b>\$456.83</b>

Fuente: Elaboración con datos obtenidos del informe anual 2016 de HCITY, <https://www.cityexpress.com/inversionistas/informacion-financiera>

TABLA 4.8 Indicadores de desempeño de HOTEL

HOTEL	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>ADR</b>	\$1,041.00	\$1,135.00	\$1,253.00	\$1,305.00	<b>\$1,183.50</b>
<b>% Occ</b>	59.90%	65.10%	68.60%	70.00%	<b>66%</b>
<b>RevPAR</b>	\$623.00	\$734.00	\$860.00	\$950.00	<b>\$791.75</b>

Fuente: Elaboración con datos obtenidos del informe anual 2016 de HOTEL, [http://www.gsf-hotels.com/investors/images/GHSF\\_IA\\_2016\\_SPA.pdf](http://www.gsf-hotels.com/investors/images/GHSF_IA_2016_SPA.pdf)



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.9 Indicadores de desempeño de POSADAS

POSADAS	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>ADR</b>	\$1,083.00	\$1,204.00	\$1,383.00	\$1,585.00	<b>\$1,313.75</b>
<b>% Occ</b>	68.00%	69.00%	73.00%	75.00%	<b>71%</b>
<b>RevPAR</b>	\$738.00	\$831.00	\$1,005.00	\$1,195.00	<b>\$942.25</b>

Fuente: Elaboración con datos obtenidos de sus informes anuales 2011-2016 de POSADAS, [http://cms.posadas.com/posadas/Brands/Posadas/Region/Mexico/Hotels/Finanzas/Catalogs/Media/Informe\\_Anuar/Reporte\\_Anuar/Espanol/Reporte\\_Anuar\\_.pdf](http://cms.posadas.com/posadas/Brands/Posadas/Region/Mexico/Hotels/Finanzas/Catalogs/Media/Informe_Anuar/Reporte_Anuar/Espanol/Reporte_Anuar_.pdf)

TABLA 4.10 Indicadores de desempeño de RIAZOR

RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>ADR</b>	\$982.25	\$981.88	\$1,088.27	\$1,103.08	<b>\$1,038.87</b>
<b>% Occ</b>	59.30%	67.70%	71.53%	79.83%	<b>70%</b>
<b>RevPAR</b>	\$713.01	\$733.52	\$840.96	\$951.83	<b>\$809.83</b>

Fuente: Elaboración propia.

### VALUACION FINANCIERA

Las siguientes herramientas forman parte de las distintas formas de realizar una valuación financiera, es decir la determinación del valor monetario de la empresa.

#### a) EVA®

Para la obtención del Valor Económico Agregado se consideró la siguiente fórmula:

$$EVA = (\text{capital de operación})(ROIC - CPPC).$$

Primeramente, el **capital de operación o capital de trabajo** se obtuvo de restar el activo circulante menos el pasivo circulante de las empresas; es decir, la capacidad de dicha empresa para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo.

Posteriormente, el **ROIC (rendimiento sobre capital invertido)** se calculó dividiendo el beneficio operativo neto después de impuestos (NOPAT, *Net Operating Profit After Taxes*





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

por sus siglas en inglés) entre el capital de trabajo. El ROIC es un índice que nos ayuda a verificar la rentabilidad de la empresa sobre el dinero que invierte.

Y finalmente, el **costo promedio ponderado de capital**, CPPC ó WACC por sus siglas en inglés, *Weighted Average Cost of Capital*. Se obtuvo a través de la siguiente fórmula:

$$\text{WACC} = K_e \cdot W_e + K_d \cdot W_d$$

Donde:

$K_e$ = Tasa o de costo de oportunidad de los accionistas.

$W_e$ =  $\text{Equity}/(\text{Debt}+\text{Equity})$  % de Fondos Propios

$K_d$ = Costo de la deuda financiera

$W_d$ =  $\text{Debt}/(\text{Debt}+\text{Equity})$  % de Endeudamiento

TABLA 4.11 Resultados del EVA® de CIDMEGA

CIDMEGA	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>NOPAT</b>	145,402	150,031	213,177	339,137	<b>211,937</b>
<b>Activo Circ.</b>	1,205,863	1,316,777	1,462,913	2,079,186	<b>1,516,185</b>
<b>Pasivo Circ.</b>	615,219	719,313	883,161	729,888	<b>736,895</b>
<b>CAPITAL DE OPERACIÓN</b>	590,644	597,464	579,752	1,349,298	<b>779,290</b>
<b>ROIC</b>	24.62%	25.11%	36.77%	25.13%	<b>27.91%</b>
<b>WACC</b>	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	<b>7.06%</b>
<b>EVA®</b>	<b>103,702.53</b>	<b>107,850.04</b>	<b>172,246.51</b>	<b>243,876.56</b>	<b>156,919</b>

Fuente: Elaboración propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.12 Resultados del EVA® de HCITY

HCITY	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>NOPAT</b>	83,733	142,744	208,750	264,498	<b>174,931</b>
<b>Activo Circ.</b>	1,950,831	3,516,554	2,854,383	2,278,810	<b>2,650,145</b>
<b>Pasivo Circ.</b>	242,572	360,364	365,673	450,862	<b>354,868</b>
<b>CAPITAL DE OPERACIÓN</b>					<b>2,295,277</b>
	1,708,259	3,156,190	2,488,710	1,827,948	
<b>ROIC</b>	4.90%	4.52%	8.39%	14.47%	<b>8.07%</b>
<b>WACC</b>	7.18%	7.18%	7.18%	7.18%	<b>7.18%</b>
<b>EVA®</b>	<b>-38,920.00</b>	<b>-83,870.44</b>	<b>30,060.62</b>	<b>133,251.33</b>	<b>10,130</b>

Fuente: Elaboración propia

TABLA 4.13 Resultados del EVA® de HOTEL

HOTEL	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>NOPAT</b>	46,607	-10,535	10,026	160,219	<b>51,579</b>
<b>Activo Circ.</b>	211,815	765,818	327,429	2,022,375	<b>831,859</b>
<b>Pasivo Circ.</b>	243,194	361,251	255,440	350,485	<b>302,593</b>
<b>CAPITAL DE OPERACIÓN</b>					<b>529,267</b>
	-31,379	404,567	71,989	1,671,890	
<b>ROIC</b>	-1.49	-0.03	0.14	0.10	<b>(0.32)</b>
<b>WACC</b>	7.46	7.46	7.46	7.46	<b>7.46%</b>
<b>EVA®</b>	<b>2,806.94</b>	<b>-30,286.05</b>	<b>-5,270.12</b>	<b>-123,120.80</b>	<b>-38,968</b>

Fuente: Elaboración propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.14 Resultados del EVA® de POSADAS

POSADAS	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>NOPAT</b>	(1,576,608)	709,523	(467,793)	(695,900)	<b>(507,695)</b>
<b>Activo Circ.</b>	4,222,602	4,676,935	4,222,602	4,903,655	<b>4,506,449</b>
<b>Pasivo Circ.</b>	2,040,975	2,897,528	2,040,975	2,281,285	<b>2,315,191</b>
<b>CAPITAL DE OPERACIÓN</b>	2,181,627	1,779,407	2,181,627	2,622,370	<b>2,191,258</b>
<b>ROIC</b>	(72.27)%	39.87%	(21.44)%	(26.54)%	<b>(20.10)%</b>
<b>WACC</b>	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	<b>7.86%</b>
<b>EVA®</b>	<b>(17,480.45)</b>	<b>5,696.93</b>	<b>(6,392.30)</b>	<b>(9,019.72)</b>	<b>(6,799)</b>

Fuente: Elaboración propia

CUADRO 4.15 Resultados del EVA® de RIAZOR

RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>NOPAT</b>	1,241,785	4,397,131	4,397,131	2,455,062	<b>3,122,777</b>
<b>Activo Circ.</b>	4,215,019	4,215,181	4,767,629	3,628,062	<b>4,206,473</b>
<b>Pasivo Circ.</b>	8,881,217	8,986,704	7,083,067	5,078,001	<b>7,507,247</b>
<b>CAPITAL DE OPERACIÓN</b>	(4,666,198)	(4,771,523)	(2,315,438)	(1,449,940)	<b>(3,300,775)</b>
<b>ROIC</b>	(0.27)%	(0.92)%	(1.90)%	(1.69)%	<b>(1.20)%</b>
<b>WACC</b>	10.70%	10.70%	10.70%	10.70%	<b>10.70%</b>
<b>EVA®</b>	<b>511,701</b>	<b>798,851</b>	<b>291,723</b>	<b>179,694</b>	<b>445,492</b>

Fuente: Elaboración propia



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

b) RION®

La fórmula para obtener la rentabilidad sobre la inversión operativa neta es la siguiente:

$$RION = \left( \frac{\text{Utilidad de Operación (1 - t)}}{\text{AT} - \text{Excedencia en caja} - \text{PSC}} \right)$$

Donde:

t = Tasa de impuestos promedio

AT= Activo total

PSC = Pasivo Sin Costo

TABLA 4.16 Resultados del RION® de CIDMEGA

CIDMEGA	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Activo total</b>	7,277,886	7,764,895	8,218,592	8,965,527	<b>8,056,725</b>
<b>Utilidad de operación (EBIT)</b>	243,412	261,846	336,466	506,575	<b>337,075</b>
<b>Caja general</b>	110,238	104,912	135,430	130,527	<b>120,277</b>
<b>(1-t)</b>	77.04%	77.04%	77.04%	77.04%	<b>77.04%</b>
<b>Pasivos sin costo explícito (PSC)</b>	1,821,082	2,036,090	2,346,074	2,809,074	<b>2,253,080</b>
<b>RION®</b>	<b>3.51%</b>	<b>3.59%</b>	<b>4.52%</b>	<b>6.48%</b>	<b>4.53%</b>

Fuente: Elaboración Propia

TABLA 4.17 Resultados del RION® de HCITY

HCITY	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Activo total</b>	7,416,334	9,921,494	10,356,314	11,274,431	<b>9,742,143</b>
<b>Utilidad de operación (EBIT)</b>	178,567	250,224	320,371	371,992	<b>280,289</b>
<b>Caja general</b>	1,687,290	3,184,474	2,426,565	1,854,626	<b>2,288,239</b>
<b>(1-t)</b>	79.50%	79.50%	79.50%	79.50%	<b>79.50%</b>
<b>Pasivos sin costo explícito (PSC)</b>	2,193,403	3,876,918	3,220,056	2,729,672	<b>3,005,012</b>
<b>RION®</b>	<b>4.02%</b>	<b>6.96%</b>	<b>5.41%</b>	<b>4.42%</b>	<b>5.20%</b>

Fuente: Elaboración Propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.18 Resultados del RION® de HOTEL

HOTEL	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Activo total</b>	2,370,156	3,369,626	3,509,904	5,839,274	<b>3,772,240</b>
<b>Utilidad de operación (EBIT)</b>	86,369	124,238	208,958	289,913	<b>177,370</b>
<b>Caja general</b>	34,995	535,633	97,729	1,731,587	<b>599,986</b>
<b>(1-t)</b>	76.59%	76.59%	76.59%	76.59%	<b>76.59%</b>
<b>Pasivos sin costo explicito</b>					<b>1,134,452</b>
<b>(PSC)</b>	455,009	1,127,069	582,869	2,372,860	
<b>RION®</b>	<b>3.52%</b>	<b>5.57%</b>	<b>5.66%</b>	<b>12.80%</b>	<b>6.89%</b>

Fuente: Elaboración Propia

TABLA 4.19 Resultados del RION® de POSADAS

POSADAS	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Activo total</b>	13,776,963	13,317,951	13,776,963	15,070,370	<b>13,985,562</b>
<b>Utilidad de operación (EBIT)</b>	-41,580	544,719	947,307	1,054,459	<b>626,226</b>
<b>Caja general</b>	1,213,810	1,516,865	763,810	1,320,097	<b>1,203,646</b>
<b>(1-t)</b>	102.34%	102.34%	102.34%	102.34%	<b>102.34%</b>
<b>Pasivos sin costo explicito</b>					<b>6,821,639</b>
<b>(PSC)</b>	6,263,577	7,574,463	6,263,577	7,184,940	
<b>RION®</b>	<b>-0.68%</b>	<b>13.19%</b>	<b>14.36%</b>	<b>16.44%</b>	<b>10.83%</b>

Fuente: Elaboración Propia

TABLA 4.20 Resultados del RION® de RIAZOR

RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>Activo total</b>	30,075,180	29,090,343	27,515,585	26,172,481	<b>28,213,397</b>
<b>Utilidad de operación (EBIT)</b>	1,698,761	5,271,737	5,271,737	3,418,780	<b>3,915,254</b>
<b>Caja general</b>	2,728,150	1,771,125	1,739,309	1,766,187	<b>2,001,193</b>
<b>(1-t)</b>	89.28%	89.28%	89.28%	89.28%	<b>89.28%</b>
<b>Pasivos sin costo explicito</b>					<b>9,712,527</b>
<b>(PSC)</b>	10,368,086	11,430,760	10,111,387	6,939,876	
<b>RION®</b>	<b>8.93%</b>	<b>29.62%</b>	<b>30.05%</b>	<b>17.47%</b>	<b>21.52%</b>

Fuente: Elaboración Propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

### c) GEO®

La Generación Económica Operativa, GEO, nos dice cuán eficaz es la operación para agregar valor y cuánto dinero está ganado la empresa después de haber cubierto los costos financieros de la inversión en activos. Para su cálculo utilizamos la fórmula siguiente:

$$GEO = ION(RION - WACC)$$

#### Donde:

ION = Inversión Operativa Neta

RION = Rentabilidad de la Inversión Operativa Neta

WACC = Costo Promedio ponderado de Capital

La ION es aquella inversión que la empresa requiere realmente para operar. La cual se obtiene de restar de la inversión operativa ó inversión en activos productivos que generan la utilidad operativa; el valor equivalente a los pasivos sin costo explícito, PSC.

La RION y el WACC fueron calculados anteriormente, ya sólo se sustituyó en cada una de las empresas obteniéndose los siguientes resultados:

TABLA 4.21 Resultados del GEO® de CIDMEGA

CIDMEGA	2013	2014	2015	2016	Promedio
ION	5,346,566	5,623,893	5,737,088	6,025,926	<b>5,683,368</b>
RION	3.51%	3.59%	4.52%	6.48%	<b>4.53%</b>
WACC	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	<b>7.06%</b>
<b>GEO®</b>	<b>(\$189,938)</b>	<b>(\$195,315)</b>	<b>(\$145,818)</b>	<b>(\$35,154)</b>	<b>(\$141,556)</b>

Fuente: Elaboración Propia

TABLA 4.22 Resultados del GEO® de HCITY

HCITY	2013	2014	2015	2016	Promedio
ION	3,535,641	2,860,102	4,709,693	6,690,133	<b>4,448,892</b>
RION	4.02%	6.96%	5.41%	4.42%	<b>5.20%</b>
WACC	7.18%	7.18%	7.18%	7.18%	<b>7.18%</b>
<b>GEO®</b>	<b>(\$111,902)</b>	<b>(\$ 6,433)</b>	<b>(\$ 83,468)</b>	<b>(\$184,626)</b>	<b>(\$96,607)</b>

Fuente: Elaboración Propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

CUADRO 4.23 Resultados del GEO® de HOTEL

HOTEL	2013	2014	2015	2016	Promedio
ION	1,880,152	1,706,924	2,829,306	1,734,827	<b>2,037,802</b>
RION	3.52%	5.57%	5.66%	12.80%	<b>6.89%</b>
WACC	7.46%	7.46%	7.46%	7.46%	<b>7.46%</b>
<b>GEO®</b>	<b>(\$ 74,023)</b>	<b>(\$ 32,105)</b>	<b>(\$ 50,897)</b>	<b>\$ 92,703</b>	<b>(\$16,081)</b>

Fuente: Elaboración Propia

CUADRO 4.24 Resultados del GEO® de POSADAS

POSADAS	2013	2014	2015	2016	Promedio
ION	6,299,576	4,226,623	6,749,576	6,565,333	<b>5,960,277</b>
RION	-0.68%	13.19%	14.36%	16.44%	<b>10.83%</b>
WACC	7.86%	7.86%	7.86%	7.86%	<b>7.86%</b>
<b>GEO®</b>	<b>(\$537,589)</b>	<b>\$ 225,347</b>	<b>\$ 439,110</b>	<b>\$ 563,251</b>	<b>172,530</b>

Fuente: Elaboración propia

TABLA 4.25 Resultados del GEO® de RIAZOR

RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
ION	16,978,944	15,888,458	15,664,890	17,466,418	<b>16,499,678</b>
RION	8.93%	29.62%	30.05%	17.47%	<b>21.52%</b>
WACC	10.70%	10.70%	10.70%	10.70%	<b>10.70%</b>
<b>GEO®</b>	<b>(\$190,524)</b>	<b>\$3,006,096</b>	<b>\$2,463,115</b>	<b>(\$43,061)</b>	<b>1,308,907</b>

Fuente: Elaboración propia

### d) INVESTRAT

Es una combinación de las palabras inversión estratégica; inversión, dado que cualquier organización requiere de ésta, y estratégica, ya que los resultados que se obtienen en la organización dependen de las decisiones estratégicas de sus directivos, decisiones importantes que afectan de manera definitiva la vida de la misma. Se realizó el procedimiento descrito en el capítulo anterior y los resultados fueron los siguientes:



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.26 Resultados de INVESTRAT de CIDMEGA

