



**UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS FISICAS Y MATEMATICAS
DEPARTAMENTO DE INGENIERIA INDUSTRIAL**

**ALTERNATIVAS DE INTERNACIONALIZACIÓN PARA EL GRUPO
HOTELERO RQ EN LATINOAMÉRICA**

**TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE MAGÍSTER
EN GESTIÓN PARA LA GLOBALIZACIÓN**

FELIPE GABRIEL PALOMINO FORTUNY

**PROFESOR GUIA:
LUIS ZAVIEZO SCHWARTZMAN**

**MIEMBROS DE LA COMISION:
LORETO BURGOS RODRÍGUEZ
ANDREA NIETO EYZAGUIRRE**

**SANTIAGO DE CHILE
ENERO 2014**

RESUMEN EJECUTIVO

El Grupo Hotelero RQ, empresa chilena dedicada a la hotelería con particular dedicación a los departamentos con servicios de hotel, planea crecer tanto dentro como fuera de Chile en el próximo lustro, específicamente en Latinoamérica.

Al tener una natural restricción de disponibilidad de recursos para expandirse, deben decidir cuál es el mejor destino internacional para esta expansión.

Fue realizado un proceso de selección en dos etapas para definir este destino. Primero, se realizó una comparación entre diferentes indicadores demográficos y económicos de los países de la muestra, para determinar cuáles presentaban los valores más atractivos, desde el punto de vista del negocio de RQ. Luego, y sobre esa lista reducida, se preparó un índice de atractivo, el que incluye indicadores específicos de la industria del turismo, del entorno económico y de las perspectivas de crecimiento de la economía y del sector turismo.

Una vez realizada esta revisión, y dado los resultados obtenidos, se sugiere que sea Colombia, y en particular Bogotá, el destino de esta inversión, dado por un lado sus atractivos indicadores demográficos, y por el otro, las excelentes condiciones tanto para la inversión extranjera como para la inversión hotelera, así como las grandes proyecciones de crecimiento del mercado en general y del turismo en particular.

Ahora bien, Bogotá es un mercado bastante competitivo en este rubro, y en el segmento en que RQ se desarrolla hay variadas alternativas disponibles. No obstante, la mayoría de estos son establecimientos independientes, que no pueden costear un soporte sistémico como el que posee RQ, y por el otro lado, son en general establecimientos pequeños, de menos de 50 habitaciones, por lo que el plan de RQ de operar un hotel de mayor tamaño (dada la experiencia lograda en Chile) entregará un factor adicional de competitividad.

A fin de evaluar el atractivo de realizar esta inversión se prepararon dos Estados de Resultados proyectados (uno para el negocio asociado a la operación del Hotel, y otro asociado al resultado de la inmobiliaria dueña del edificio), y se descontó utilizando el modelo CAPM, con un WACC de 23,36% para la operación y de 8,26% para la inmobiliaria, dadas sus estructuras de capital opuestas.

El valor actual neto del flujo proyectado a 20 años resultó ser de sobre 5 millones de dólares, con una Tasa Interna de Retorno de 53% para la operación y de 13% para la inmobiliaria.

Dado lo anterior, se recomienda realizar el proyecto.

EXECUTIVE SUMMARY

The *Grupo Hotelero RQ* is a Chilean company in the Hotels industry, specialized in the apartments category (that is including a kitchenette in every room). They defined that one of their main goals is to expand their operations abroad in the next five years, specifically in Latin-America.

Due to the natural restriction in the available resources to expand, they must decide which the best international destination for this expansion is.

A two steps selection process was performed. First, it was made a comparison of different demographic and economic indicators of the countries in the sample, to determine which had the most attractive figures for RQ business. Then, an attractiveness index for the short listed countries was prepared, including industry-specific indicators of tourism, economic environment and growth perspectives for the countries' economy and tourism sector.

After this review, the results suggested to choose Colombia, and Bogota in particular as the destination for the investment, given its attractive demographic indicators, the excellent conditions to foreign investment in general and hotel investment in particular, and great market and tourism growth projections.

Bogota has a very competitive market in the hotel industry, and in RQ's segment there are many available alternatives. However, most of these competitors are independent institutions, which cannot afford an information technologies support as the ones RQ implemented for their operations, and also most of them are small establishments with less than 50 rooms. RQ plans to operate a larger hotel (given the experience gained in Chile), so it will provide an additional factor of competitiveness.

To assess the attractiveness of this investment, two projections of Profit & Losses were prepared, one for the hotel operation, and one for the real estate investment. Those projections were discounted using the *Capital Asset Pricing Model*, using a weighted average cost of capital of 23,36% for the hotel operation and 8,26% for the real estate, rates associated to their particular capital structures and cost of financing their assets.