CIDMEGA	2013	2014	2015	2016	Promedio
Activo Corto Plazo(ACP)	1,205,863	1,316,777	1,462,913	2,079,186	<b>1,516,185</b>
Pasivo Corto Plazo (PSC)	615,219	719,313	883,161	729,888	<b>736,895</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO (CTO)</b>	<b>590,644</b>	<b>597,464</b>	<b>579,752</b>	<b>1,349,298</b>	<b>779,290</b>
Activo Largo Plazo (ALP)	6,072,023	6,448,118	6,755,679	6,886,341	<b>6,540,540</b>
<b>INVERSIÓN ESTRATÉGICA (IE)</b>	<b>6,662,667</b>	<b>7,045,582</b>	<b>7,335,431</b>	<b>8,235,639</b>	<b>7,319,830</b>
Capital Deuda (CD)	2,413,425	2,646,309	2,722,981	3,318,440	<b>2,775,289</b>
Capital Contable (CA)	4,249,242	4,399,273	4,612,450	4,917,199	<b>4,544,541</b>
<b>CAPITAL TOTAL (CT)</b>	<b>6,662,667</b>	<b>7,045,582</b>	<b>7,335,431</b>	<b>8,235,639</b>	<b>7,319,830</b>
<b>((CD / (CD +CA)) x 100 = % CD</b>	<b>36.22%</b>	<b>37.56%</b>	<b>37.12%</b>	<b>40.29%</b>	<b>37.80%</b>
<b>((CA / (CD +CA)) x 100 = % CA</b>	<b>63.78%</b>	<b>62.44%</b>	<b>62.88%</b>	<b>59.71%</b>	<b>62.20%</b>
Utilidad de Operación (UO)	243,412	261,846	336,466	506,575	<b>337,075</b>
<b>(1-tasa de ISR y PTU)</b>	<b>69.17%</b>	<b>70.11%</b>	<b>67.73%</b>	<b>67.69%</b>	<b>68.68%</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA NETA (UON)</b>	<b>168,364</b>	<b>183,580</b>	<b>227,876</b>	<b>342,907</b>	<b>230,682</b>
Gastos de D y A (GDA)	99,134	120,335	143,254	175,673	<b>134,599</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO OPERATIVO (FEO)</b>	<b>267,498</b>	<b>303,915</b>	<b>371,130</b>	<b>518,580</b>	<b>365,281</b>
Importe Neto del interés pagado (IN)	29,610	50,538	36,078	33,938	<b>37,541</b>
Interes pagado (IP)	104,658	128,804	144,668	197,606	<b>143,934</b>
ISR y PTU	75,048	78,266	108,590	163,668	<b>106,393</b>
SFEO	237,888	253,377	335,052	484,642	<b>327,740</b>
TIIE (4sem)	3.795	3.3205	3.555	6.11	<b>4.20</b>
embi+	155	182	232	232	<b>200</b>
TIIE + Embi+	1.58795	1.853205	2.35555	2.3811	<b>2.0445</b>
Capital de Aportación	1,212,527	1,212,527	1,212,527	1,212,527	<b>1,212,527</b>
<b>COSTO DE CAPITAL DE APORTACION (CCA)</b>	<b>1,925,432</b>	<b>2,247,061</b>	<b>2,856,168</b>	<b>2,887,148</b>	<b>2,478,952</b>
<b>FEN = SFEO – CCA</b>	<b>- 1,687,544</b>	<b>- 1,993,684</b>	<b>- 2,521,116</b>	<b>- 2,402,506</b>	<b>-2,151,213</b>
<b>(IE año previo + IE último año)/2=IEP</b>	<b>6,550,231</b>	<b>6,854,125</b>	<b>7,190,507</b>	<b>7,785,535</b>	<b>7,095,100</b>
<b>( FEN / IEP ) x 100 = INVEST</b>	<b>(25.76)</b>	<b>(29.09)</b>	<b>(35.069)</b>	<b>(30.86)</b>	<b>(30.19)</b>

Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.27 Resultados de INVESTRAT de HCITY

HCITY	2013	2014	2015	2016	Promedio
Activo Corto Plazo(ACP)	1,950,831	3,516,554	2,854,383	2,278,810	2,650,145
Pasivo Corto Plazo (PSC)	242,572	360,364	365,673	450,862	354,868
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO (CTO)</b>	1,708,259	3,156,190	2,488,710	1,827,948	2,295,277
Activo Largo Plazo (ALP)	5,465,503	6,404,940	7,501,931	8,995,621	7,091,999
<b>INVERSIÓN ESTRATÉGICA (IE)</b>	7,173,762	9,561,130	9,990,641	10,823,569	9,387,276
Capital Deuda (CD)	2,147,727	1,906,333	2,185,044	2,672,356	2,227,865
Capital Contable (CA)	5,026,035	7,654,797	7,805,597	8,151,213	7,159,411
<b>CAPITAL TOTAL (CT)</b>	7,173,762	9,561,130	9,990,641	10,823,569	9,387,276
<b>((CD / (CD +CA)) x 100 = % CD</b>	29.94%	19.94%	21.87%	24.69%	24.11%
<b>((CA / (CD +CA)) x 100 = % CA</b>	70.06%	80.06%	78.13%	75.31%	75.89%
Utilidad de Operación (UO)	178,567	250,224	320,371	371,992	280,289
(1-tasa de ISR y PTU)	89.50%	91.48%	79.84%	84.39%	86.30%
<b>UTILIDAD OPERATIVA NETA (UON)</b>	159,812	228,894	255,786	313,932	239,606
Gastos de D y A (GDA)	163,663	206,944	252,208	291,361	228,544
<b>FLUJO DE EFECTIVO OPERATIVO (FEO)</b>	323,475	435,838	507,994	605,293	468,150
Importe Neto del interés pagado (IN)	87,486	92,582	62,978	94,298	84,336
Interes pagado (IP)	106,241	113,912	127,563	152,358	125,019
ISR y PTU	18,755	21,330	64,585	58,060	40,683
SFEO	235,989	343,256	445,016	510,995	383,814
TIIE (4sem)	3.795	3.3205	3.555	6.11	4.20
embi+	155	182	232	232	200
TIIE + Embi+	158.80%	185.32%	235.56%	238.11%	204.45%
Capital de Aportación	3,642,550	5,548,575	6,151,175	5,935,688	5,319,497
<b>COSTO DE CAPITAL DE APORTACION (CCA)</b>	5,784,187	10,282,647	14,489,400	14,133,467	11,172,425
<b>FEN = SFEO – CCA</b>	-5,548,198	-9,939,391	-14,044,384	-13,622,472	-10,788,611
<b>(IE año previo + IE último año)/2=IEP</b>	7,173,762	8,367,446	9,775,886	10,407,105	8,931,050
<b>( FEN / IEP ) x 100 = INVEST</b>	<b>(77.34)</b>	<b>(118.79)</b>	<b>(143.66)</b>	<b>(130.90)</b>	<b>(117.67)</b>

Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.28 Resultados de INVESTRAT de HOTEL

HOTEL	2013	2014	2015	2016	Promedio
Activo Corto Plazo(ACP)	211,815	765,818	327,429	2,022,375	831,859
Pasivo Corto Plazo (PSC)	243,194	361,251	255,440	350,485	302,593
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO (CTO)</b>	-31,379	404,567	71,989	1,671,890	529,267
Activo Largo Plazo (ALP)	2,158,341	2,603,808	3,182,475	3,816,899	2,940,381
<b>INVERSIÓN ESTRATÉGICA (IE)</b>	2,126,962	3,008,375	3,254,464	5,488,789	3,469,648
Capital Deuda (CD)	648,982	880,672	1,114,114	1,343,855	996,906
Capital Contable (CA)	1,477,980	2,127,703	2,140,350	4,144,934	2,472,742
<b>CAPITAL TOTAL (CT)</b>	2,126,962	3,008,375	3,254,464	5,488,789	3,469,648
<b>((CD / (CD +CA)) x 100 = % CD</b>	30.51%	29.27%	34.23%	24.48%	29.62%
<b>((CA / (CD +CA)) x 100 = % CA</b>	69.49%	70.73%	65.77%	75.52%	70.38%
Utilidad de Operación (UO)	86,369	124,238	208,958	289,913	177,370
(1-tasa de ISR y PTU)	98.24%	96.57%	95.97%	87.15%	94.48%
<b>UTILIDAD OPERATIVA NETA (UON)</b>	84,850	119,977	200,543	252,651	164,505
Gastos de D y A (GDA)	56,633	80,384	87,670	112,058	84,186
<b>FLUJO DE EFECTIVO OPERATIVO (FEO)</b>	141,483	200,361	288,213	364,709	248,692
Importe Neto del interés pagado (IN)	18,554	25,937	60,650	16,774	30,479
Interes pagado (IP)	20,073	30,198	69,065	54,036	43,343
ISR y PTU	1,519	4,261	8,415	37,262	12,864
SFEO	122,929	174,424	227,563	347,935	218,213
TIIE (4sem)	3.795	3.3205	3.555	6.11	4.20
embi+	155	182	232	232	200
TIIE + Embi+	158.80%	185.32%	235.56%	238.11%	2.0445
Capital de Aportación	952,466	1,666,746	1,666,746	3,454,707	1,935,166
<b>COSTO DE CAPITAL DE APORTACION (CCA)</b>	1,512,468	3,088,822	3,926,104	8,226,003	4,188,349
<b>FEN = SFEO – CCA</b>	-1,389,539	-2,914,398	-3,698,541	-7,878,068	-3,970,137
<b>(IE año previo + IE último año)/2=IEP</b>	2,126,962	2,567,669	3,131,420	4,371,627	3,049,420
<b>( FEN / IEP ) x 100 = INVEST</b>	<b>(65.33)</b>	<b>(113.50)</b>	<b>(118.11)</b>	<b>(180.21)</b>	<b>(119.29)</b>

Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.29 Resultados de INVESTRAT de POSADAS

POSADAS	2013	2014	2015	2016	Promedio
Activo Corto Plazo(ACP)	4,222,602	4,676,935	4,222,602	4,903,655	4,506,449
Pasivo Corto Plazo (PSC)	2,040,975	2,897,528	2,040,975	2,281,285	2,315,191
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO (CTO)</b>					<b>2,191,258</b>
	2,181,627	1,779,407	2,181,627	2,622,370	
Activo Largo Plazo (ALP)	9,554,361	8,641,016	9,554,361	10,166,715	9,479,113
<b>INVERSIÓN ESTRATÉGICA (IE)</b>					<b>11,670,371</b>
	11,735,988	10,420,423	11,735,988	12,789,085	
Capital Deuda (CD)	8,108,485	6,311,213	8,108,485	9,860,808	8,097,248
Capital Contable (CA)	3,627,503	4,109,210	3,627,503	2,928,277	3,573,123
<b>CAPITAL TOTAL (CT)</b>					<b>11,670,371</b>
	11,735,988	10,420,423	11,735,988	12,789,085	
<b>((CD / (CD +CA)) x 100 = % CD</b>					<b>68.96%</b>
	69.09%	60.57%	69.09%	77.10%	
<b>((CA / (CD +CA)) x 100 = % CA</b>					<b>31.04%</b>
	30.91%	39.43%	30.91%	22.90%	
Utilidad de Operación (UO)	-41,580	544,719	947,307	1,054,459	626,226
(1-tasa de ISR y PTU)	2894.33%	294.83%	86.14%	116.53%	847.96%
<b>UTILIDAD OPERATIVA NETA (UON)</b>					<b>611,824</b>
	-1,203,463	1,605,977	815,973	1,228,808	
Gastos de D y A (GDA)	1,314,888	409,265	414,677	595,350	683,545
<b>FLUJO DE EFECTIVO OPERATIVO (FEO)</b>					<b>1,295,369</b>
	111,425	2,015,242	1,230,650	1,824,158	
Importe Neto del interés pagado (IN)	-768,224	1,478,927	377,506	817,941	476,538
Interes pagado (IP)	393,659	417,669	508,840	643,592	490,940
ISR y PTU	1,161,883	-1,061,258	131,334	-174,349	14,403
SFEO	879,649	536,315	853,144	1,006,217	818,831
TIIE (4sem)	3.795	3.3205	3.555	6.11	4.20
embi+	155	182	232	232	200
TIIE + Embi+	158.80%	185.32%	235.56%	238.11%	2.0445
Capital de Aportación	495,881	495,937	495,881	495,881	495,895
<b>COSTO DE CAPITAL DE APORTACION (CCA)</b>					<b>1,013,830</b>
	787,434	919,073	1,168,072	1,180,742	
FEN = SFEO – CCA	92,215	1,455,388	-314,928	-174,525	264,538
<b>(IE año previo + IE último año)/2=IEP</b>					<b>11,494,193</b>
	11,557,821	11,078,206	11,078,206	12,262,537	
<b>( FEN / IEP ) x 100 = INVEST</b>					<b>2.42</b>
	0.80	13.14	(2.84)	(1.42)	

Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

TABLA 4.30 Resultados de INVESTRAT de RIAZOR

RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
Activo Corto Plazo(ACP)	1,486,869	2,444,056	3,028,320	1,861,875	<b>2,205,280</b>
Pasivo Corto Plazo (PSC)	8,881,217	8,986,704	7,083,067	5,078,001	<b>7,507,247</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO (CTO)</b>	-7,394,348	-6,542,648	-4,054,747	-3,216,127	<b>-5,301,968</b>
Activo Largo Plazo (ALP)	24,819,349	23,972,263	21,923,436	21,319,182	<b>23,008,558</b>
<b>INVERSIÓN ESTRATÉGICA (IE)</b>	17,425,001	17,429,615	17,868,690	18,103,055	<b>17,706,590</b>
Capital Deuda (CD)	6,250,000	3,850,000	850,000	0	<b>2,737,500</b>
Capital Contable (CA)	14,943,963	16,253,640	19,582,521	21,094,480	<b>17,968,651</b>
<b>CAPITAL TOTAL (CT)</b>	21,193,963	20,103,640	20,432,521	21,094,480	<b>20,706,151</b>
<b>((CD / (CD +CA)) x 100 = % CD</b>	29.49%	19.15%	4.16%	0.00%	<b>13.20%</b>
<b>((CA / (CD +CA)) x 100 = % CA</b>	70.51%	80.85%	95.84%	100.00%	<b>86.80%</b>
Utilidad de Operación (UO)	1,698,761	29,737,146	5,271,737	3,418,780	<b>10,031,606</b>
<b>(1-tasa de ISR y PTU)</b>	-1.42%	0.96%	0.68%	0.41%	<b>0.16%</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA NETA (UON)</b>	-2,410,617	28,658,482	3,581,427	1,393,461	<b>7,805,688</b>
Gastos de D y A (GDA)	27,017,166	29,360,124	31,717,824	34,095,677	<b>30,547,698</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO OPERATIVO (FEO)</b>	24,606,549	58,018,606	35,299,251	35,489,138	<b>38,353,386</b>
Importe Neto del interés pagado (IN)	982,583	-1,078,664	-105,009	125,145	<b>-18,986</b>
Interes pagado (IP)	1,489,294	0	1,200,407	1,350,454	<b>1,010,039</b>
ISR y PTU	506,711	1,078,664	1,305,416	1,225,309	<b>1,029,025</b>
SFEO	23,623,966	59,097,270	35,404,260	35,363,994	<b>38,372,373</b>
TIIE (4sem)	3.795	3.3205	3.555	6.11	<b>4.20</b>
embi+	155	182	232	232	<b>200</b>
TIIE + Embi+	158.80%	185.32%	235.56%	238.11%	<b>2.0445</b>
Capital de Aportación	5,012,706	5,012,706	5,012,706	4,717,912	<b>4,939,008</b>
<b>COSTO DE CAPITAL DE APORTACION (CCA)</b>	7,959,927	9,289,572	11,807,680	11,233,820	<b>10,072,750</b>
FEN = SFEO – CCA	15,664,039	49,807,698	23,596,580	24,130,174	<b>28,299,623</b>
<b>(IE año previo + IE último año)/2=IEP</b>	18,716,768	34,854,616	17,649,152	35,971,745	<b>26,798,070</b>
<b>( FEN / IEP ) x 100 = INVEST</b>	<b>83.69</b>	<b>142.90</b>	<b>133.70</b>	<b>67.08</b>	<b>106.84</b>

Fuente: Elaboración propia.



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

## TÉCNICAS DE GENERACIÓN DE VALOR SUSTENTABLE

### a) Índice de Generación de Valor Sustentable (IGVS)

TABLA 4.31 Resultado obtenido para HCITY del IGVS

HCITY			2013	2014	2015	2016	Promedio	
<b>DESEMPEÑO O ECONÓMIC O 32.5%</b>	E <sub>1</sub> 0.40	Utilidad de Operación	178,567	250,224	320,371	371,992	<b>280,289</b>	
		EBITDA	102,488	164,074	273,335	322,558	<b>215,614</b>	
			1.742	1.525	1.172	1.153	<b>1.398</b>	
		<b>Generación de valor-EBITDA</b>	0.697	0.610	0.469	0.461	<b>0.559</b>	
	E <sub>2</sub> 0.30	FED	1,687,290	3,184,474	2,426,565	1,854,626	<b>2,288,239</b>	
		Capital Neto de Trabajo	1,708,259	3,156,190	2,488,710	1,827,948	<b>2,295,277</b>	
			0.988	1.009	0.975	1.015	<b>0.997</b>	
		<b>Medición de Valor-FED</b>	0.296	0.303	0.292	0.304	<b>0.299</b>	
	E <sub>3</sub> 0.30	ROIC	0.05	0.05	0.08	0.14	<b>0.08</b>	
		<b>Rentabilidad-ROIC</b>	0.015	0.014	0.025	0.043	<b>0.024</b>	
			<b>32.50</b>	<b>30.10</b>	<b>25.56</b>	<b>26.30</b>	<b>28.62</b>	
<b>GESTION AMBIENTAL 48.0%</b>	A <sub>1</sub> 0.18	<b>ISO 14064 Gases de efecto invernadero</b>	0.15	0.15	0.15	0.18	<b>0.16</b>	
	A <sub>2</sub> 0.195	<b>Uso de insumos</b>	0.195	0.195	0.195	0.195	<b>0.195</b>	
	A <sub>3</sub> 0.215	<b>Disminuir contaminación</b>	0.215	0.215	0.215	0.215	<b>0.215</b>	
	A <sub>4</sub> 0.195	<b>Margen de inversión en innovación</b>	0.096	0.096	0.096	0.096	<b>0.096</b>	
	A <sub>5</sub> 0.215	<b>Productos responsables</b>		0.215	0.215	0.215	<b>0.215</b>	
				<b>41.81</b>	<b>41.81</b>	<b>41.81</b>	<b>43.25</b>	<b>42.17</b>
<b>RELACION SOCIAL 19.5%</b>	S <sub>1</sub> 0.240	<b>Elementos estratégicos</b>	0.24	0.24	0.24	0.24	<b>0.24</b>	
	S <sub>2</sub> 0.250	<b>Comunicación con proveedores</b>	0.25	0.25	0.25	0.25	<b>0.25</b>	
	S <sub>3</sub> 0.250	<b>Partes interesadas</b>	0.25	0.25	0.25	0.25	<b>0.25</b>	
	S <sub>4</sub> 0.260	<b>ISO26000 Resp. Social</b>	0.26	0.26	0.26	0.26	<b>0.26</b>	
				<b>19.5</b>	<b>19.5</b>	<b>19.5</b>	<b>19.5</b>	<b>19.5</b>
	<b>Índice de Generación de Valor Sustentable (IGVS)</b>			<b><u>93.81</u></b>	<b><u>91.41</u></b>	<b><u>86.87</u></b>	<b><u>89.04</u></b>	<b><u>90.28</u></b>

Fuente: Elaboración propia.