The sum of the net present value of the discounted P&L 20 years projections is about US\$ 5 million, having an internal rate of return of 53% for the hotel operation and 13% for real estate.

Based on these results, the recommendation is to proceed with the investment.

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN.....	8
2. DESCRIPCIÓN DEL MARCO DE TRABAJO	9
2.1. Objetivos	9
2.2. Alcance.....	9
2.3. Metodología.....	10
3. EL GRUPO HOTELERO RQ.....	10
3.1. Descripción de la Industria	10
3.2. Descripción de la empresa	14
3.3. Hoteles del Grupo en Chile	14
3.4. El modelo de negocios	15
3.5. Los planes estratégicos de desarrollo de la compañía	15
3.6. Estado de Internacionalización.....	16
4. RANKING DE MERCADOS OBJETIVO	17
4.1. Selección de países, fase uno.....	17
4.2. Selección de países, fase 2.....	19
5. MERCADO OBJETIVO	21
5.1. Dimensión y potencial del mercado colombiano.....	21
5.2. La competencia	28
5.3. Análisis 5 fuerzas de Porter.....	33
6. ANÁLISIS FODA PARA EL GRUPO RQ EN COLOMBIA	34
6.1. Fortalezas.....	35
6.2. Debilidades.....	35
6.3. Oportunidades.....	36
6.4. Amenazas.....	37
7. ANÁLISIS ECONÓMICO	37
7.1. Costos de la Operación en Chile	37
7.2. Situación en Colombia.....	40
7.3. Ingresos potenciales.....	43
7.4. Administración en Colombia	45
7.5. Variación valores	46
7.6. Costos iniciales Colombia	47
7.7. Otras variables que afectan el resultado de la operación	48
7.8. Resultado de la Operación del Hotel en Colombia	48
7.9. Resultado de la inversión Inmobiliaria en Colombia	49
7.10. Evaluación Financiera.....	50
8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	53
9. BIBLIOGRAFÍA.....	55
10. ANEXOS	59
ANEXO A: Hoteles del Grupo Hotelero RQ.....	59
ANEXO B: Llegadas internacionales.....	61
ANEXO C: Población	62
ANEXO D: Índice de selección de mercado de destino	63
ANEXO E: Indicadores demográficos y económicos primera selección Latinoamérica ..	64
ANEXO F: El índice Big Mac	64
ANEXO G: Sudamérica y sus países	65

ANEXO H: Ranking América Economía.....	66
ANEXO I: Portales de reservas	67
ANEXO J: Establecimientos de Alojamiento Turístico (SERNATUR).....	69
ANEXO K: Estudio sobre Precios e Ingresos	71
ANEXO L: Tipo de Cambio.....	72
ANEXO M: Impuesto único de segunda categoría	72
ANEXO N: Valores del Metro Cuadrado, Bogotá	73
ANEXO O: EERR Operación Hotel	76
ANEXO P: EERR Inmobiliaria	77

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Distribución de Habitaciones por Área Geográfica.....	11
Gráfico 2: Distribución de Room Nights por categoría	14
Gráfico 3: Inversión Chilena en el Mundo 1990 – 2012	22
Gráfico 4: Inversión Chilena en el Mundo 2012.....	22
Gráfico 5: Evolución en la cantidad de visitantes internacionales a Colombia.....	23
Gráfico 6: Distribución de la demanda de Habitaciones en Bogotá, por segmento	26
Gráfico 7: Evolución pasada y proyectada del Tipo de Cambio en Colombia.....	28
Gráfico 8: Distribución del valor por habitación de la competencia relevante en Bogotá	31
Gráfico 9: Ciudades con el mayor aumento en valores de arriendo	40
Gráfico 10: Ubicaciones más caras, Sudamérica.....	40
Gráfico 11: Arriendo de Oficinas Clase A en Bogotá.....	41
Gráfico 12: Arriendo de Oficinas Clase A en Santiago.....	41

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Proyecciones del Turismo al 2030	13
Tabla 2: Ranking de Mercados Objetivos.....	18
Tabla 3: Indicadores de Atractivo de la Inversión.....	19
Tabla 4: Índice de Atractivo, países seleccionados	20
Tabla 5: Competencia relevante	30
Tabla 6: Costos de Operación RQ 2012	38
Tabla 7: Costos por Habitación RQ	39
Tabla 8: Rentas Personal Operativo.....	39
Tabla 9: Uso de Personal por Habitación	43
Tabla 10: Ingresos Proyectados.....	45
Tabla 11: Costos Administración.....	46
Tabla 12: Índices de variación de Ingresos y Costos	47
Tabla 13: Tasas de variación de Ingresos y Costos	47
Tabla 14: EERR proyectado Operación, años 0 a 20.....	49
Tabla 15: Valores de Mercado, Propiedades usadas en Bogotá.....	49
Tabla 16: EERR proyectado Inmobiliario, años 0 a 20.....	50
Tabla 17: Beta Industria.....	51

ÍNDICE DE IMÁGENES

Imagen 1: Áreas Urbanas Bogotá.....	25
Imagen 2: Distribución Hotelera en Bogotá.....	29
Imagen 3: Ubicación competencia relevante en Bogotá.....	32
Imagen 4: Modelo de las cinco fuerzas de Porter.....	33

1. INTRODUCCIÓN

De acuerdo al Reporte de Competitividad Global 2012, emitido por el *World Economic Forum*, el positivo panorama de crecimiento de los últimos años y la debilidad del resto del mundo hacen prever que, al menos en el corto y mediano plazo, Latinoamérica seguirá teniendo rendimientos superiores al resto de las zonas económicas.

Por otra parte, al revisar el comportamiento de los diferentes países de la zona, podemos observar que aún hay bastante camino por recorrer, pues sólo dos países están dentro de los 50 más competitivos (Chile y Brasil), en una lista de 144 naciones. No obstante esto, existen diferentes señales que indican que se espera un gran aumento en el nivel de actividad de estas economías. A modo de ejemplo, recientemente Colombia realizó una emisión de deuda soberana a la menor tasa de su historia, acercándose a las cifras conseguidas por Chile. Esto, según los analistas¹, es porque se observa a Colombia como el próximo Chile, considerando que está en una etapa de desarrollo similar a nuestro país en los años 80 y 90. Lo mismo se indica para Perú.

Por otro lado, México y Brasil son considerados grandes economías emergentes², y muestran positivas políticas macroeconómicas y un gran mercado interno³, proyectándose como unas de las principales economías futuras⁴.

Adicional a lo anterior, y como factor que influye directamente sobre la industria hotelera en Latinoamérica, la actividad turística ha mostrado cifras de crecimiento cercanas al 9%, superior a lo obtenido en el resto del mundo⁵.

Es en ese contexto que el Grupo Hotelero RQ, compañía de origen chileno que ha logrado muy buenas tasas de crecimiento y desarrollo en Santiago, ha declarado como parte de sus planes estratégicos expandir sus operaciones a través de las principales capitales de negocios y turismo de Latinoamérica.

Naturalmente no es posible enfrentar este desafío en todos los posibles destinos a la vez, por lo que la compañía requiere una guía que les permita responder la pregunta: ¿Cuál es la primera ciudad en Latinoamérica que debiera abordar para realizar una inversión hotelera, bajo en modelo de negocios utilizado por el Grupo?

Utilizando datos objetivos de los diferentes países, y conociendo este modelo de negocios, se entregará una guía que permita responder en forma adecuada a esta pregunta.

¹ Diario Financiero, 05/03/2013: “Colombia arrebataría a Chile el estatus de deuda más barata de la región”

² Emerging Markets, FTSE (ftse.com)

³ The Global Competitiveness Report 2012 - 2013, World Economic Forum (weforum.org)

⁴ “El Mundo en 2050”, Departamento de Investigación Global, Banco HSBC

⁵ UNWTO Tourism Highlights, 2012 Edition. Organización Mundial de Turismo

2. DESCRIPCIÓN DEL MARCO DE TRABAJO

2.1. Objetivos

2.1.1. Objetivo General:

- Determinar cuál es la ciudad Latinoamericana más atractiva para una inversión chilena en el rubro de la hotelería, para que el Grupo Hotelero RQ desarrolle una inversión con las mayores perspectivas de éxito, utilizando su modelo de negocios actual.

2.1.2. Objetivos Específicos:

- Proponer un plan de negocios para la compañía, para iniciar su etapa de globalización.
- Establecer un ranking de ciudades latinoamericanas, según su atractivo para desarrollar el negocio inmobiliario y hotelero del Grupo Hotelero RQ.

2.2. Alcance

El presente estudio se enfocará en analizar los diferentes países sudamericanos y sus capitales de negocios, más México y Miami⁶, en las cuales la compañía podrá desarrollar sus actividades.

En particular, se incluye:

- Analizar la situación inmobiliaria, en particular los valores de referencia actuales en el mercado, y su tendencia futura.
- Perspectivas de desarrollo de viajeros tanto de negocios como de turismo.
- Determinar las condiciones de atracción de la inversión extranjera.
- Determinar atractivo del negocio hotelero en la ciudad elegida, en el formato del Grupo Hotelero RQ, y la competencia relevante existente.