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

TABLA 4.32 Resultado obtenido para RIAZOR del IGVS

		RIAZOR	2013	2014	2015	2016	Promedio
<b>DESEMPEÑO O ECONÓMICO 32.5%</b>	E <sub>1</sub>	Utilidad de Operación	209,467	1,602,699	4,071,330	2,068,346	<b>1,987,961</b>
		EBITDA	1,698,761	2,878,122	5,271,737	3,418,780	<b>3,316,850</b>
			0.1233	0.5569	0.7723	0.6050	<b>0.514</b>
	0.40	<b>Generación de valor-EBITDA</b>	<b>0.049</b>	<b>0.223</b>	<b>0.309</b>	<b>0.242</b>	<b>0.206</b>
	E <sub>2</sub>	FED	791,611	4,999,330	4,894,304	2,800,008	<b>3,371,313</b>
		Capital Neto de Trabajo	(7,394,348)	(6,542,648)	(4,054,747)	(3,216,127)	<b>(5,301,968)</b>
			(0.1071)	(0.7641)	(1.2071)	(0.87062)	<b>(0.7372)</b>
	0.30	<b>Medición de Valor-FED</b>	<b>(0.032)</b>	<b>(0.229)</b>	<b>(0.362)</b>	<b>(0.261)</b>	<b>(0.221)</b>
	E <sub>3</sub>	ROIC	(0.27)	(0.92)	(1.90)	(1.69)	<b>(1.20)</b>
	0.30	<b>Rentabilidad-ROIC</b>	<b>(0.0798)</b>	<b>(0.2765)</b>	<b>(0.5697)</b>	<b>(0.5080)</b>	<b>(0.359)</b>
			<b>(2.04)</b>	<b>(9.20)</b>	<b>(20.24)</b>	<b>(17.13)</b>	<b>(12.15)</b>
<b>GESTION AMBIENTAL 48.0%</b>							
A <sub>1</sub>	0.18	<b>ISO 14064 Gases de efecto invernadero</b>	0.03	0.06	0.06	0.06	<b>0.05</b>
A <sub>2</sub>	0.195	<b>Uso de insumos</b>	0.13	0.13	0.163	0.163	<b>0.147</b>
A <sub>3</sub>	0.215	<b>Disminuir contaminación</b>	0.108	0.108	0.143	0.143	<b>0.126</b>
A <sub>4</sub>	0.195	<b>Margen de inversión en innovación</b>	0.033	0.033	0.033	0.033	<b>0.033</b>
A <sub>5</sub>	0.215	<b>Productos responsables</b>	0.036	0.036	0.072	0.072	<b>0.054</b>
			<b>16.176</b>	<b>17.616</b>	<b>22.608</b>	<b>22.608</b>	<b>19.75</b>
<b>RELACION SOCIAL 19.5%</b>							
S <sub>1</sub>	0.240	<b>Elementos estratégicos</b>	0.12	0.16	0.16	0.16	<b>0.15</b>
S <sub>2</sub>	0.250	<b>Comunicación con proveedores</b>	0.208	0.208	0.208	0.208	<b>0.208</b>
S <sub>3</sub>	0.250	<b>Partes interesadas</b>	0.125	0.125	0.125	0.167	<b>0.136</b>
S <sub>4</sub>	0.260	<b>ISO 26000 Responsabilidad Social</b>	0.043	0.043	0.043	0.043	<b>0.043</b>
			<b>0.8385</b>	<b>0.8385</b>	<b>0.8385</b>	<b>0.8385</b>	<b>0.8385</b>
<b>Índice de Generación de Valor Sustentable (IGVS)</b>			<b><u>14.98</u></b>	<b><u>9.26</u></b>	<b><u>3.20</u></b>	<b><u>6.31</u></b>	<b><u>8.44</u></b>

Fuente: Elaboración propia.



## Capítulo V Presentación de resultados

Luego de realizar los cálculos pertinentes se hace hincapié a la importancia de darse cuenta a tiempo de problemas financieros que pueden llegar a tener las empresas hoteleras será la clave para la buena toma de decisiones.

En ésta investigación se analizó la información financiera del periodo de 2013 a 2016 de 4 empresas hoteleras que cotizan en la BMV y se obtuvieron los estados financieros de un hotel de 4 estrellas, clasificado así por sus servicios e instalaciones, Hotel Riazor.

Como bien se describió, se utilizaron técnicas de análisis financiero, valuación financiera y de generación de valor sustentable que arrojaron resultados capaces de proporcionar una visión de la situación financiera de las empresas hoteleras y su relación con el desarrollo sustentable.

Los resultados que arrojaron las **RAZONES FINANCIERAS** indican que, con respecto a la *solventia o liquidez* por parte de las 4 empresas hoteleras listadas en la BMV para los años analizados respectivamente; cuentan con una capacidad de pago a sus deudas a corto plazo de entre 1.87 a 7.67 veces la oportunidad de convertir sus activos en efectivo para poder cumplir con sus compromisos en el corto plazo sin pérdida significativa de su valor. Siendo HCITY la empresa con el promedio más alto y POSADAS el promedio más bajo. Así mismo, hotel Riazor tiene en promedio 0.29 veces. Esto indica un problema financiero al contar con activos poco líquidos, lo que significa que pueden tardar un tiempo largo en convertirse en efectivo disponible y un obstáculo para hacer frente a cada peso que se debe en el corto plazo.

En cuestión de las *razones de la administración de la deuda o razones de rotación* las que brindan información acerca del manejo operativo de los activos, es decir, qué tan eficiente la





empresa emplea sus activos. En este rubro, el objetivo es evaluar desde la recuperación de la cartera hasta el movimiento y niveles de los inventarios.

Al ser empresas de servicios las analizadas en este estudio, en el caso de la Razón de rotación de inventarios es inaplicable debido a que ésta nos ayuda a verificar el número de veces que se está vendiendo algún producto. En el caso de empresas que brindan servicios, el beneficio real está en el margen de utilidad que se pueda obtener. Y aunque se realizó el cálculo, los resultados no pueden llegar a ser coherentes debido a que no se pueden vender como tal las habitaciones, sino el servicio es la renta de cada una de ellas.

En el caso de la razón del periodo promedio de cobranza podemos observar que CIDMEGA y POSADAS tienen un problema en relación al tiempo promedio que tardan en recuperar los saldos en cuentas por cobrar ya que se encuentran en 127 y 241 días en promedio en el periodo analizado, respectivamente, lo que en meses nos resulta de entre 4 y 8 meses. Y es en ésta situación que las empresas deben comenzar a preguntarse el porqué los clientes se están tardando más tiempo en pagar y quiénes son los que tienen mayor atraso en sus pagos, cómo se está realizando la función de cobranza de acuerdo a la política de crédito que se tenga establecida.

De 18 a 30 días en promedio, oscila el resultado que obtuvieron HCITY y HOTEL. Para Hotel Riazor los resultados nos indican que después de su fecha de venta tarda entre 4 a 16 días en realizar el cobro, lo que también nos puede indicar una política de cobro severa en la que se le brinda al cliente poco plazo para cubrir el importe de sus facturas y en consecuencia pérdida de mercado o bien la depuración de clientes morosos.

Y para la razón de la rotación de activo total, para las empresas hoteleras CIDMEGA 0.22, HCITY 0.16, HOTEL 0.22 y POSADAS 0.52 son sus resultados en promedio de veces que la empresa está utilizando sus activos para generar ventas.





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

En esta razón, es lógico pensar que entre más alta sea esta razón mejores serán los resultados para la empresa o, dicho de otra forma, considerar que las inversiones en activos tienen un costo y qué por consiguiente para poder pagarlo la única forma es generar utilidades a través de incrementar las ventas y reducir costos (que sería lo ideal) o mantener el mismo nivel de costos e incrementar las ventas o mantenerlas.

Para Hotel Riazor los resultados van desde 1.16 a 2.24 veces, lo que nos indica que por lo menos está vendiendo lo mismo y duplicando lo invertido. Esto significa que la empresa ha sustituido en promedio sus activos 1.67 veces al año; por lo general, cuanto mayor es la rotación de los activos totales de una empresa, mayor es la eficiencia con la que se han usado sus activos.

Por otro lado, las *razones de administración de la deuda* o de apalancamiento nos proporcionarán una visión de la estructura de capital con la que cuentan las empresas. CIDMEGA, HCITY y HOTEL manejan fondos provenientes de sus acreedores de hasta 43.50%, 26.85% y 35.64%, en promedio respectivamente, que hasta el 2016 concuerda con los porcentajes de su deuda y capital en su estructura.

Para POSADAS, la estructura de capital que presenta a través de la información que se obtiene de sus estados financieros nos encontramos con un 72.07% capital y 27.93% de deuda; en su razón de pasivo nos muestra en promedio durante el periodo de tiempo analizado el 74.27% lo que significa que este es el porcentaje de financiamiento realizado por terceros respecto a los socios de la empresa. Al respecto, “los hermanos Pablo y José Carlos Azcárraga, accionistas mayoritarios de Grupo Posadas vendieron un porcentaje importante de los hoteles propiedad de la firma para enfocarse a la administración de los hoteles de terceros, pero bajo sus marcas. La estrategia les dio frutos. Desde el 2015, la empresa ‘hospeda’ resultados y expectativas fuertes que le han valido el reconocimiento de los inversionistas, ya que entre julio de 2013 y el mismo mes de 2016 casi ha duplicado su valor en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). El market cap pasó de 11 mil 551 millones de



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

pesos, a 22 mil 612 millones en ese periodo, un aumento de 96 por ciento, de acuerdo con datos de Bloomberg... Con la venta de sus hoteles Caesar Park y Caesar Business en Sudamérica y otros 15 en México, los hermanos Azcárraga bajaron en más de 40 por ciento los pasivos con costo del grupo, que en su momento alcanzaron más de 650 millones de dólares, y emprendieron una agresiva estrategia de crecimiento como operadores de hoteles de terceros, aportando sus marcas, y apostando menos a ser propietarios de los inmuebles... Además, invirtió más de 2 mil millones de pesos en la renovación de sus hoteles Fiesta Americana, Fiesta Inn, Grand Fiesta Americana, Live Aqua y de otras marcas... Mientras que en 2011, era propietario del 35 por ciento de los cuartos que manejaba, al cierre de 2015 ya sólo poseía alrededor del 12 por ciento, según datos de la propia compañía. Esto le permitió mejorar su estructura de capital y acelerar sus contratos con terceros para operar hoteles. A marzo de 2016, la empresa había firmado acuerdos para administrar 36 nuevos hoteles de sus marcas, que implicarán inversiones por 500 millones de dólares. Posadas sólo aportará 23 por ciento y el 77 por ciento restante provendrá de inversionistas independientes. Los nuevos hoteles le permitirán expandir 23 por ciento su oferta de cuartos. Fibra Hotel es dueña de 49 hoteles que opera Grupo Posadas, de un total de 142 que administra y se espera que ese número aumente hacia adelante, reveló en su reporte anual de 2015.” (Martínez, 2016)

Y para Hotel Riazor, en el periodo ha tenido una tendencia a la baja en este financiamiento por terceros, que va desde 50.00% en 2013 y hasta un 19.00% en 2016.

En la cobertura de intereses, al ser una razón muy útil para los bancos desde el punto de vista de asegurar el pago de los intereses de los préstamos, para estas empresas los resultados implican que la utilidad de operación es de 2.15, 2.08, 0.59, 1.01 y 1.27 veces en promedio el importe registrado por los intereses para; CIDMEGA, HCITY, HOTEL, POSADAS y RIAZOR, respectivamente. Al ser un resultado bajo, nos está indicando que las empresas, dicho en otras palabras están teniendo problemas para cubrir los intereses de sus deudas.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Finalmente, las *razones de rentabilidad* que nos indicará qué tan eficiente son las empresas en la obtención de ganancias en ventas, activo total y capital contable. Para CIDMEGA, HCITY, HOTEL y RIAZOR encontramos porcentajes positivos en promedio para el margen de utilidad sobre ventas; los cuales generan 11.56%, 9.58%, 5.83% y 1.74%, respectivamente en promedio, de utilidades del 100% de las ventas que realizan. CIDMEGA y HCITY cuentan con un porcentaje más elevado lo que indica que cuentan con mayor capacidad para cubrir sus costos y gastos y después obtener la utilidad. Lo importante de esta razón es que debe mostrar la eficiencia operativa, esto es, vendiendo más con menos gastos y costos mantenerlos estables como ya se había notado.

Lo contrario pasa con POSADAS, que reporta porcentajes promedios negativos (5.98) lo que indica que no están obteniendo utilidades si no por el contrario, sus gastos han sido mucho mayores por lo esto implica el trabajar en incrementar el resultado de esta razón lo que involucra trabajar en las estrategias de ventas y las políticas de reducción de gastos en el trabajo diario.

Ahora bien, qué está pasando con los porcentajes de utilidades que están generando las empresas por cada \$1 que han invertido en activos, es decir el ROA. CIDMEGA, HCITY y HOTEL cuentan en promedio con un 2.50%, 1.56% y 1.22%, y se observa que durante el periodo analizado en cada una de ellas ha ido en aumento; mientras que, para POSADAS sus resultados son de pérdidas por lo que se debe verificar que aumenten utilidades o disminuir activos totales. Para hotel RIAZOR, ha tenido porcentajes positivos en 2015 y 2016 de 10.05% y 3.22%, esta disminución se debe a la remodelación que pasó en 2016 y que sus activos disminuyeron un 4.88% y su utilidad neta en un 69.52%.

Y para finalizar el análisis de las razones financieras, una de las más utilizadas e importantes para los financieros, el ROE. Esta razón, es la que dependiendo de su resultado nos indicará qué porcentaje de utilidad neta obtienen los propietarios sobre el capital invertido en las compañías. Por ejemplo, como se menciona con el ROA, POSADAS tiene



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

porcentajes negativos lo que nos está indicando en relación al ROE es que se ha detectado problemas de reducción o pérdida de mercado y por consiguiente la utilidad neta no ha sido lo suficiente buena para cubrir todos los gastos y costos. POSADAS obtuvo estos 2 últimos años, pérdidas netas. CIDMEGA, HCITY, HOTEL y RIAZOR cuentan con resultados positivos. CIDMEGA Y RIAZOR cuentan con porcentajes altos en los últimos dos años en consideración a HCITY y HOTEL; 15.57% y 27.40%, 55.18% y 17.87%, 2.89% y 4.31% y 0.60% y 4.63%, respectivamente. Aunque las alternativas y estrategias para poder incrementar los porcentajes pueden variar, empezando desde incrementar la utilidad neta y disminuir el capital invertido estas medidas al ponerlas ya en la práctica suelen ser complicadas, es por ello que las acciones a tomar deben ser plenamente estudiadas.

Por otro lado, los resultados de otro de los instrumentos que utilizamos en este estudio como lo son los **INDICADORES DE DESEMPEÑO EN LA INDUSTRIA HOTELERA**, fueron los que a continuación se describen. Pero, antes de eso es importante destacar que un indicador es una herramienta con la capacidad de detectar situaciones o problemas que emergen y que generan la necesidad de realizar una acción al mismo tiempo de evaluar los impactos de acciones que han llevado a cabo las empresas.

Y es así que, observando los gráficos de las empresas hoteleras, **Ver ANEXO TRES**, la tendencia ha sido a la alza resultados que significan los indicadores van encaminados al logro de los objetivos. Ahora bien, y qué es lo que está realizando la industria hotelera para poder mantener los indicadores con esa tendencia.

La ADR por sus siglas en inglés, *Average Daily Rate* ó Tarifa Promedio Diaria; es lo que están pagando los huéspedes en promedio por habitación ocupada en el periodo de tiempo analizado y en relación a sus variables podemos también relacionarla con el porcentaje de ocupación (% Occ), el cual nos indica la cantidad de cuartos-noche vendidos en relación a la capacidad de cuartos disponibles con los que cuentan los hoteles y finalmente la combinación de ambos; el *Revenue per available room*, por sus siglas en inglés (RevPAR) o



bien el ingreso por cuarto-noche disponible. El RevPAR es un indicador muy utilizado en la industria hotelera debido a que considera la eficiencia en el uso de los activos, y en específico porque considera la habilidad del equipo de administración y el de ventas.

Si bien, los resultados han venido a la alza será necesario tener en cuenta que para poder aumentar estos indicadores y/o mantenerlos se debe considerar lo siguiente: la manera en cómo los huéspedes vean a los hoteles como prestador de servicios deberá ser lo más eficiente posible, ya que la reputación que hoy en día las redes sociales y el internet pueden generar, serán factor importante para elegirlos. El hecho de que como prestador de servicios ofrezcan un plus, podrían realizar experiencias únicas para los huéspedes los cuales no se limitarán a pagar una tarifa más altas si se cumplen, en primera instancia sus necesidades básicas de hospedaje, brindarle una estancia memorable por el excelente servicio que se le está ofreciendo y además, como se ha destacado en este estudio; ir encaminados al cuidado del medio ambiente y de la sociedad. El ser creativo en esta industria puede ser la clave para sobresalir en el sector y ser más competitivo, la definición clara del mercado meta también permitirá conocer a los huéspedes y satisfacer sus necesidades y expectativas. El observar a la competencia, y los productos y/o servicios que ofrece cada uno también podrá darle una visión de cómo mejorarlos o reestructurarlos.

Como podemos observar las ventas se han incrementado (Ver **Anexo CUATRO**) y “A pesar de la incertidumbre de la economía mexicana que se vislumbra para 2017, la industria hotelera en México tiene excelentes perspectivas de crecimiento. De acuerdo con Luis Barrios, Presidente y Director General de City Express, la depreciación del peso ante el dólar significa una gran oportunidad para que viajeros extranjeros visiten nuestro país y provoquen una alta derrama económica en nuestras ciudades, así como el dinamismo del tráfico aeroportuario y la actividad hotelera en mercados clave, continúa mostrando un fuerte



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

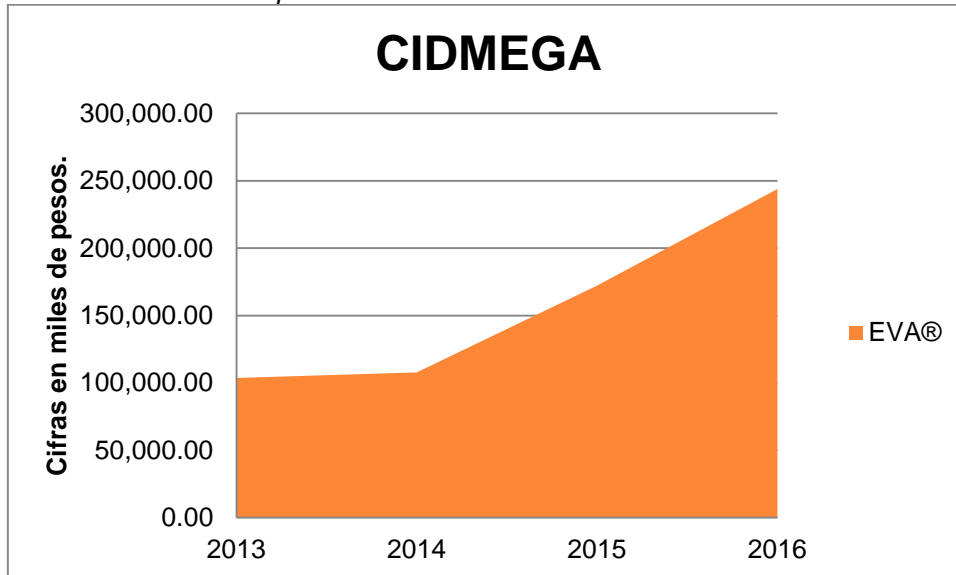
crecimiento. Para 2017 el crecimiento del sector turístico seguirá sólido y se espera mantener el 8.5% del PIB que representa, según los indicadores oficiales.”<sup>13</sup>

Por su parte, con la **VALUACIÓN FINANCIERA** se obtuvieron resultados que a continuación se describen:

Respecto al **EVA®**, como se definió en este estudio es una medida de desempeño corporativa que indicará, si es positivo; una empresa crea valor, si de lo contrario, es negativo; lo está destruyendo ó la compañía no crea valor.