Queda fuera del alcance de este estudio la eventual expansión, ya sea a otras ciudades dentro del país escogido, como a otras ciudades capitales en la zona geográfica.

⁶ Si bien en rigor no es parte de Latinoamérica, se incluye Miami en el estudio dado que es considerada la capital latina de EE.UU., siendo incluso la primera mencionada en el Ranking “Las mejores ciudades para hacer negocios en América Latina 2012” de la revista de negocios América Economía

2.3. Metodología

El presente estudio entrega una respuesta concreta y con bases fundamentadas a la pregunta planteada por el Grupo Hotelero RQ, respecto de cuál debe ser la priorización entre las diferentes capitales de negocios de Latinoamérica para expandir sus operaciones fuera de Chile.

Con este objetivo en mente, se ha seguido la siguiente metodología:

- Descripción de la empresa: Se muestra la realidad de la compañía, incluyendo sus unidades de negocio, su plan estratégico de desarrollo y su modelo de negocios.
- Definición del ranking de ciudades candidatas para la expansión: se presenta el listado de las ciudades potenciales, siguiendo los siguientes pasos:
 - ✓ Listado de países a considerar
 - ✓ Primera selección: Polinomio de valoración de indicadores para ranking de países, bajo criterios de tamaño de mercado
 - ✓ Segunda selección: Polinomio de valoración de indicadores para ranking de los países que pasaron la primera selección, en base a criterios de atractivo para invertir
 - ✓ Ranking final: Análisis detallado del país y la ciudad escogida
- Resumen comparativo de la información recogida de los factores internos (propios de la compañía), externos (propios de los mercados objetivos analizados) y de mercado (precios, costos), para valorar las opciones y sugerir planes de acción.
- Recomendaciones

3. EL GRUPO HOTELERO RQ

3.1. Descripción de la Industria

No existe una definición oficial estándar para qué es lo que define un Hotel⁷. Una definición genérica es “un establecimiento que ofrece alojamiento, comidas y otros servicios para los viajeros y turistas, por la noche”⁸.

⁷ Overview of the Global Hotel Industry (hotelanalyst.co.uk)

⁸ Oxford Dictionaries (oxforddictionaries.com)

Naturalmente una definición tan amplia como ésta, permite que dentro de la industria de la hotelería convivan un diverso grupo de establecimientos, haciendo bastante difícil determinar su tamaño. Esta dificultad se ve incrementada por factores tales como:

- Los oferentes en esta industria van desde pequeños emprendimientos familiares, hasta grandes cadenas multinacionales con miles de habitaciones en diferentes países.
- Existen habitaciones en todas las grandes urbes, pero también en las más pequeñas localidades.
- Así como no hay una definición oficial de “Hotel”, tampoco hay un sistema de calificación reconocido internacionalmente.
- Cada país tiene su propio sistema de cuantificar y calificar su industria

Para los efectos de este estudio, la Industria Hotelera comprenderá a los establecimientos que cuenten con servicio de recepción 24 horas, servicio de camarera o limpieza de habitaciones, así como alojamientos individuales, no compartidos.

3.1.1. Tamaño de la Industria

Según estimaciones del año 2008⁹, basadas en estadísticas de la Organización Mundial de Turismo, el número de habitaciones en hoteles y establecimientos similares sería superior a 20 millones a nivel mundial, con un crecimiento estimado de 2,2% anual durante los 5 años previos. Esto, no obstante, es incluyendo las habitaciones en hoteles, posadas, hostales, *bed & breakfasts*¹⁰, etc. De esta cifra, un 35% estaría en el continente americano (ver gráfico 1).

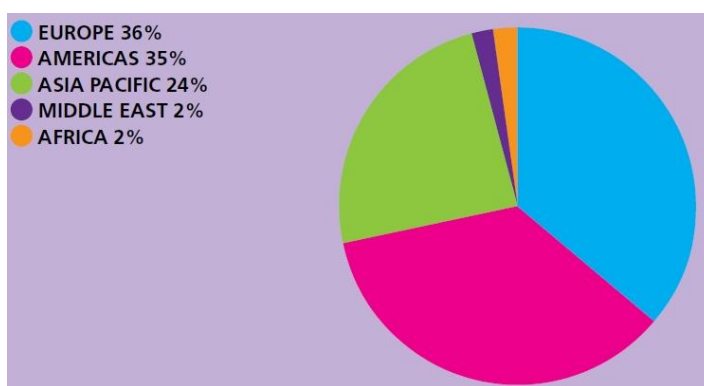


Gráfico 1: Distribución de Habitaciones por Área Geográfica
Fuente: Reporte MINTEL: “International Hotel Industry”, Diciembre 2009

⁹ Reporte MINTEL: “International Hotel Industry”, Diciembre 2009

¹⁰ Originalmente, los *Bed & Breakfast* solían ser dependencias familiares, en que se destinaba una parte del hogar a este uso, convirtiéndose en una alternativa económica para viajeros, y entregando una alternativa para generar ingresos a los dueños de casa (Bedandbreakfast.eu). Ver Anexo J

Otra estimación del año 2009¹¹, sitúa la cifra en habitaciones cerca de los 11 millones, pero incluyendo sólo aquellas ofrecidas por hoteles.