CIDMEGA y RIAZOR son empresas que han generado valor en todo el periodo analizado, Ver Gráficos M y N.

GRÁFICO M Comportamiento del Economic Value Added de CIDMEGA



Fuente: Elaboración Propia

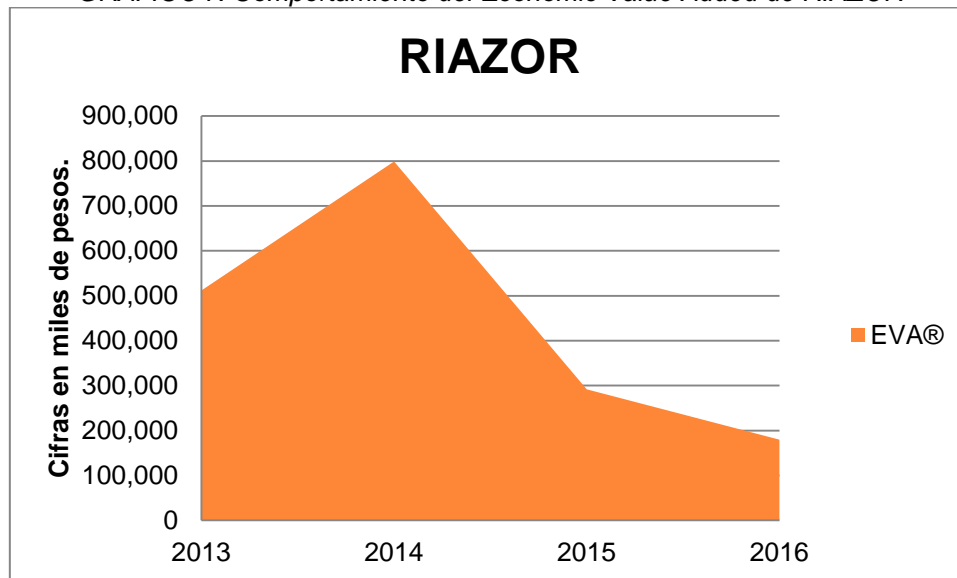
<sup>13</sup> <https://www.cityexpress.com/blog/las-excelentes-perspectivas-de-crecimiento-para-el-sector-hotelerero-en-mexico>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Claramente CIDMEGA, su creación de valor ha sido a la alza, mientras que hotel RIAZOR ha tenido variantes año con año siendo su nivel más alto en 2014 con un EVA de \$798,851.

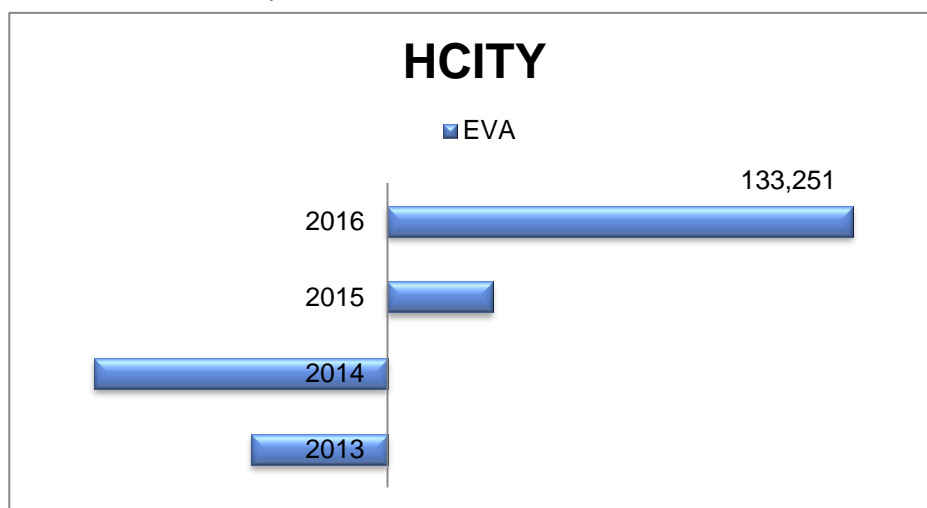
GRÁFICO N Comportamiento del Economic Value Added de RIAZOR



Fuente: Elaboración Propia

HCITY empezó destruyendo valor pero ya para 2015 sus resultados permitieron la creación de valor. Al finalizar 2016, termina creando valor de \$133,251 mdp.

GRÁFICO O Comportamiento del Economic Value Added de HCITY



Fuente: Elaboración propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

HOTEL y POSADAS de la información analizada respectivamente, encontramos que sólo en un año crean valor, 2013 y 2014 respectivamente. Al destruir valor, se considera que el NOPAT no ha sido suficiente para por lo menos cubrir el costo que la inversión demanda.

Aquí es importante mencionar que los creadores de este sistema determinan que los márgenes en la utilidad, el incremento en los ingresos o como bien lo he mencionado, en ventas; en la eficiencia del capital invertido y el mejoramiento de la estructura de capital son las claves para generar valor.

POSADAS arrastra saldos y errores del pasado como la deuda, pero lo cierto es que, desde que José Carlos Azcárraga asumió la dirección, siempre ha habido pérdidas netas, excepto en 2012 y 2014, gracias a resultados extraordinarios: la venta de las operaciones en Sudamérica en 2012 e impuestos a favor en 2014. En los últimos 17 años de gestión de su hermano Gastón, sólo hubo pérdidas netas en 2008 y en 1995, en las últimas dos grandes crisis. La depreciación del peso mexicano ha sido un lastre, porque la deuda es 100% en dólares. Además, los intereses que paga Posadas son muy altos en proporción al flujo de efectivo que genera.<sup>14</sup> Lo que nos dice que POSADAS, no tiene un nivel óptimo de apalancamiento.

HOTEL, continúa con sus planes de crecimiento y continúa con la adquisición de hoteles, la cual forma parte de la estrategia de diversificación de la empresa, que contempla el crecimiento en el segmento de hoteles que se dirige a viajeros de negocios. La intención es aprovechar las sinergias que se generen con el hotel Krystal Grand Reforma y que el Grupo Santa Fe opera.<sup>15</sup> Con esto, se debe apostar que se generará valor debido a que otra de las acciones para realizarlo, es invertir los recursos en proyectos que generen rentabilidad y que sus tasas sean superiores al WACC.

<sup>14</sup> Sustraído de Forbes, México. <http://bit.ly/2vOBRUm>

<sup>15</sup> Sustraído de El economista. <http://bit.ly/2uTemuy>





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

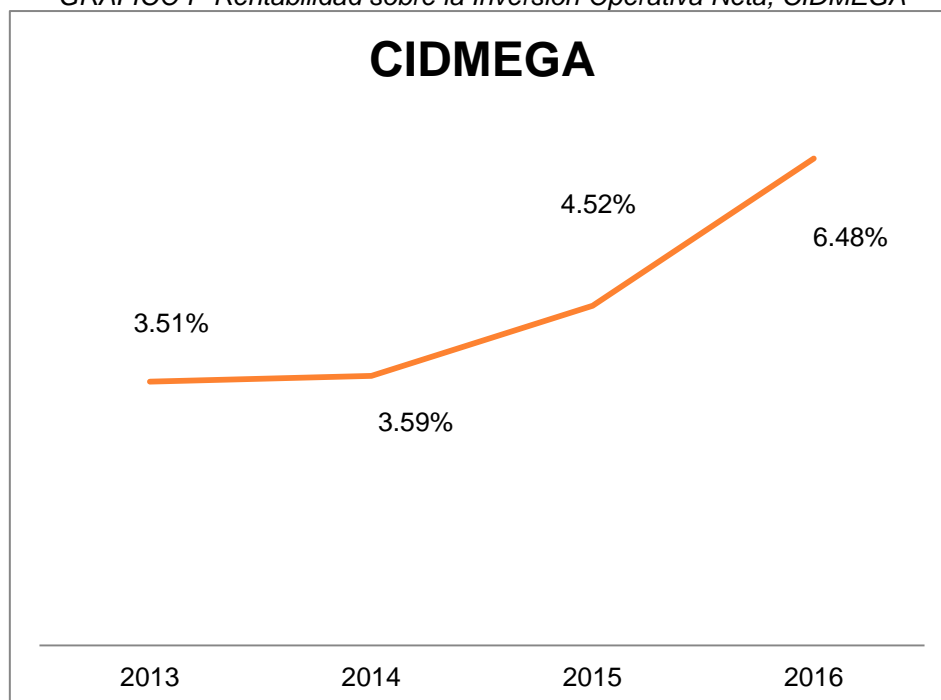
Otra acción a considerar para generar valor en el sector hotelero, es la de incrementar la eficiencia operativa a través del mejoramiento continuo como lo podrían ser los procesos de calidad o disminución de costos.

La siguiente técnica que analizamos es la *RION*® o rentabilidad sobre la inversión operativa neta. Como bien se menciona en este estudio, mientras más alto sea el valor numérico del RION respecto al costo de capital, será mejor.

Sin duda alguna la importancia que recae en esta herramienta es la de poder observar la rentabilidad que generan los hoteles al operar sus activos.

Para CIDMEGA y HOTEL, la rentabilidad sobre su inversión operativa neta; desde 2013 a 2016 han sufrido un incremento acumulado de 2.97 puntos porcentuales y 9.28 puntos porcentuales. Ambos han tenido un aumento constante a lo largo del periodo analizado. (Ver Gráficos P y Q).

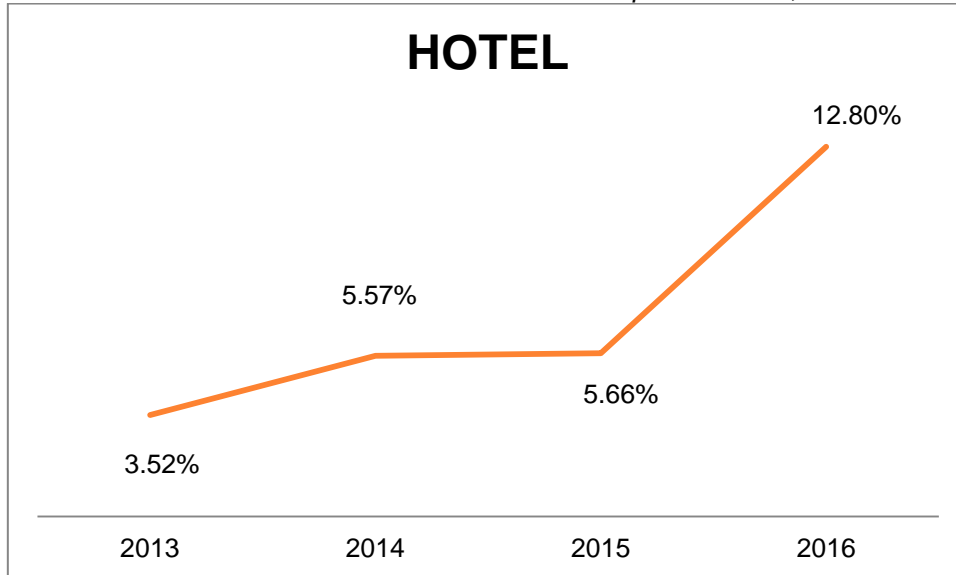
GRÁFICO P Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta, CIDMEGA



Fuente: Elaboración Propia



GRÁFICO Q Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta, HOTEL



Fuente: Elaboración Propia

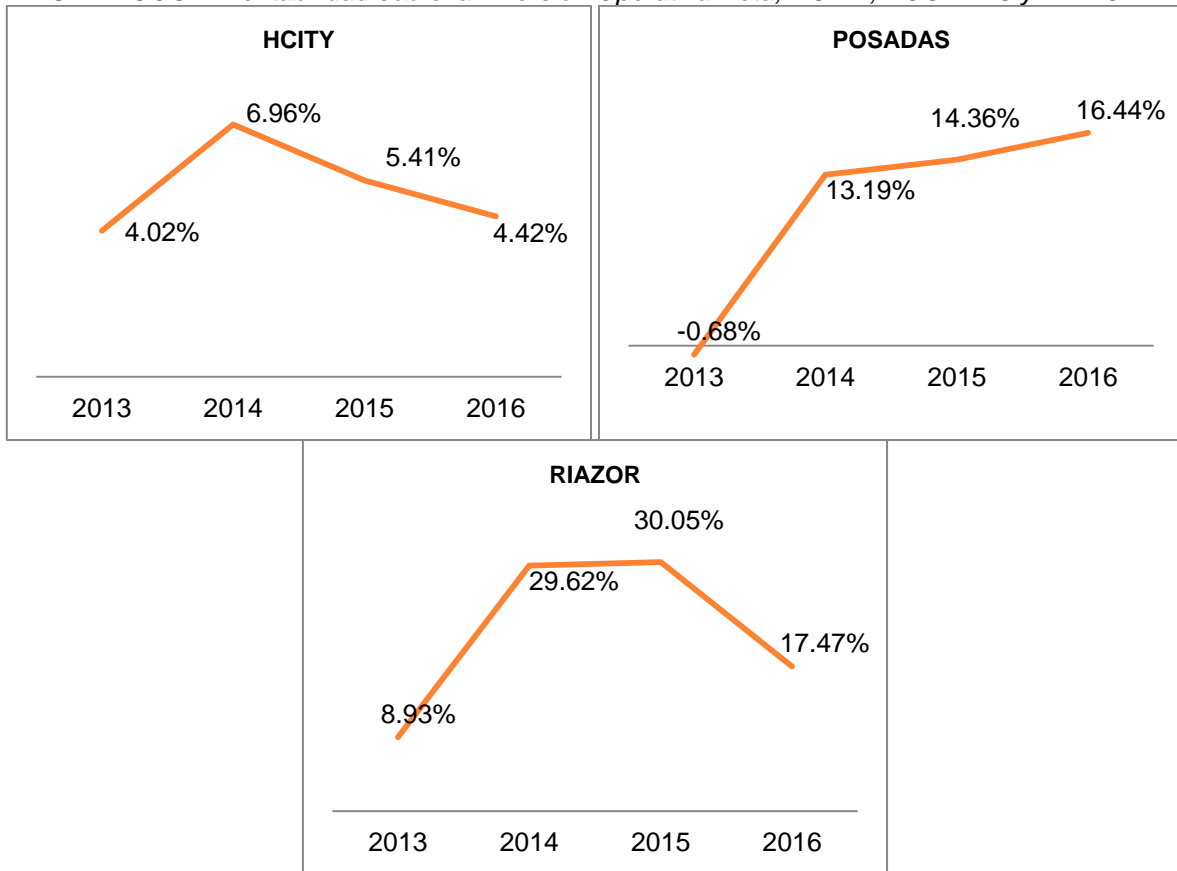
HCITY obtuvo una disminución en los últimos años, mientras que POSADAS y RIAZOR han tenido variantes en los años analizados: POSADAS tras su reestructuración de negocio la rentabilidad de sus activos se vieron afectados como era de esperarse, sin embargo ha logrado despuntar 15.76 puntos porcentuales de 2013 a 2016 y RIAZOR, tuvo una disminución considerable de 2015 para 2016 de 12.58%.



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]



GRÁFICOS R Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta, HCITY, POSADAS y RIAZOR



Fuente: Elaboración Propia

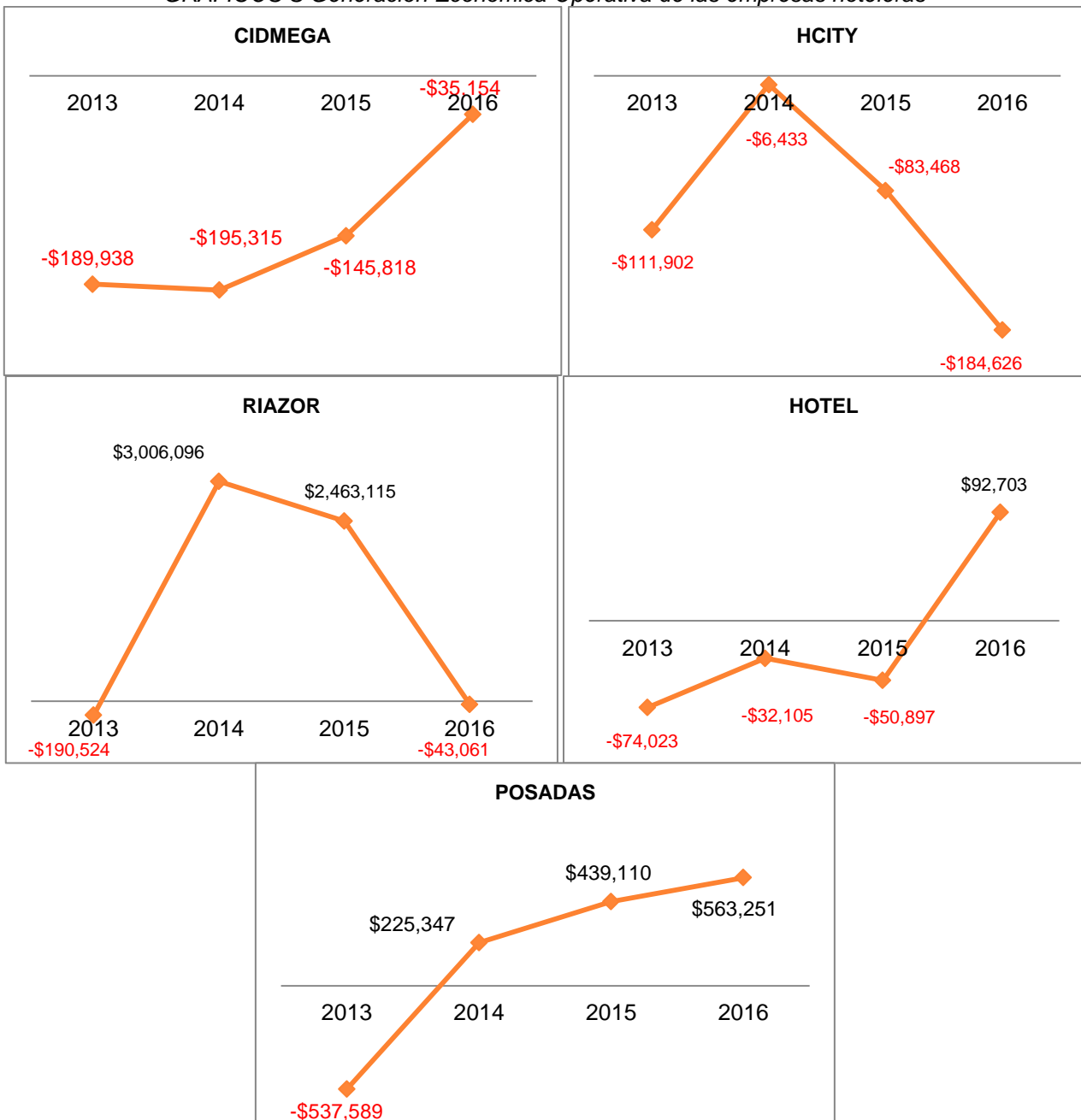


**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**



GEO® otra de las técnicas que se utilizó en este estudio arrojando números rojos en las empresas hoteleras analizadas en la mayoría de los años del periodo, lo que nos está indicando que no están generando valor tomando el riesgo con el que cuentan.

GRÁFICOS S Generación Económica Operativa de las empresas hoteleras



Fuente: Elaboración propia



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

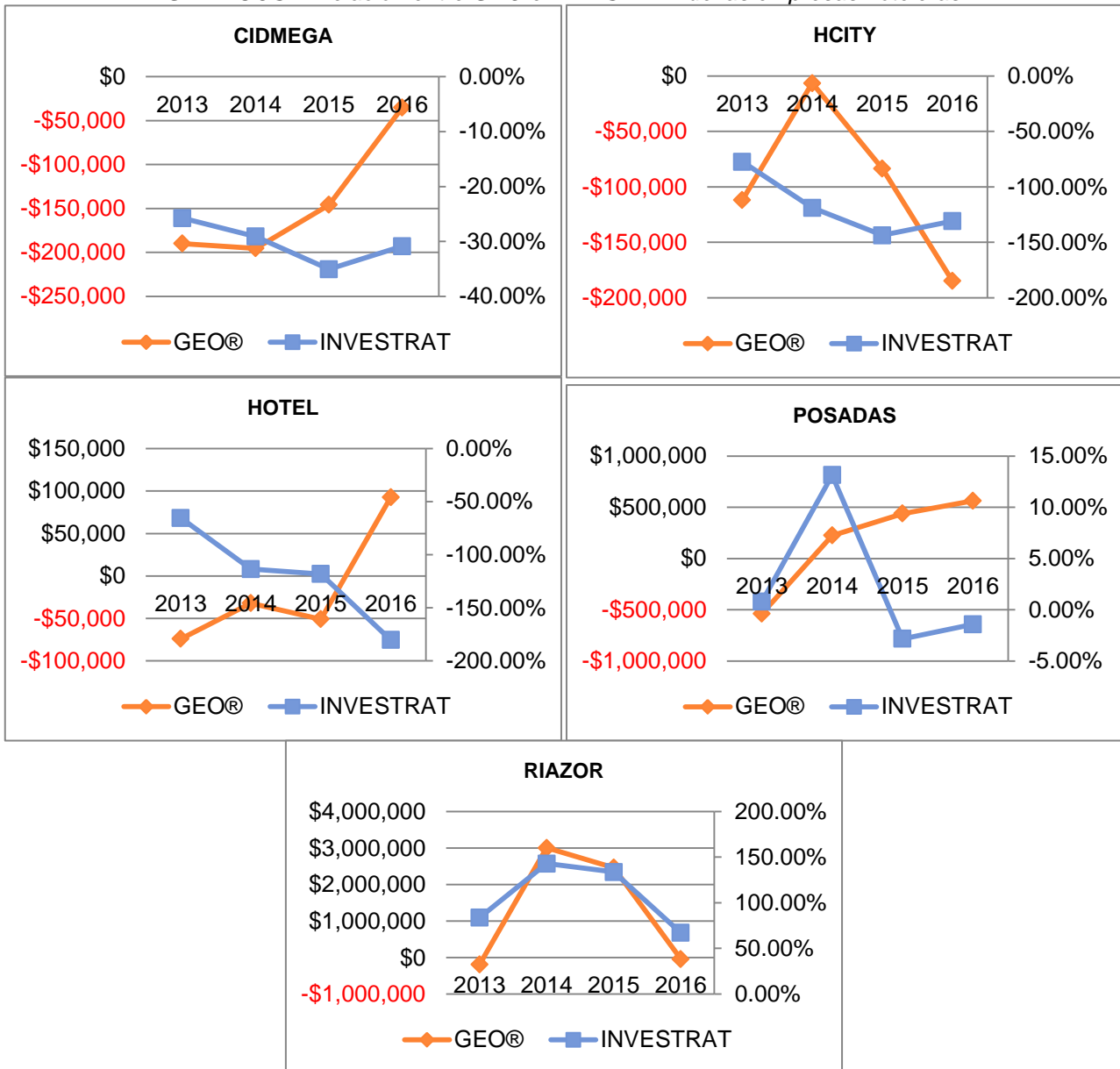
INVESTSTRAT, una técnica o herramienta considerada por sus creadores como un modelo de valuación de medianas empresas y en este caso, además de grandes empresas que cotizan en la BMV. La importancia de este modelo radica en que considera el costo por el uso del capital de los propietarios y toma las cifras para el cálculo, de los estados financieros básicos.

En los Gráficos T, se ha realizado una relación entre los valores que nos arroja la técnica GEO® y el porcentaje que nos brinda INVESTSTRAT. En cada una de las empresas hoteleras se observa que de acuerdo al riesgo y al costo por el uso del capital de los accionistas, en algunos años la generación de valor o en su defecto, pérdida de valor va en mayor o menor medida con la tasa que nos calcula INVESTSTRAT.



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

GRAFICOS T Relación entre GEO e INVESTRAT de las empresas hoteleras



Fuente: Elaboración propia

Finalmente, para las **TÉCNICAS DE GENERACIÓN DE VALOR SUSTENTABLE**, solo se aplicó el Índice de Generación de Valor Sustentable. Si bien el IGVS, fue utilizado en la industria agroalimentaria en México para este estudio se decidió llevarlo a cabo



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

considerando los factores clave para la aplicación exitosa de las buenas prácticas ambientales en los hoteles y a que el sector de servicios turísticos también se clasifica como un sector estratégico. Esto es, México cuenta con un mapa de clústeres<sup>16</sup> desarrollado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y por el Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM), el cual cuenta con una metodología de sectores estratégicos desarrollada por el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

Se realizó el cálculo del IGVS solo para HCITY y RIAZOR, en relación a qué HCITY se enlista dentro de las 30 empresas consideradas en el Índice de Sustentabilidad<sup>17</sup> de la Bolsa Mexicana de Valores para 2017 y la información que emite al respecto de las 3 esferas de la sustentabilidad es detallada. En caso contrario, tomamos en cuenta RIAZOR, por ser el hotel que no cotiza en BMV y de cuatro estrellas, qué por sus características es complicado obtener información para llevar a cabo el cálculo, pero que no es imposible tomando en cuenta ciertos factores.

HCITY como se mencionó al inicio de este capítulo, en 2017, se enlistó dentro de las 30 empresas que forman parte del IPC sustentable de la BMV lo que nos indica que es una empresa a la que le ha importado trabajar en las esferas del desarrollo sustentable. El objetivo que tiene el IPC sustentable es: proyectar internacionalmente a las empresas que se han destacado por adoptar un compromiso en materia sustentable y sobre todo, concientizar a inversionistas que las empresas sustentables lo que buscan es su permanencia en el largo plazo por no solo buscar un beneficio económico.

---

<sup>16</sup> Las empresas se están agrupando y se apoyan en comunidades de forma diferente a como se hacía durante la primera mitad del siglo pasado. Originalmente se conocía a un clúster como un grupo de industrias que se congregaba en una región geográfica bien determinada. Actualmente un clúster se define mejor con base en sus funciones que en sus productos. En lugar de sólo relacionar empresas de un sector económico industrial específico agrupadas en un área geográfica, hoy éstas se agrupan por proveedores de materias primas, por tipo de tecnología, por estrategia, por tipo de compradores y aun por competidores de otras industrias. <http://www.contactopyme.gob.mx/agrupamientos/porque.html>

<sup>17</sup> Este índice tiene como objetivo integrar en una canasta, a las empresas emisoras listadas en México, que mejor se encuentran posicionadas con relación a su compromiso con el medio ambiente, sus principales grupos de interés y gobierno corporativo. <http://bolsamexicanadevalores.com.mx/ipc-sustentable-bmv/>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

La Nota Metodológica del IPC Sustentable considera los siguientes criterios de medición basados en principios y recomendaciones a nivel mundial, entre las cuales se encuentran los siguientes:

- Pacto Mundial de las Naciones Unidas
- Principios de Inversión del UN-PRI (Principios para la Inversión Responsable)<sup>18</sup>
- Recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)
- El Banco Mundial (La Corporación Financiera Internacional, IFC) quien aborda a nivel mundial la promoción del buen Gobierno Corporativo.
- ISO 14000/ Industria Limpia

Al evaluar las esferas de gestión ambiental y relación social para HCITY, se contempló su incursión a este índice además de checar sus Reportes de Sustentabilidad y Responsabilidad social del periodo analizado.

De la esfera de gestión ambiental en específico, se consideraron las diferentes certificaciones que ha obtenido en el transcurso de su compromiso ambiental:

- LEED del U.S. Green Building Council<sup>19</sup>: LEED (Leadership in Energy and Environmental Design, por sus siglas en inglés, o Liderazgo en Energía y Diseño Ambiental), es el sistema de clasificación de edificios verdes más utilizado en el mundo que proporciona un marco para crear edificios ecológicos saludables, altamente eficientes y que ahorran costos.

HCITY contribuye al cuidado del medio ambiente proporcionando ambientes con una impecable calidad del aire, además cumple con las disposiciones establecidas, realizando compras a proveedores locales y de alimentos orgánicos, maximizando el aprovechamiento

<sup>18</sup> “El PRI trabaja con su red internacional de signatarios para poner en práctica los seis Principios de Inversión Responsable. Tiene como objetivo entender el impacto que las cuestiones ambientales, sociales y gubernamentales tienen en las inversiones y asesorar a los signatarios para integrar estos asuntos a sus decisiones sobre inversiones y propiedad” [https://www.unpri.org/download\\_report/18944](https://www.unpri.org/download_report/18944)

<sup>19</sup> <https://new.usgbc.org/leed>





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

de la luz natural, utilizando materiales reciclables, instalando equipos de aire acondicionado eco-amigables y sistemas constructivos eficientes que permiten el control de costos, a la vez que generan ahorros en energéticos y desechos. Para 2016, HCITY ya cuenta con 8 hoteles con esta certificación.

- La Certificación EDGE (Excellence in Design for Greater Efficiencies, por sus siglas en inglés) la cual es otorgada por la IFC a las propiedades que demuestren contar con los más altos estándares de sustentabilidad. El programa EDGE es una herramienta de certificación innovadora que ofrece un conjunto ideal de soluciones técnicas que reducen el consumo energético y de agua, tomando en cuenta costos iniciales y los posibles ahorros operativos. Por ello, constituye una poderosa herramienta para combatir el cambio climático. Del total de sus hoteles para 2016, HCITY cuenta con 9 ya certificados.
- Certificación *Biosphere Responsible Tourism* por la UNESCO (Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura, por sus siglas en inglés) la cual establece los criterios necesarios de comportamiento sustentable en el negocio turístico internacional, promoviendo que las actividades turísticas no perjudiquen al medio ambiente y favorezcan a la sociedad. Los criterios de certificación se dividen en cinco aspectos: Medio Ambiente, Responsabilidad Social, Aspecto Económico, Gestión de Calidad y Seguridad, Ética e Integridad. En 2016, HCITY reporta 65 de sus hoteles certificados.
- La Alianza por la Sustentabilidad Hídrica en el Turismo es un distintivo promovido para incentivar en el sector turístico las mejores prácticas en el uso eficiente del agua. Para acreditar el distintivo los hoteles deben demostrar iniciativas para la reducción y uso racional de agua, concientización de huéspedes, etc. La Compañía cuenta con alrededor de 15 propiedades acreditadas para 2016.
- En 2016 también logra el distintivo “S”, otorgado por la Secretaría de Turismo (SECTUR) el cual es un reconocimiento a las buenas prácticas sustentables, en el



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

desarrollo de proyectos turísticos y el compromiso de las empresas turísticas que operan en México bajo los criterios globales de sustentabilidad.

Así mismo, indica que el 12% de la inversión anual en activos hoteleros corresponde a inversión incremental producto de la adopción de medidas sustentables en los hoteles. HCITY ha incorporado procesos de diseño eficientes que permiten generar ahorros significativos en la operación con el uso de la tecnología, tal es el caso de:

- Tratamiento y reciclaje anual de 87.6 millones de litros de agua, equivalente a 35 albercas olímpicas.
- Iluminación indirecta eficiente (LED) para disminuir el consumo energético.
- Instalación de paneles solares para ahorrar el consumo de energía.
- Instalación de equipos de alta eficiencia energética y de agua (válvulas y airadores de agua, etc.)
- Uso de únicamente 2 cubetas de agua para la limpieza de 1 habitación.
- Sistema de recirculación de agua que reduce el tiempo de salida de agua caliente en regaderas.
- Uso de jabones que se degradan en 2 horas.

Adicionalmente, HCITY ha establecido métricas definidas se denominan como Indicadores Clave del Desempeño Sostenible (SKPIs<sup>20</sup>). En ese sentido, cuenta con un sistema de auditoría interna y externa para validar que todos los insumos para la limpieza del hotel sean biodegradables y cumplan con su Política de Proveedores y Compras Sostenibles.

---

<sup>20</sup> SKPIs son los indicadores clave del desempeño sustentable (Sustainability Key Performance Indicators por sus siglas en inglés), y representan uno de los principales criterios de medición del impacto ambiental de las empresas con las mejores prácticas de sustentabilidad en el mundo. Algunos indicadores son: Consumo promedio por agua, Consumo promedio de energía, Generación de basura, Consumo promedio de gas, todos medidos por Cuarto Noche Ocupado.



## **[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

Al mismo tiempo, Hoteles City Express ha implementado un Programa de Turismo Responsable, con la finalidad de tener un impacto positivo en los huéspedes. Las iniciativas que se destacan de este programa son: la concientización del huésped en el uso racional de recursos energéticos y agua, involucramiento del huésped con programas de protección a la biodiversidad (apoyo al Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza), uso de productos reciclados como platos y vasos desechables de fécula de maíz e identificación y separación de residuos en contenedores específicos (papel, cartón, metal, plástico, basura orgánica, etc.).

Con los puntos mencionados, se pudo evaluar la segunda esfera del IGVS de HCITY; esfera de gestión ambiental. Con respecto a la evaluación de la tercera y última esfera del IGVS, relación social, a continuación se describe lo que consideró de HCITY:

En 2015, HCITY se une a la iniciativa del Pacto Global de las Naciones Unidas adoptando como propios, principios del pacto referentes a la protección de los derechos humanos. Dicha iniciativa se basa en 10 principios como lo son la protección de los derechos humanos fundamentales, la abolición de prácticas discriminativas y el fomento a iniciativas que promuevan responsabilidad social. En ese mismo año, se les otorga el distintivo ESR (Empresa Socialmente Responsable) otorgado por el Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI) en conjunto con la Alianza por la Responsabilidad Social Empresarial en México (AliaRSE). Dicho reconocimiento es otorgado a las empresas mexicanas con las mejores prácticas en sustentabilidad, responsabilidad social, ética laboral y calidad de vida.

Además cuenta con un compromiso de alineación de incentivos entre colaboradores, proveedores, accionistas y socios para integrar la responsabilidad corporativa en cada una de las decisiones. Cuenta con mecanismos de control para garantizar los derechos de todos sus accionistas y grupos de interés plasmados directamente en estatutos sociales orientados a proteger a los accionistas minoritarios.



## **[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**

Producto de lo anterior, se obtuvo el IGVS de HCITY, que en promedio durante el periodo analizado (2013-2016) es de 90.28%. El IGVS de HCITY nos muestra que es una empresa comprometida con el desarrollo sustentable, con una política de sustentabilidad que ha ido creciendo para convertirse en un sistema consolidado lo que le ha valido su incursión en el IPC sustentable. Su Plan de Sostenibilidad para contribuir con la conservación del medio ambiente y la generación de valor sustentable a largo plazo son sus objetivos estratégicos a seguir. Bajo los criterios del IGVS, la empresa hotelera cuenta con Muy buena GVS. (Ver Cuadro 3.8)

Finalmente, para generar el IGVS de RIAZOR se considera la siguiente información para las esferas gestión ambiental y relación social, en el caso de desempeño económico como ya se había hecho mención; se tomaron los valores calculados con las técnicas anteriores y se ajustaron para el cálculo.

RIAZOR, desde su inauguración en 1981, ha sufrido remodelaciones que lo han llevado de ser un hotel solo de paso hasta lo que actualmente se puede considerar un hotel de 4 estrellas de acuerdo a sus características en instalaciones y servicios. Es un hotel que ha mejorado su servicio de acuerdo a las necesidades de sus huéspedes, añadiendo sistemas de tecnología y servicios con una ambientación enfocada a turistas que viajan por negocios.

Por su ubicación, tuvo que tomar medidas en cuanto el diseño de sus ventanas, que dan hacia la avenida Viaducto Miguel Alemán, en la Ciudad de México, colocándoles un sistema de doble cristal para aislar el sonido del exterior.

También, se instaló una planta de tratamiento de agua para reutilizarse en el sistema de sanitarios. Cuenta con una alberca ubicada en el último piso (6º) que en un inicio se encontraba al aire libre y no contaba con un sistema de calefacción del agua; por lo que ahora, se encuentra techada con un domo de policarbonato color humo que permite pasar la luz, con ventanas laterales para su ventilación lo que evita la entrada de ruido y el



aprovechamiento de la energía solar para mantener el agua templada sin consumir gran cantidad de combustible.