3.1.2. Turismo Global

En la industria del turismo por su parte, durante el año 2012 se alcanzó la marca de un billón de turistas internacionales¹², un enorme crecimiento desde los 25 millones de 1950, o los 435 millones de 1990.

Durante 2011, el continente americano superó los 156 millones de viajeros internacionales, con un 3,9%. El principal crecimiento se produjo en Sudamérica, con un 9,4%, el segundo mayor a nivel mundial, en buena medida por una fuerte demanda intrarregional.

Según las últimas proyecciones de largo plazo (ver tabla 1), se espera un crecimiento anual de 3,3% entre el año 2010 y 2030, alcanzando una cifra de viajeros de 1,8 billones para ese año¹³, con un crecimiento esperado de 4,4% en las economías emergentes, el doble de las economías desarrolladas. Para este mismo periodo, se espera que en Sudamérica el crecimiento sea de un 5,3% anual hasta el año 2020, y de un 3,9% anual hasta el 2030.

¹¹ STR Global (strglobal.com)

¹² Organización Mundial de Turismo (1billiontourists.unwto.org)

¹³ *UNWTO Tourism Towards 2030*, Organización Mundial de Turismo (unwto.org)

UNWTO TOURISM TOWARDS 2030												
	Llegadas de Turistas Internacionales (millones)					Promedio anual de crecimiento (%)					Participación (%)	
	Datos históricos			Proyecciones		Datos históricos		Proyecciones			2010	2030
	1980	1995	2010	2020	2030	1980-'95	'95-2010	2010-'30, de los cuales				
								2010-'20	2020-'30			
MUNDO	277	528	940	1.360	1.809	4,4	3,9	3,3	3,8	2,9	100	100
a las economías avanzadas	194	334	498	643	772	3,7	2,7	2,2	2,6	1,8	53	43
a las economías emergentes	83	193	442	717	1.037	5,8	5,7	4,4	4,9	3,8	47	57
Por Regiones de la OMT												
África	7,2	18,9	50,3	85,0	134,0	6,7	6,7	5,0	5,4	4,6	5,3	7,4
Norte de África	4,0	7,3	18,7	31,0	46,0	4,1	6,5	4,6	5,2	4,0	2,0	2,5
África central y occidental	1,0	2,3	6,8	13,0	22,0	5,9	7,5	5,9	6,5	5,4	0,7	1,2
África Este	1,2	5,0	12,1	22,0	37,0	10,1	6,1	5,8	6,2	5,4	1,3	2,1
Sur de África	1,0	4,3	12,6	20,0	29,0	10,1	7,4	4,3	4,5	4,1	1,3	1,6
Americas	62,3	109,0	149,7	199,0	248,0	3,8	2,1	2,6	2,9	2,2	15,9	13,7
Norteamérica	48,3	80,7	98,2	120,0	138,0	3,5	1,3	1,7	2,0	1,4	10,4	7,6
Caribe	6,7	14,0	20,1	25,0	30,0	5,0	2,4	2,0	2,4	1,7	2,1	1,7
Centroamérica	1,5	2,6	7,9	14,0	22,0	3,8	7,7	5,2	6,0	4,5	0,8	1,2
Sudamérica	5,8	11,7	23,6	40,0	58,0	4,8	4,8	4,6	5,3	3,9	2,5	3,2
Asia y el Pacífico	22,8	82,0	204,0	355,0	535,0	8,9	6,3	4,9	5,7	4,2	21,7	29,6
Noreste asiático	10,1	41,3	111,5	195,0	293,0	9,9	6,8	4,9	5,7	4,2	11,9	16,2
Sudeste asiático	8,2	28,4	69,9	123,0	187,0	8,7	6,2	5,1	5,8	4,3	7,4	10,3
Oceanía	2,3	8,1	11,6	15,0	19,0	8,7	2,4	2,4	2,9	2,0	1,2	1,0
Sur de Asia	2,2	4,2	11,1	21,0	36,0	4,3	6,6	6,0	6,8	5,3	1,2	2,0
Europa	177,3	304,1	475,3	620,0	744,0	3,7	3,0	2,3	2,7	1,8	50,6	41,1
Norte de Europa	20,4	35,8	57,7	72,0	82,0	3,8	3,2	1,8	2,2	1,4	6,1	4,5
Oeste de Europa	68,3	112,2	153,7	192,0	222,0	3,4	2,1	1,8	2,3	1,4	16,3	12,3
Europa central y oriental	26,6	58,1	95,0	137,0	176,0	5,3	3,3	3,1	3,7	2,5	10,1	9,7
Europa sur y Mediterráneo	61,9	98,0	168,9	219,0	264,0	3,1	3,7	2,3	2,6	1,9	18,0	14,6
Medio Oriente	7,1	13,7	60,9	101,0	149,0	4,5	10,5	4,6	5,2	4,0	6,5	8,2