Se instaló un sistema de ahorro eléctrico; iniciando con la instalación de lámparas led y en habitaciones, en el cual deberá permanecer la tarjeta llave insertada para poder encender luces, y al salir de la habitación, el huésped al retirar la tarjeta se apagan las luces después de 3 minutos.

En los baños comunes del hotel se han instalado detectores de movimiento, con los cuales las luces se encenderán al avanzar la persona dentro del mismo y al retirarse, se apagarán de manera automática; además de que existe secador de manos eléctrico y dispensadores de jabón y champú.

En cuanto a concientizar a los huéspedes: se ha implementado la medida de reciclar blancos (toallas o ropa de cama), es decir; se cambian a solicitud del cliente para ahorrar agua y jabón. Se instalaron contenedores para depositar selectivamente los residuos como vidrio, papel, envases y productos orgánicos.

En la realización de selección de proveedores y compras: se ha optado por el uso de papel ecológico o reciclado y envases reciclables; el uso de algunos detergentes y productos de limpieza amigables con el medio ambiente. Compra a granel, evitando embalajes innecesarios. Uso de cartuchos de tinta ó toners reciclados

RIAZOR busca aprovechar su cercanía con el AICM, por lo cual proporciona la transportación gratuita a sus clientes de Aeropuerto-Hotel como de Hotel-Aeropuerto.

Cuenta también con algunos distintivos que se mencionan a continuación:



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

- Distintivo M (Programa Moderniza): Con este programa de la SECTUR, las empresas alcanzan beneficios cuantificables en tres líneas fundamentales; elevar la calidad de los servicios y mejorar la atención para la satisfacción de los clientes, elevar las ventas y reducir los costos, para la satisfacción de los propietarios y humanizar el trabajo, incrementando la participación y por consecuencia elevar la satisfacción de los colaboradores.
- Distintivo H: es un reconocimiento que otorgan la SECTUR y la Secretaría de Salud (SS), a aquellos establecimientos fijos de alimentos y bebidas: (restaurantes en general, restaurantes de hoteles, cafeterías, fondas etc.), por cumplir con los estándares de higiene.
- Excelencia Turística: es un programa apoyado por la Secretaria de Desarrollo Económico (SEDECO), y gestionado ante el Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) como un programa de Apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas a través del Fondo Nacional del Emprendedor (FNE). Es una metodología propia, elaborada ex profeso para implementar, a través de un sistema de gestión, un programa proactivo de mejoras integrales.

En la transición de este programa, Hotel RIAZOR tuvo que modificar su misión y visión como parte de las mejoras, quedando de la siguiente manera:

*MISIÓN: Construir experiencias positivas para nuestros clientes a través del servicio personalizado; generar rentabilidad creciente y sostenible para el negocio sin afectar el medio ambiente.*

*VISIÓN: Posicionar a Hotel Riazor dentro de las marcas líderes en el sector de hoteles ejecutivos de la Ciudad de México, con altos estándares de calidad y prácticas que contribuyan a la sustentabilidad del medio ambiente.*

- Punto Limpio: es un reconocimiento que otorga la SECTUR, a las micro, pequeñas y medianas empresas del sector turístico que evalúa los puntos de; formación de



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

gestores, calidad higiénica, buenas prácticas por unidad de negocio, aseguramiento de calidad, asesoría y validación.

Como resultado del análisis y los cálculos pertinentes, se obtuvo el IGVS de RIAZOR que en promedio durante el periodo de 2013 a 2016 es de 8.44%. Los resultados obtenidos, de acuerdo a los criterios de valor de la generación de valor sustentable nos indican que RIAZOR tiene muy poca GVS. Una empresa que, en el transcurso del tiempo ha logrado mantenerse pero que nos indica que generar valor sustentable es a largo plazo. Esto implica trabajar año con año en cada una de las esferas del desarrollo sustentable.



## Conclusiones

Con los constantes cambios alrededor del mundo y en específico, al cambio climático, las empresas a la par deben realizar transformaciones o reestructuraciones en la forma en la que administran su negocio.

Hoy en día no es suficiente obtener solo beneficio económico, sino que va más allá; es poder tomar un trayecto que va encaminado a un solo rumbo, contribuir al desarrollo sustentable que les proporcione a las empresas generar valor en el sentido amplio de la palabra.

La presente tesis, tuvo por objetivo conocer qué beneficios obtiene un hotel de 4 estrellas, con respecto a uno de mayor categoría, al utilizar técnicas como el análisis financiero, modelos de valuación y acciones para la generación de valor sustentable. En primera instancia, uno de los más importantes, es que de utilizar las técnicas que se desarrollaron un hotel de 4 estrellas deberá contar con su información financiera ordenada y al día; contar con los estados financieros básicos los que servirán de punto de partida para utilizar la técnica adecuada. Ya que al proporcionarnos información histórica ayudarán para poder corregir o modificar el rumbo financiero.

Siguiendo, con que al ser un hotel de menor categoría buscan lo sobrevivencia en el mercado, implica contar con herramientas para competir con las grandes empresas hoteleras. De acuerdo al Programa de Turismo sustentable en México, las tendencias turísticas que marcan son, entre otras: que los turistas prefieren hoteles que cuentan con certificaciones ambientales, están dispuestos a pagar un precio más alto a cambio de mayores beneficios para la comunidad y la preservación del entorno natural.

Otros beneficios que se destacan, consisten en aprovechar de forma adecuada los recursos, en relación con la operación de la misma industria, obtenido mayor rendimiento sobre la inversión operativa después de los impuestos, así como la obtención de una medición de la productividad total, ya que nos permite identificar qué acciones permiten generar o





incrementar el valor económico, por ejemplo; incrementar la eficiencia operativa a través de procesos de calidad, o considerar la inversión en proyectos que tengan tasas de rentabilidad superiores al costo promedio ponderado de capital e incluso desinvertir en las unidades de negocio que estén destruyendo valor.

Las empresas hoteleras con la ayuda de la aplicación de las técnicas utilizadas, podrán observar en qué puntos deben enfocarse; ya sea, en los márgenes de utilidad que están generando, en la manera de incrementar los ingresos o las ventas ó en el incremento en la eficiencia del capital invertido.

Para llevar a cabo esta investigación se empleó un estudio exploratorio y descriptivo-explicativo donde nos pudimos dar cuenta que trabajar año con año en las esferas económico, ambiental y social las empresas hoteleras; además de contribuir al desarrollo sustentable, en un plazo y con cambios paulatinos, pueden generar valor y no solo económico sino también sustentable.

La hipótesis que daba respuesta a la pregunta al inicio de la investigación se confirma al observar que con la información que pudimos obtener del Hotel Riazor podemos hacer uso de técnicas más modernas como las que usan empresas hoteleras de mayor categoría, que incluso cotizan en la BMV. Los hoteles de 4 estrellas pueden hacer uso de las técnicas financieras como el EVA®, RION®, GEO® e INVESTRAT para poder medir el valor que están generando ó, por si de lo contrario, dejan de generarlo.

El valor que nos evalúan estas técnicas tiene que ver sólo con el valor económico que pueden generar, pero a lo largo de la investigación se fue destacando la importancia de que las empresas hoteleras puedan dirigir sus esfuerzos para lograr un valor sustentable.

Si bien, el deterioro de nuestro planeta ha obligado a diferentes sectores a la aplicación de medidas que respeten y se responsabilicen por el medio ambiente, el sector turístico es uno de los principales en contribuir a la causa.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

De acuerdo al Consejo de Promoción Turística de México, el turismo es uno de los sectores económicos más importantes y dinámicos en el mundo actual, tanto por su nivel de inversión, participación en el empleo, aportación de divisas, como por la contribución al desarrollo regional. Contribuye directamente con el 10% del PIB mundial y genera uno de cada diez empleos.

Y siguiendo con lo establecido en el Informe Brundtland, la OMT indica que el desarrollo del turismo sustentable en México está enfocado hacia la gestión de todos los recursos de manera que satisfagan todas las necesidades económicas, sociales y ambientales.

Por lo anterior, se utilizó el IGVS el cuál evalúa las tres necesidades: el desempeño económico, la gestión ambiental y la relación social. El IGVS se aplicó a dos empresas, HCITY y RIAZOR, para poder observar los resultados que arrojan y que fueron opuestos.

HCITY al incursionar en el IPC sustentable de la BMV, ha logrado al transcurso del tiempo demostrar que trabajando en las tres esferas del desarrollo sustentable puede generar muy buena generación de valor sustentable.

Por su parte, RIAZOR por sus características en instalaciones y servicios, es un hotel que a pesar de tener 36 años en el mercado las acciones que han logrado implementar en cada una de las esferas, les ha otorgado muy poca generación de valor sustentable, con un promedio de 8.44%. Pero que a través de ésta técnica, se puede percatar en qué factores de cada una de las esferas debe hacer hincapié y seguir trabajando.

Como bien se aclaró, el IGVS tiene la limitante de que las ponderaciones fueron calculadas específicamente para la industria agroalimentaria, y que ciertos factores críticos utilizados para su cálculo podrían adecuarse y/o considerarse para el estudio del sector hotelero en próximas investigaciones.



## Bibliografía

Brealey Richard A., Stewart C. MYERS y Franklin ALLEN. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. 9ª Ed. México D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A. de C.V.

Ehrhardt Michael C. & Eugene F. Brigham. (2007). *Finanzas corporativas*. 2ª Ed. México D.F.: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V.

Torre Zermeño, F. I. (2006). *Administración hotelera*. México : Editorial Trillas, c2006.

García Padilla Víctor Manuel. (2014). *Introducción a las Finanzas*. 2ª Ed. México D.F.: Grupo Editorial Patria, S.A. de C.V.

García Nava, J. A., & Paredes Hernández, L. M. (2014). *Estrategias financieras empresariales*. México, D.F.: Grupo Editorial Patria, [2014].

Gestión de hoteles. Hostelería y turismo. (2008). Editorial Vértice, 2008

Gitman, L. J., Gitman, L. J., Zutter, C. J., & Enríquez Brito, A. P. (2012). *Principios de administración financiera*. México : Pearson, 2012.

Gerardo, Guajardo. (2004). *Contabilidad Financiera*. México, Mc. Graw Hill, 2004, pág. 14

Hernández Sampieri Roberto, Carlos Fernández Collado & Pilar Baptista Lucio. (2014). *Metodología de la Investigación*. 6ª Ed. México D.F.: Mc Graw Hill/Interamericana Editoriales S.A. de C.V.



López Ruíz Miguel. *Elementos metodológicos y ortográficos básicos para el proceso de la investigación*, México, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas. Nuevos elementos para la investigación, métodos, técnicas y redacción. 3ª Ed.

Rivera García Luis Manuel. (2015). *La magia de las Finanzas en la hotelería*. 1ª Ed. México: CESSA Universidad

Robles Román, C. L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México, D. F. : Red Tercer Milenio, 2012.

Sanjuajo, M., & Reinoso, M. (2003). *Guía de valoración de empresas*. Madrid; México: Prentice Hall, depósito legal 2003.

## ARTÍCULOS

Briseño Ramírez Hugo. (2006). *Indicadores financieros fácilmente explicados*. Zapopan, Jalisco México: Umbral Editorial,S.A. de C.V. <http://bit.ly/2gD0dXX>

Dillon Ryan. (2017). *El cid resorts es líder en turismo sustentable*. Enero 10, 2018, de Miniondas News Sitio web: <http://miniondas.com/el-cid-resorts-es-lider-en-turismo-sustentable/>

Fernandes Guzzo, Renata, & Machado do Nascimento, Luis Felipe. (2013). *Prácticas ambientatales y desempeño organizacional en la hotelería: Un estudio de sus relaciones en la ciudad de Porto Alegre, Brasil*. *Estudios y perspectivas en turismo*, 22(2), 294-313. Recuperado en 24 de agosto de 2017, de [http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1851-17322013000200007&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1851-17322013000200007&lng=es&tlng=es).



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Guzmán, M. S., & Reboloso, F. M. (2012). *Turismo y sustentabilidad: paradigma de desarrollo entre lo tradicional y lo alternativo*. (Spanish). *Gestión Y Estrategia*, (41), 71-86.

<http://bit.ly/2hS0GEQ>

Martínez, Everardo. (2016). Hermanos Azcárraga compactan Posadas, pero duplican su valor. *El Financiero*, <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/hermanos-azcarraga-compactan-posadas-pero-duplican-su-valor.html>

Nava Rosillón, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14 (48), 606-628. Disponible en: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29012059009>> ISSN 1315-9984

Núñez Gioconda (2003). *La responsabilidad social corporativa*. CEPAL. Serie 72. Publicación de las Naciones Unidas. Santiago de Chile.

Senior, A., Narváez, M., Fernández, G., & Revilla, J. (N.D). *Responsabilidad ambiental: factor creador de valor agregado en las organizaciones*. 2007. <http://bit.ly/2hzXBdl>

Silva da Rosa, Fabricia, & Lunkes, Rogério João. (2012). Environmental Disclosure Evaluation Hotels (EDEH): *Una propuesta de indicadores y un informe de sustentabilidad basada en el Global Reporting Initiative para empresas hoteleras*. *Estudios y perspectivas en turismo*, 21(1), 68-87. Recuperado en 24 de agosto de 2017, de [http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1851-17322012000100005&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1851-17322012000100005&lng=es&tlng=es).

Vargas Sánchez Alfonso, Elena García de Soto Camacho & Rosa María Vaca Acosta. (2006). *Sostenibilidad de la empresa hotelera: indicadores para su medición: (responsabilidad medioambiental)*. <http://bit.ly/2v7H1vW>



Villegas Hernández Eduardo, Rosa María Ortega Ochoa y Raúl Cornejo López. (2013) *Investrat, un modelo de valuación financiera*, XVIII Congreso Internacional de Contaduría Administración e Informática. <http://bit.ly/2hy4gYi>

## **TESIS**

Calderón González, L. L., & Sánchez Cerón, J. E. (2012). *Valuación financiera del impacto de una mejora en el área de producción: caso de una empresa aceitera*.

Cruz Reyes, M. A., Simón Domínguez, N., Juárez González, J. A., & Adam Siade, J. A. (2016). *Generación de valor sustentable en la industria agroalimentaria en México*.

Figuroa González, M. I., & Sánchez Cerón, J. E. (2010). *Estrategias para la generación de valor en el caso de PEMEX Refinación*.

Reyes Ponce de León, Larissa & Reyes Ponce de León, Lorena (2013). *Análisis, propuesta de recuperación y rentabilidad del proyecto de inversión del "Hotel Riazor"*.

Sánchez Flores, M. S., & López Marín, J. (2013). *Estados financieros: Técnicas de análisis e interpretación, para la toma de decisiones en una empresa fundidora de acero*.

## **DOCUMENTOS DE SITIOS DE INTERNET**

Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.bmv.com.mx/>

Bolsa Mexicana de Valores. (2016). Nota Metodológica del IPC Sustentable. Octubre, 2017, de Bolsa Mexicana de Valores Sitio web: [https://www.bmv.com.mx/es/.../NotaMet\\_IPC\\_Sustentable\\_Feb2016.pdf](https://www.bmv.com.mx/es/.../NotaMet_IPC_Sustentable_Feb2016.pdf)

Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, CONACYT, <http://www.conacytprensa.mx/index.php/tecnologia/tic/2179-sistema-de-clasificacion-hotelera>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Día de la tierra. (2015). ¿Qué Es Un “Verdadero” Hotel Ecológico? 2017, de Get Green Global Inc. Sitio web: <http://www.diadelatierra2015.com/art/13/hotel-ecol%C3%B3gico-un-nuevo-concepto-en-la-oferta-hotelera-dise%C3%B1o-y-servicio-est%C3%A1n-ecounidos.html>

Distintivo AAA Diamond Award. <http://www.travelbymexico.com/blog/16305-que-es-el-distintivo-aaa-diamond-award-aaa-para-hoteles-y-restaurantes/>

Hosteltur. La sostenibilidad de los hoteles no genera mayores ingresos. <http://bit.ly/2IFlh55>

Hosteltur Latam. La importancia de las prácticas sustentables en la hotelería. <http://bit.ly/2xutR8X>

ISTur®. (2011) ¿QUÉ ES UN HOTEL SOSTENIBLE?. 2017, de Instituto de la Sostenibilidad Turística Sitio web: <http://hotelessostenibles.com/que-es-un-hotel-sostenible/>

Munguía, Jorge Eduardo. (2014). *El Ecoturismo como estrategia para combatir el cambio climático*. 2017, de UNAM Sitio web: [http://www.pincc.unam.mx/4tocongreso/sedes\\_html/Julian%20Adem%20%204CNICC2014/jorge\\_eduardo\\_munguia\\_badillo.pdf](http://www.pincc.unam.mx/4tocongreso/sedes_html/Julian%20Adem%20%204CNICC2014/jorge_eduardo_munguia_badillo.pdf)

Página oficial de Hoteles City Express. <https://www.cityexpress.com>

Página oficial de Hoteles El CID. <http://www.elcidresorts.com.mx>

Página oficial de Hotel Riazor. <http://hotelriazor.com.mx/>

Página oficial de Grupo Hotelero Santa Fe. <http://www.gsf-hotels.com>



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Página oficial de Grupo Posadas. <http://www.posadas.com/es/home>

Página oficial de RLH Properties. <http://www.rlhproperties.mx/>

Programa de turismo sustentable en México.  
[http://www.sectur.gob.mx/PDF/planeacion\\_estrategica/PTSM.pdf](http://www.sectur.gob.mx/PDF/planeacion_estrategica/PTSM.pdf)

Secretaría de Turismo (SECTUR). (2016). “La hotelería de la Ciudad de México”  
<http://bit.ly/2uzKMGG>

“Sistema de Clasificación Hotelera Mexicano. Análisis de mejores prácticas y generación de una metodología para la clasificación hotelera en México” <http://bit.ly/2hAO45L>

Sistema Integral de Información de Mercados Turísticos (SIIMT) del Consejo de Promoción Turística de México. [http://www.siimt.com/en/siimt/siim\\_inicio](http://www.siimt.com/en/siimt/siim_inicio)

Sistema Nacional de la Información estadística del sector turismo de México.  
<http://www.datatur.sectur.gob.mx/>

Sosa, María del Rocío. (2011). Beneficios económicos y ecológicos en una hotelería sustentable. 2017, Sitio web:  
[http://fido.palermo.edu/servicios\\_dyc/proyectorgraduacion/archivos/413.36842](http://fido.palermo.edu/servicios_dyc/proyectorgraduacion/archivos/413.36842)

Tipos de hoteles. Revista ARQHYS.com. Obtenido 01, 2017, de  
<http://www.arqhys.com/contenidos/hoteles-tipos.html>.

<http://www.dcb.unam.mx/users/isabelpaj/web/asignaturas/archivos/finan/Razones%20Financieras.pdf>





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

Página oficial de Hotel Riazor. <http://hotelriazor.com.mx/>

Panorama del sector turístico. <http://www.cptm.com.mx/panorama-del-sector-turistico?language=es>

<https://latin.tradingfloor.com/articulos/el-retorno-sobre-el-capital-invertido-roic-un-indicador-clave-8123129>

<https://www.empresaactual.com/el-wacc/>

<http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=10&desde=31/12/2010&hasta=31/12/2016&pag=50>

<http://www.banxico.org.mx/portal-mercado-valores/>

<https://www.reviewpro.com/es/blog/que-es-el-adr-y-como-identificar-oportunidades-para-aumentarlo/>

<http://www.hotelblog.es/marketing-hoteler/10-fallos-en-las-estrategias-de-precios-de-los-hoteles/>



# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

## Índice de cuadros, figuras, gráficos y tablas

<b>CUADROS</b>		<b>Pág.</b>
<b>2.1</b>	Llegadas de Turistas Internacionales y Divisas por Turismo Internacional	16
<b>2.2</b>	Establecimientos de hospedaje y Número de cuartos por Estado, en México	18-19
<b>2.3</b>	Establecimientos de hotel por categoría en Ciudad de México	22
<b>3.1</b>	Estados financieros	32
<b>3.2</b>	Razones financieras	37-38
<b>3.3</b>	Indicadores operativos de la industria hotelera	40
<b>3.4</b>	Cambios de un hotel para lograr Desarrollo Sustentable	52
<b>3.5</b>	Cambios de un hotel para lograr Desarrollo Sustentable (Continuación)	53
<b>3.6</b>	Factores críticos para identificar un índice de generación de valor sustentable para la industria agroalimentaria	56
<b>3.7</b>	Escala de variables del IGVS	57
<b>3.8</b>	Criterios de valor de la generación de valor sustentable	58
<b>FIGURA</b>		
<b>1</b>	Clasificación de hoteles por estrellas	20
<b>GRÁFICO</b>		
<b>A</b>	Composición del PIB Turístico	17
<b>M</b>	Comportamiento del Economic Value Added de CIDMEGA	92
<b>N</b>	Comportamiento del Economic Value Added de RIAZOR	93
<b>O</b>	Comportamiento del Economic Value Added de HCITY	93
<b>P</b>	Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta, CIDMEGA	95
<b>Q</b>	Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta, HOTEL	96
<b>R</b>	Rentabilidad sobre la Inversión Operativa Neta, HCITY, POSADAS y RIAZOR	97
<b>S</b>	Generación Económica Operativa de las empresas hoteleras	98
<b>T</b>	Relación entre GEO e INVESTRAT de las empresas hoteleras	100



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

<b>TABLAS</b>		
<b>4.1</b>	Razones Financieras de CIDMEGA	64
<b>4.2</b>	Razones Financieras de HCITY	65
<b>4.3</b>	Razones Financieras de HOTEL	66
<b>4.4</b>	Razones Financieras de POSADAS	67
<b>4.5</b>	Razones Financieras de RIAZOR	68
<b>4.6</b>	Indicadores de desempeño de CIDMEGA	69
<b>4.7</b>	Indicadores de desempeño de HCITY	69
<b>4.8</b>	Indicadores de desempeño de HOTEL	69
<b>4.9</b>	Indicadores de desempeño de POSADAS	70
<b>4.10</b>	Indicadores de desempeño de RIAZOR	70
<b>4.11</b>	Resultados del EVA® de CIDMEGA	71
<b>4.12</b>	Resultados del EVA® de HCITY	72
<b>4.13</b>	Resultados del EVA® de HOTEL	72
<b>4.14</b>	Resultados del EVA® de POSADAS	73
<b>4.15</b>	Resultados del EVA® de RIAZOR	73
<b>4.16</b>	Resultados del RION® de CIDMEGA	74
<b>4.17</b>	Resultados del RION® de HCITY	74
<b>4.18</b>	Resultados del RION® de HOTEL	75
<b>4.19</b>	Resultados del RION® de POSADAS	75
<b>4.20</b>	Resultados del RION® de RIAZOR	75
<b>4.21</b>	Resultados del GEO® de CIDMEGA	76
<b>4.22</b>	Resultados del GEO® de HCITY	76
<b>4.23</b>	Resultados del GEO® de HOTEL	77
<b>4.24</b>	Resultados del GEO® de POSADAS	77
<b>4.25</b>	Resultados del GEO® de RIAZOR	77
<b>4.26</b>	Resultados de INVESTRAT de CIDMEGA	78
<b>4.27</b>	Resultados de INVESTRAT de HCITY	79
<b>4.28</b>	Resultados de INVESTRAT de HOTEL	80



**[DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]**



<b>4.29</b>	Resultados de INVESTRAT de POSADAS	81
<b>4.30</b>	Resultados de INVESTRAT de RIAZOR	82
<b>4.31</b>	Resultado obtenido para HCITY del IGVS	83
<b>4.32</b>	Resultado obtenido para RIAZOR del IGVS	84



## ANEXOS

### **ANEXO UNO Matriz de congruencia**

PREGUNTA	OBJETIVO	HIPOTESIS
¿Qué beneficios obtiene un hotel de 4 estrellas, con respecto a uno de mayor categoría, al utilizar técnicas como el análisis financiero, modelos de valuación y acciones para la generación de valor sustentable?	Conocer qué beneficios obtiene un hotel de 4 estrellas, con respecto a uno de mayor categoría, al utilizar técnicas como el análisis financiero, modelos de valuación y acciones para la generación de valor sustentable.	Los hoteles de 4 estrellas pueden hacer uso de las técnicas financieras modernas como las que utilizan los hoteles de mayor categoría, por ejemplo el análisis con razones financieras o con indicadores como el RevPAR, % de ocupación y ADR; modelos de valuación (EVA, RION, GEO, INVESTRAT) y complementarlo con acciones para la generación no sólo de valor económico sino llegar a generar valor sustentable el cual será medido a través del Índice de Generación de Valor Sustentable.



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

### ANEXO DOS Información sintetizada de las empresas hoteleras

#### Información Financiera Sintetizada del 2013-2016

<b>CIDMEGA</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Activo total	7,277,886	7,764,895	8,218,592	8,965,527
Activo Corriente	1,205,863	1,316,777	1,462,913	2,079,186
Efect y eq efectivo	110,238	104,912	135,430	130,527
Clien y doc por cobr CP	1,016,365	1,121,958	1,130,380	1,646,084
Inventario	79,260	89,907	54,058	151,691
Activo no Corriente	6,072,023	6,448,118	6,755,679	6,886,341
Pasivo + patrimonio neto	7,277,886	7,764,895	8,218,592	8,965,527
Pasivo total	3,028,644	3,365,622	3,606,142	4,048,328
Pasivo Corriente	615,219	719,313	883,161	729,888
Pasivo no corriente	2,413,425	2,646,309	2,722,981	3,318,440
Patrim neto consolidado	4,249,242	4,399,273	4,612,450	4,917,199
Capital social	1,212,527	1,212,527	1,212,527	1,212,527
+Ingresos netos	1,362,900	1,589,176	1,868,081	2,125,851
-Costo de Ventas	648,151	795,315	894,639	959,798
=Resultado Bruto	714,749	793,861	973,442	1,166,053
-Gastos con Ventas	453,422	503,756	73,694	80,418
-Gastos administrativos	0	0	527,699	568,732
+Otros ingresos operac	0	0	0	0
-Otros Gastos	17,915	28,259	35,583	10,328
=Result operativo EBIT	243,412	261,846	336,466	506,575
+Tot ingresos financieros	95,625	112,982	138,951	193,836
-Total gastos financieros	118,587	146,531	153,650	197,606
=Resultado antes impuest	220,450	228,297	321,767	502,805
-Impuesto a las gananc	75,048	78,266	108,590	163,668
I.S.R.	39,327	24,972	10,167	36,349
I.S.R. Diferido	35,721	53,294	98,423	127,319
=Result despues de Imp	145,402	150,031	213,177	339,137
+Operac descontinuadas	0	0	0	0
=Utilidad Consolidada	145,402	150,031	213,177	339,137
-Int min(part no control)	-12,874	8,805	24,428	6,847
=Ganancia/perdida neta	158,276	141,226	188,749	332,290
Depreciación Operativa	99,134	120,335	143,254	175,673

Fuente: Económica. Cifras en miles de pesos



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

### Información Financiera Sintetizada del 2013-2016

HCITY	2013	2014	2015	2016
Activo total	7,416,334	9,921,494	10,356,314	11,274,431
Activo Corriente	1,950,831	3,516,554	2,854,383	2,278,810
Efect y eq efectivo	1,687,290	3,184,474	2,426,565	1,854,626
Clien y doc por cobr CP	263,541	332,080	95,033	93,783
Inventario	0	0	0	0
Activo no Corriente	5,465,503	6,404,940	7,501,931	8,995,621
Pasivo + patrimonio neto	7,416,334	9,921,494	10,356,314	11,274,431
Pasivo total	2,390,299	2,266,697	2,550,717	3,123,218
Pasivo Corriente	242,572	360,364	365,673	450,862
Pasivo no corriente	2,147,727	1,906,333	2,185,044	2,672,356
Patrim neto consolidado	5,026,035	7,654,797	7,805,597	8,151,213
Capital social	3,642,550	5,548,575	6,151,175	5,935,688
+Ingresos netos	1,103,956	1,412,423	1,718,311	2,037,766
-Costo de Ventas	733,367	909,798	1,077,308	1,291,964
=Resultado Bruto	370,589	502,625	641,003	745,802
-Gastos con Ventas	177,174	243,383	0	0
-Gastos administrativos	0	0	307,635	355,615
+Otros ingresos operac	0	0	0	0
-Otros Gastos	14,848	9,018	12,997	18,195
=Result operativo EBIT	178,567	250,224	320,371	371,992
+Tot ingresos financieros	40,545	50,670	80,527	102,924
-Total gastos financieros	116,624	136,820	127,563	152,358
+Ga(pe) asoc+neg met part	0	0	0	0
=Resultado antes impuest	102,488	164,074	273,335	322,558
-Impuesto a las gananc	18,755	21,330	64,585	58,060
I.S.R.	38,790	44,477	42,210	53,885
I.S.R. Diferido	-20,035	-23,147	22,375	4,175
=Result despues de Imp	83,733	142,744	208,750	264,498
+Operac descontinuadas	0	0	0	0
=Utilidad Consolidada	83,733	142,744	208,750	264,498
-Int min(part no control)	11,158	17,708	31,235	8,854
=Ganancia/perdida neta	72,575	125,036	177,515	255,644
Depreciación Operativa	163,663	206,944	252,208	291,361

Fuente: Económica. Cifras en miles de pesos



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

### Información Financiera Sintetizada del 2013-2016

HOTEL	2013	2014	2015	2016
Activo total	2,370,156	3,369,626	3,509,904	5,839,274
Activo Corriente	211,815	765,818	327,429	2,022,375
Efect y eq efectivo	34,995	535,633	97,729	1,731,587
Clien y doc por cobr CP	169,387	225,682	109,654	125,004
Inventario	3,712	4,503	6,755	8,579
Activo no Corriente	2,158,341	2,603,808	3,182,475	3,816,899
Pasivo + patrimonio neto	2,370,156	3,369,626	3,509,904	5,839,274
Pasivo total	892,176	1,241,923	1,369,554	1,694,340
Pasivo Corriente	243,194	361,251	255,440	350,485
Pasivo no corriente	648,982	880,672	1,114,114	1,343,855
Patrim neto consolidado	1,477,980	2,127,703	2,140,350	4,144,934
Capital social	952,466	1,666,746	1,666,746	3,454,707
+Ingresos netos	481,412	721,962	960,119	1,221,165
-Costo de Ventas	151,743	225,709	287,396	346,324
=Resultado Bruto	329,669	496,253	672,723	874,841
-Gastos con Ventas	190,175	273,367	77,624	115,104
-Gastos administrativos	0	0	170,756	210,028
+Otros ingresos operac	0	0	0	0
-Otros Gastos	53,125	98,648	215,385	259,796
=Result operativo EBIT	86,369	124,238	208,958	289,913
+Tot ingresos financieros	96,543	95,566	142,710	443,881
-Total gastos financieros	134,786	226,440	333,276	538,804
+Ga(pe) asoc+neg met part	0	362	49	2,491
=Resultado antes impuest	48,126	-6,274	18,441	197,481
-Impuesto a las gananc	1,519	4,261	8,415	37,262
I.S.R.	19,673	28,531	26,498	47,128
I.S.R. Diferido	-18,154	-24,270	-18,083	-9,866
=Result despues de Imp	46,607	-10,535	10,026	160,219
+Operac descontinuadas	0	0	0	0
=Utilidad Consolidada	46,607	-10,535	10,026	160,219
-Int min(part no control)	-4,592	0	0	231
=Ganancia/perdida neta	51,199	-10,535	10,026	159,988

Fuente: Económica. Cifras en miles de pesos





## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

### Información Financiera Sintetizada del 2013-2016

POSADAS	2013	2014	2015	2016
Activo total	13,776,963	13,317,951	13,776,963	15,070,370
Activo Corriente	4,222,602	4,676,935	4,222,602	4,903,655
Efect y eq efectivo	1,213,810	1,516,865	763,810	1,320,097
Clien y doc por cobr CP	2,655,288	2,760,391	2,253,305	2,827,551
Inventario	232,235	321,036	232,235	177,784
Activo no Corriente	9,554,361	8,641,016	9,554,361	10,166,715
Pasivo + patrimonio neto	13,776,963	13,317,951	13,776,963	15,070,370
Pasivo total	10,149,460	9,208,741	10,149,460	12,142,093
Pasivo Corriente	2,040,975	2,897,528	2,040,975	2,281,285
Pasivo no corriente	8,108,485	6,311,213	8,108,485	9,860,808
Patrim neto consolidado	3,627,503	4,109,210	3,627,503	2,928,277
Capital social	495,881	495,937	495,881	495,881
+Ingresos netos	8,550,359	5,848,277	6,901,221	7,979,349
-Costo de Ventas	6,859,038	4,592,422	5,217,614	5,892,749
=Resultado Bruto	1,691,321	1,255,855	1,683,607	2,086,600
-Gastos con Ventas	1,562,046	665,466	0	0
-Gastos administrativos	0	0	735,821	914,420
+Otros ingresos operac	0	0	-479	-117,721
-Otros Gastos	170,855	45,670	0	0
=Result operativo EBIT	-41,580	544,719	947,307	1,054,459
+Tot ingresos financieros	83,088	-405,425	-674,096	-1,187,642
-Total gastos financieros	451,370	478,434	608,920	737,066
+Ga(pe) asoc+neg met part	-4,863	-12,595	-750	0
=Resultado antes impuest	-414,725	-351,735	-336,459	-870,249
-Impuesto a las gananc	1,161,883	-1,061,258	131,334	-174,349
I.S.R.	541,893	169,834	132,940	310,451
I.S.R. Diferido	619,990	-1,231,092	-1,606	-484,800
=Result despues de Imp	-1,576,608	709,523	-467,793	-695,900
+Operac descontinuadas	-181,206	8,718	-2,612	-1,279
=Utilidad Consolidada	-1,757,814	718,241	-470,405	-697,179
-Int min(part no control)	-4,550	1,424	-196	8,640
=Ganancia/perdida neta	-1,753,264	716,817	-470,209	-705,819
Depreciacion Operativa	1,314,888	409,265	414,677	595,350

Fuente: Económica. Cifras en miles de pesos



## [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

### Información Financiera Sintetizada del 2013-2016

<b>RIAZOR</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVO DISPONIBLE	2,728,150	1,771,125	1,739,309	1,766,187
ACTIVO CIRCULANTE	1,486,869	2,444,056	3,028,320	1,861,875
Caja general	242,968	317,207	207,192	233,745
Deudores	533,295	458,889	455,238	452,438
Almacén	284,631	284,631	284,631	285,724
ACTIVO FIJO	18,917,473	18,070,387	16,021,560	15,417,306
ACTIVO DIFERIDO	6,770,357	6,632,445	6,554,065	6,954,783
OTROS ACTIVOS	172,330	172,330	172,330	172,330
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>31,136,073</b>	<b>30,151,069</b>	<b>28,462,647</b>	<b>27,144,387</b>
PASIVO A CORTO PLAZO	8,881,217	8,986,704	7,083,067	5,078,001
PASIVO A LARGO PLAZO	6,250,000	3,850,000	850,000	0
OTROS PASIVOS	0.00	-0.77	-2.08	-0.27
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>15,131,217</b>	<b>12,836,703</b>	<b>7,933,065</b>	<b>5,078,001</b>
<b>TOTAL DE CAPITAL CONTABLE</b>	<b>14,943,963</b>	<b>16,253,640</b>	<b>19,582,521</b>	<b>21,094,480</b>
<b>TOTAL PASIVO + CAPITAL</b>	<b>30,075,180</b>	<b>29,090,343</b>	<b>27,515,585</b>	<b>26,172,481</b>
VENTAS	40,230,046	50,697,020	52,757,119	58,742,320
COSTO DE VENTAS	6,536,837	5,319,681	8,192,650	9,412,827
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>33,693,209</b>	<b>45,377,339</b>	<b>44,564,469</b>	<b>49,329,494</b>
GASTOS DE OPERACION	31,994,448	42,499,216	39,292,733	45,910,714
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN (EBIT)</b>	<b>1,698,761</b>	<b>2,878,122</b>	<b>5,271,737</b>	<b>3,418,780</b>
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	-1,489,294	-1,275,424	-1,200,407	-1,350,434
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>209,467</b>	<b>1,602,699</b>	<b>4,071,330</b>	<b>2,068,346</b>
I.S.R.	456,976	907,301	874,606	963,718
P.T.U.	49,735	171,363	430,810	261,591
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>-297,244</b>	<b>524,035</b>	<b>2,765,914</b>	<b>843,037</b>

Fuente: Información proporcionada por el hotel.