Tabla 1: Proyecciones del Turismo al 2030

Fuente: UNWTO Tourism Towards 2030, Organización Mundial de Turismo (unwto.org)

3.1.3. La importancia de los portales de reservas

Hasta hace pocos años, los Operadores Turísticos eran el principal aliado de los hoteles a la hora de promoverse entre los usuarios y lograr aumentar sus ingresos. Por una comisión de cerca de un 25% del valor de la reserva, estas agencias eran la principal “fuerza de ventas” de la industria.

Tal como en otras industrias, la aparición de Internet provocó una revolución en el sector¹⁴, afectando tanto los costos que enfrentan las compañías hoteleras, como el acceso de los oferentes a los potenciales clientes, gracias a los portales en línea de reserva de habitaciones.

Según información entregada por el Grupo Hotelero RQ, hoy en día casi el 50% de todas las noches vendidas corresponden a reservas desde portales, en especial dos: *booking.com* y *despegar.com*¹⁵ (ver gráfico 2). Como contrapartida, hoy los Operadores Turísticos sólo representan un 25% de sus ventas.

¹⁴ “Diferentes tipos de Agencias de Viajes” (es.prmob.net)

¹⁵ El 80% de los ingresos desde portales del Grupo Hotelero RQ proviene de estos dos sitios. Ver Anexo I

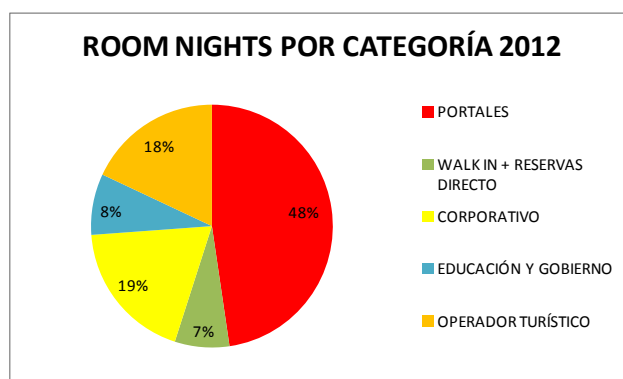


Gráfico 2: Distribución de *Room Nights* por categoría
Fuente: Desarrollo propio con datos de Grupo Hotelero RQ

La comisión de estos portales también es más baja que las de las Agencias tradicionales. Parten en 10%, pero si la compañía paga más, gana posiciones en el “ranking” de opciones que reciben los potenciales clientes al consultar por la oferta en una determinada ciudad, mejorando sus opciones de ser la alternativa elegida.

3.2. Descripción de la empresa

El Grupo Hotelero RQ es un holding chileno de empresas con varios años operando en Santiago y regiones. En el negocio hotelero, la compañía ha mostrado un franco crecimiento durante los últimos 3 años, logrando un aumento de sus ingresos entre el año 2009 y 2012 de un 162%, proyectando un incremento para el año 2013 de un 11%. En cuanto a su EBITDA, la compañía obtuvo resultados negativos los años 2009 y 2010, recuperando la rentabilidad en 2011 y 2012. Para el año 2013, su proyección es que duplicarán el EBITDA logrado en 2012. Según la información obtenida de parte de los ejecutivos de la compañía, esta mejora en los resultados por un lado obedece a una mayor ocupación de sus instalaciones, gracias a exitosas campañas de difusión y de colocación en sitios especializados, y por el otro a una gestión más eficiente, con un fuerte apoyo en sistemas de información.

3.3. Hoteles del Grupo en Chile

El Grupo Hotelero RQ opera en la actualidad 6 hoteles en Chile, todos ellos en Santiago (ver Anexo A). Recientemente cerraron el establecimiento que operaban en Iquique, dada su baja rentabilidad.

El producto que ofrece RQ al mercado es, según su propia definición, un producto híbrido, pues está entre la oferta de servicios de un Apart Hotel, y los hoteles de 3 estrellas superior o 4 estrellas.