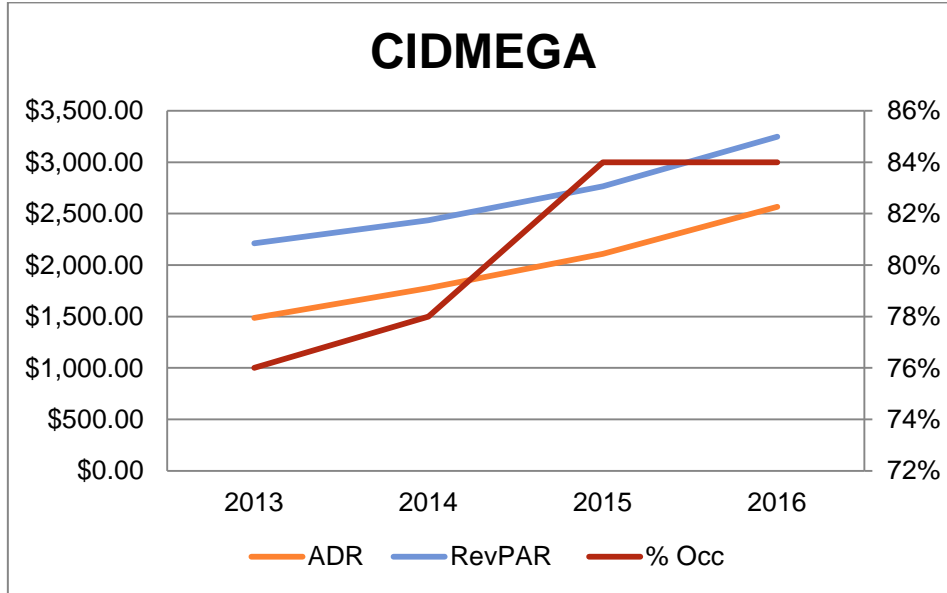


# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]



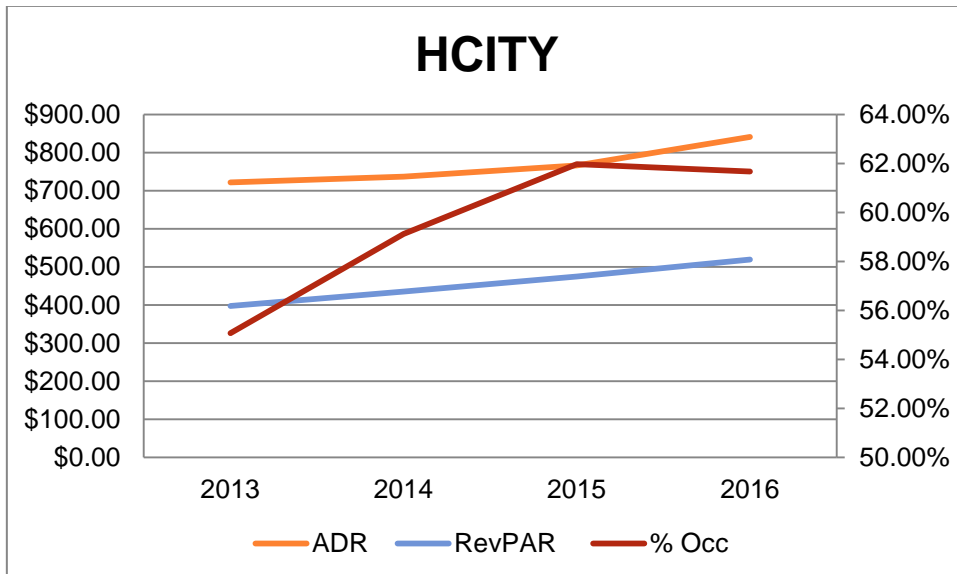
## **ANEXO TRES** Gráficos de indicadores de desempeño de las empresas hoteleras

GRÁFICO A



Fuente: Elaboración propia

GRAFICO B

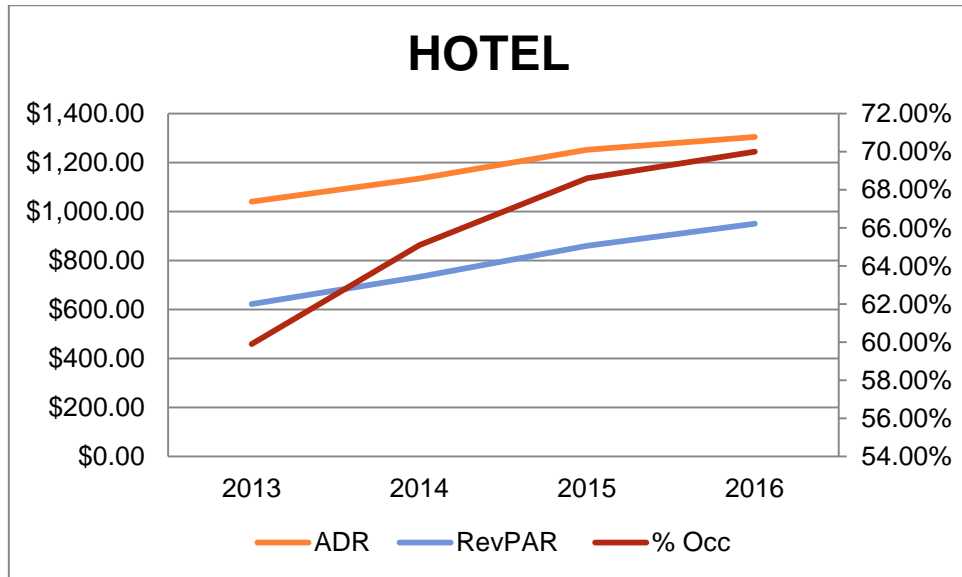


Fuente: Elaboración propia



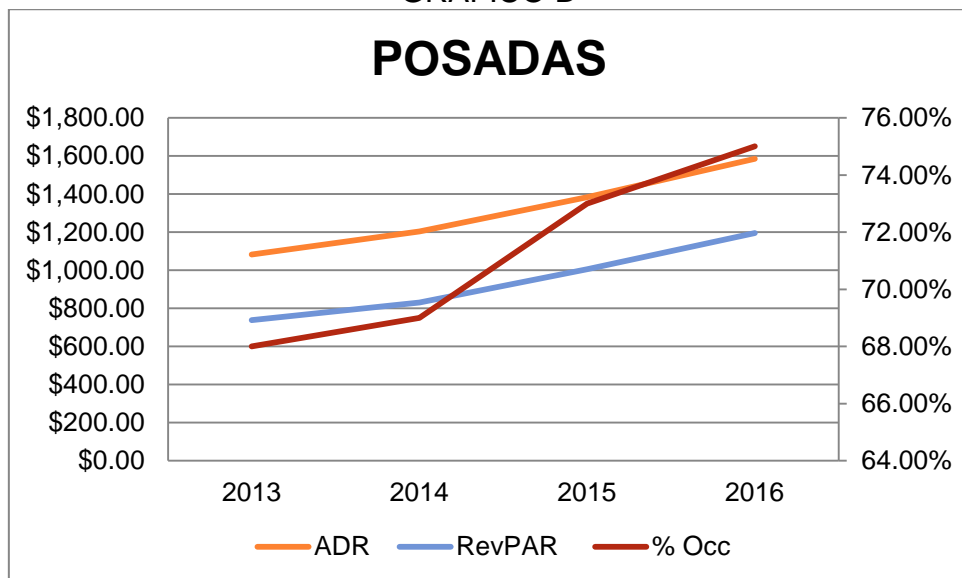
# [DETECCIÓN DE PROBLEMAS FINANCIEROS EN LA INDUSTRIA HOTELERA DE LA CIUDAD DE MÉXICO, A TRAVÉS DE TÉCNICAS DE VALOR SUSTENTABLE]

GRAFICO C



Fuente: Elaboración propia

GRAFICO D

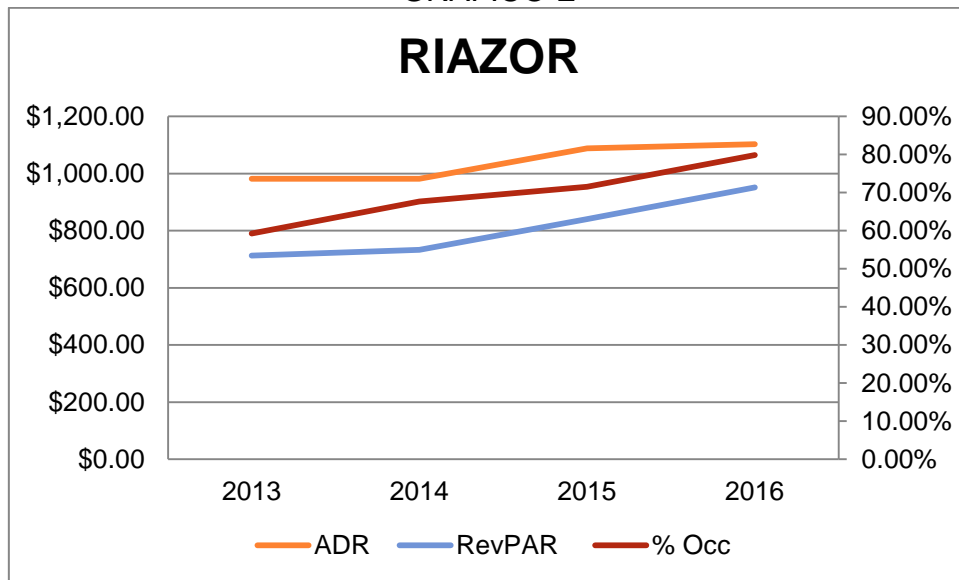


Fuente: Elaboración propia.



GRAFICO E

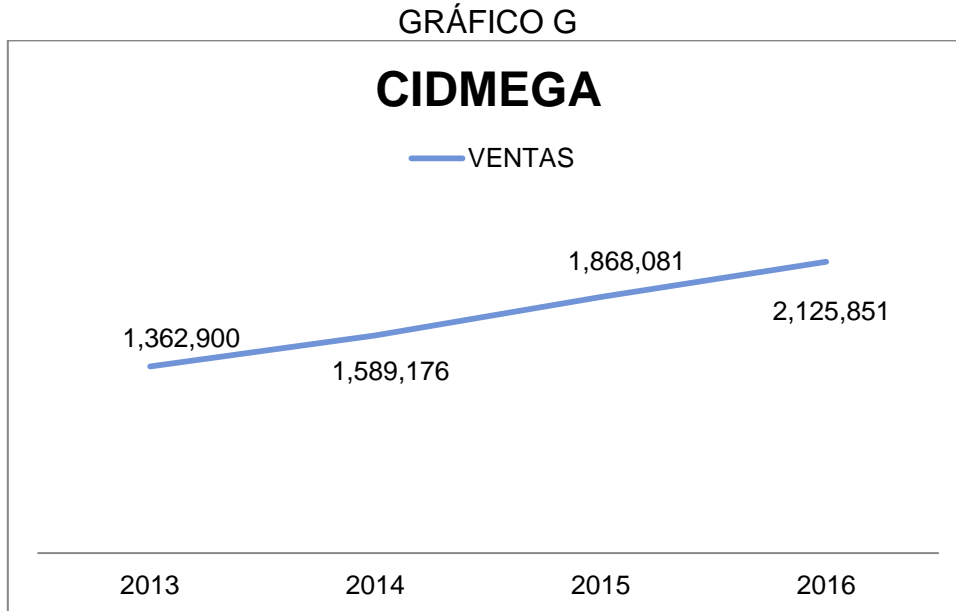
**RIAZOR**



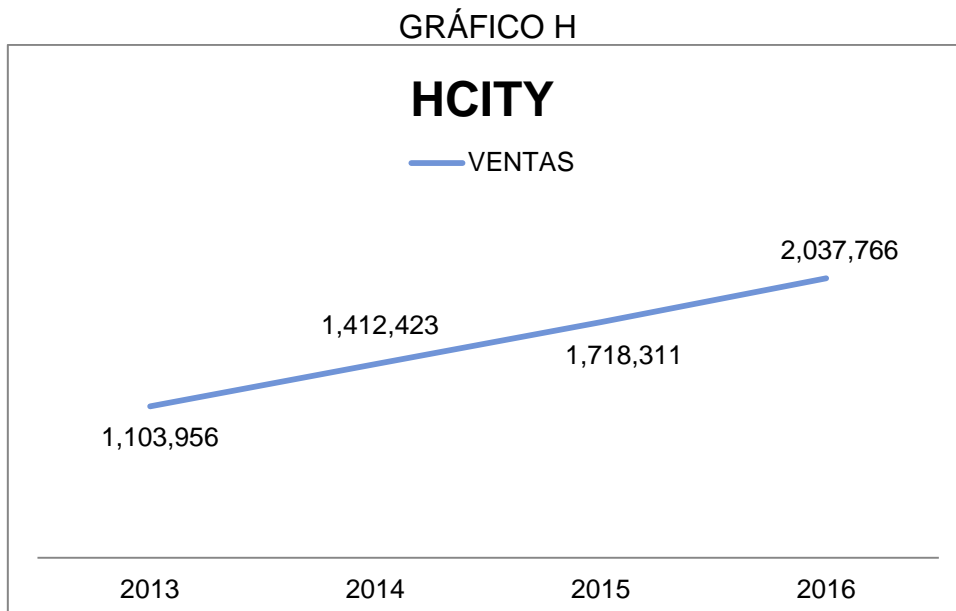
Fuente: Elaboración propia.



**ANEXO CUATRO Ventas Anuales de las empresas hoteleras (2013-2016)**



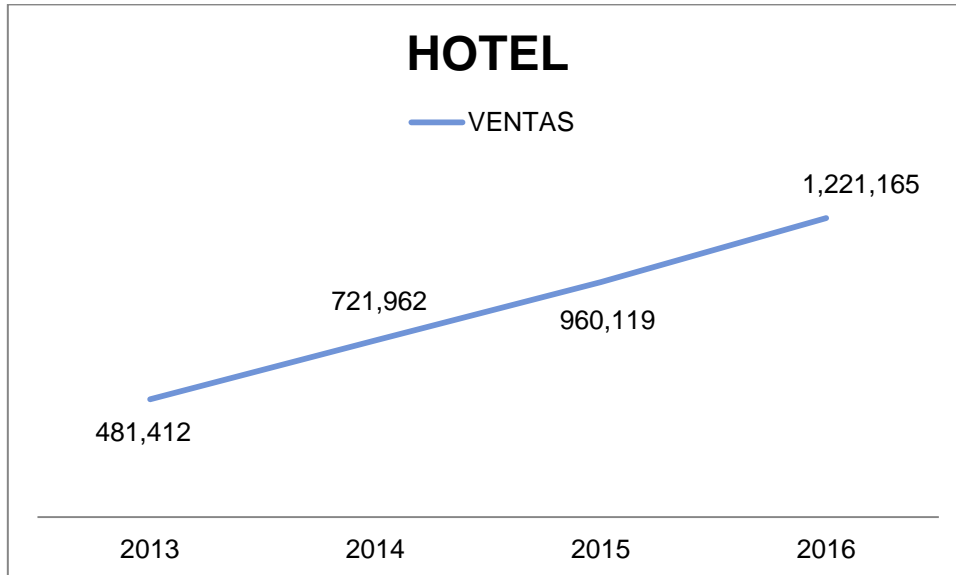
Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.



Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.

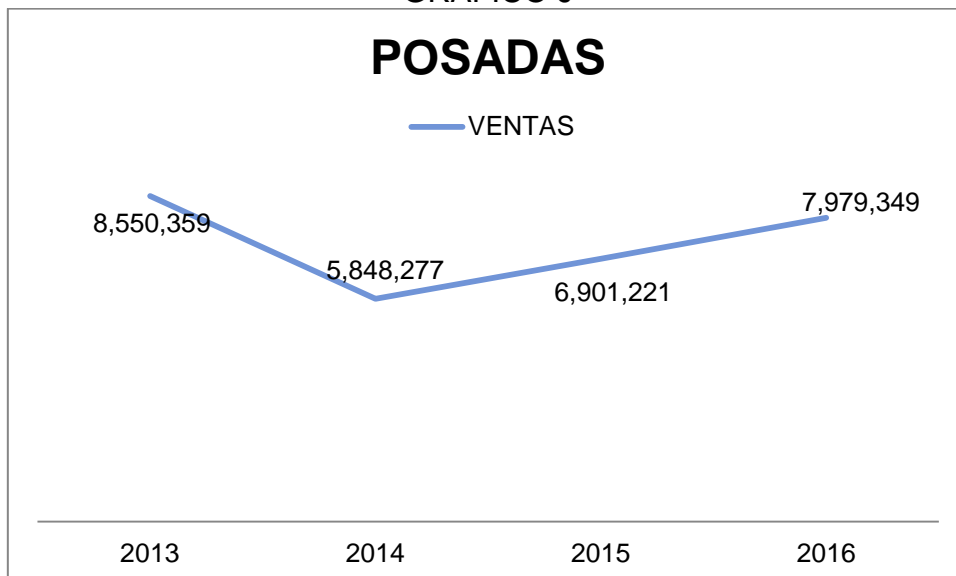


GRÁFICO I



Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.

GRÁFICO J



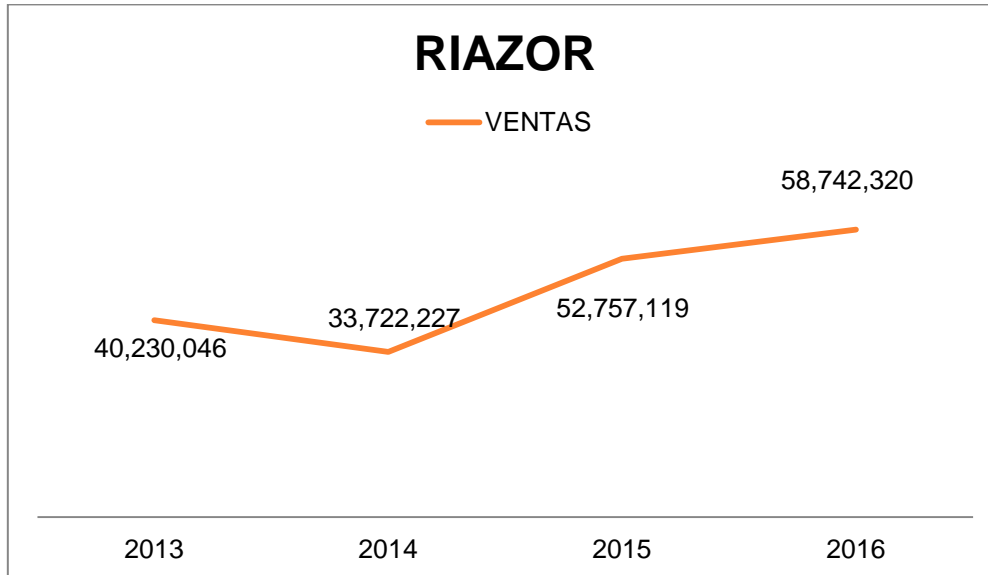
Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.



GRÁFICO L

**RIAZOR**

— VENTAS



Fuente: Elaboración propia. Cifras en miles de pesos.