La diferencia con el primero son los servicios ofrecidos al huésped, tales como telefonía, Wi Fi y fundamentalmente, servicio de camarera y recepción las 24 horas.

Respecto a un Hotel, la presencia de kitchenette en todos sus departamentos los coloca en una categoría diferente (ver Anexo J).

3.4. El modelo de negocios

El modelo de negocios del Grupo Hotelero RQ consiste en, por un lado, realizar una inversión inmobiliaria con un determinado horizonte de inversión y retorno esperado, y por el otro, construir un hotel en el lugar, con una oferta mixta en términos de público objetivo: por un lado, viajeros de negocios que buscan una buena relación precio / calidad, y por el otro, viajeros de turismo que desean conocer la capital de Chile y sus atractivos.

Dado lo anterior, la elección de la ubicación es fundamental a la hora de desarrollar una unidad. Así por ejemplo, vemos que las ubicaciones actuales tienen por un lado valor por estar ubicados cerca de los centros de negocios de Santiago (algunos hoteles en Santiago Centro, y otros en el sector El Golf - Costanera Center), y por el otro valor para los viajeros de turismo (existen recorridos turísticos por el circuito casco histórico y otros por el circuito Malls más los lugares de entretención de moda, y cerca de los puntos de partida de las excursiones a la nieve).

Ahora bien, la dualidad de negocios, por decisión de la compañía, será transformada a un modelo en que el negocio inmobiliario será administrado en forma independiente, por una empresa dedicada exclusivamente a ese rubro.

3.5. Los planes estratégicos de desarrollo de la compañía

En la presentación anual del año 2012, de los planes estratégicos para el periodo 2013 – 2018 de la compañía, el CEO planteó al Directorio que los desafíos que enfrenta el grupo hotelero son variados:

- un desafío tecnológico (dotar a la compañía de sistemas que le permitan una operación más eficiente)
- operacional (superar problemas de servicio asociados a la falta de personal capacitado)
- de crecimiento.

Respecto a este último punto, los focos son tres. Por un lado, seguir creciendo en Santiago. Por el otro lado, crecer en el resto del país, ya sea por la vía de las alianzas, crecimiento propio, adquisiciones, etc. Finalmente, y como anhelo largamente postergado, el crecer, replicando el mismo modelo de negocios de Santiago, en otras capitales de Latinoamérica.

3.6. Estado de Internacionalización

En la actualidad, aun cuando la compañía no posee ninguna operación en el extranjero, gran parte de sus ingresos provienen de clientes de nacionalidades diferentes a la chilena. Según fuentes de la compañía, aproximadamente el 50% de los ingresos corresponde a clientes internacionales.

Es importante mencionar que no sólo el cuerpo ejecutivo es bilingüe, sino que por la misma naturaleza del negocio, parte del personal lo es (Central de Reservas – Recepcionistas)

Además, desde el año 2012 y gracias a las decisiones tomadas desde la Gerencia de la compañía, el camino hacia el objetivo de la internacionalización ha sido pavimentado, fundamentalmente desde el punto de vista del soporte de sistemas que ha sido implementado.

Por un lado, la compañía acaba de terminar la implementación del sistema ERP de clase mundial SAP Business One. Tres puntos son relevantes de destacar respecto a la implementación realizada:

- Dado que buena parte de los ingresos del Grupo Hotelero RQ son en dólares, el sistema implementado es multi moneda
- La implementación de SAP fue realizada en plataforma WEB
- SAP cuenta con soporte en la mayoría de los países de Sudamérica¹⁶

Por otro lado, la compañía acaba de terminar la implementación de su nuevo sistema de reservas, también desarrollado en plataforma WEB, así como la implementación de factura electrónica.

Finalmente, estos tres sistemas fueron integrados, lo que ha significado, en palabras de los ejecutivos de la empresa, una evidente mejora en la administración de la compañía permitiendo aumentar el volumen de transacciones sin que esto signifique aumentar en la misma proporción la carga administrativa.

¹⁶ Sap.com

3.6.1. Origen de los ingresos

En línea con la realidad actual del rubro hotelero, más del 50% de los ingresos de pasajeros a los hoteles del grupo provienen de los diferentes portales Internet especializados en estos servicios (ver anexo I). Estos portales por un lado operan con clientes de todo el mundo, y además ofrecen servicios de hotel en casi todos los países de Latinoamérica y el mundo.

3.6.2. Clientes corporativos

Por el lado de los clientes, es importante mencionar que la cuenta principal de la compañía corresponde a la compañía chilena CENCOSUD, quienes según la información proporcionada por los ejecutivos de la empresa, compran al grupo casi un 30% de todos sus requerimientos de habitaciones. Este dato es muy relevante, si consideramos que CENCOSUD posee operaciones no sólo en Chile, sino también en Argentina, Colombia, Brasil y Perú¹⁷.

3.6.3. Certificaciones

Finalmente, y relevante a la hora de planificar una expansión internacional, el Grupo no posee certificaciones de sus procesos ni de sus servicios, teniendo eso sí dentro de sus planes alcanzar el estándar exigido por SERNATUR para ser certificado en su categoría.

4. RANKING DE MERCADOS OBJETIVO

4.1. Selección de países, fase uno

Tomando en consideración una serie de indicadores asociados al tamaño del mercado (ver Anexos B y C), la lista de posibles destinos se reduce a seis naciones que reúnen los mejores índices, según se muestra en la tabla 2.

¹⁷ Cencosud.com

	International Arrivals	Población		INDEX
		País	Capital (*)	
EEUU	100%	100%	29%	76%
Brasil	9%	64%	100%	57%
México	39%	37%	97%	57%
Argentina	9%	13%	65%	29%
Colombia	4%	14%	42%	20%
Peru	4%	9%	44%	19%
Chile	5%	5%	30%	13%
Venezuela	1%	9%	16%	8%
Ecuador	2%	5%	9%	5%
Uruguay	4%	1%	8%	4%
Paraguay	1%	2%	10%	4%
Bolivia	1%	3%	8%	4%
Suriname	0%	0%	2%	1%
Guyana	0%	0%	1%	0%

Tabla 2: Ranking de Mercados Objetivos

Fuente: Desarrollo propio

- Estados Unidos: Si bien no es parte de Latinoamérica, fue incluido en la revisión por Miami, considerada la capital latina de EE.UU (ver anexo C). Esta ciudad es parte del tercer mayor país del mundo en cuanto a población, con el mayor PGB mundial (casi 50 veces el chileno)¹⁸, y una inversión extranjera directa más de 15 veces la recibida por Chile. En el Ranking de las mejores ciudades de Latinoamérica para hacer negocios, editado por la revista América Economía, Miami aparece en el puesto número 1 (Santiago está en la posición 3).
- Brasil: Es el 5º mayor país del mundo en cuanto a población, y respecto a Chile posee un PGB más de 7 veces superior, recibiendo una inversión extranjera directa más de 3 veces superior. En el Ranking de América Economía, Sao Paulo aparece en el puesto número 2, uno por delante de Santiago. Se considera Sao Paulo y no Brasilia (la capital política) para esta revisión, por ser Sao Paulo la verdadera capital de negocios de Brasil (ver Anexo C)
- México: Uno de los mayores países del mundo, su capital (Ciudad de México) es la segunda mayor ciudad del hemisferio occidental (la primera es Sao Paulo)¹⁹. Con un PGB de casi 6 veces el chileno, y una inversión extranjera de casi el doble, la capital mexicana aparece en el puesto número 4 en el Ranking de América Economía, uno por detrás de Santiago.
- Argentina: Con 42 millones de habitantes, Argentina muestra una gran concentración de población en la capital (13 millones en Buenos Aires), convirtiéndola en una de las mayores ciudades de la muestra. Tiene un PGB de más del doble del chileno, y un PGB per cápita equivalente, no obstante recibe

¹⁸ Todas las cifras de PGB son PPP.

¹⁹ CIA, "The World Factbook" (cia.gov/library/publications/the-world-factbook)

sólo la mitad de la inversión extranjera directa que nuestro país. Aun así, Buenos Aires aparece en el Ranking de América Economía en el puesto número 5.

- Colombia: Con más 45 millones de habitantes, 8 millones de ellos en la capital, Colombia posee un PGB de 500 billones de dólares americanos (poco más de una vez y media el chileno), y recibe un 62% de la inversión extranjera directa que nuestro país. Bogotá, su capital, aparece en el Ranking de América Economía en el puesto número 8.
- Perú: Posee 29,6 millones de habitantes, 8,8 de ellos en la capital. Con un PGB PPP equivalente al de Chile (325 millones de dólares americanos), recibe una inversión extranjera directa de casi 60 billones, un tercio del monto recibido por Chile. Lima, su capital, aparece en el Ranking de América Economía en el puesto número 10.

4.2. Selección de países, fase 2

Se realizó una revisión de diferentes indicadores clave para evaluar el atractivo de los países anteriormente seleccionados, a fin de elegir el país destino de la inversión a realizar.

Los parámetros seleccionados son los indicados en la tabla 3.

FUENTE	PARÁMETRO	POND (%)
Global Competitiveness Report (WEF)	MACROECONOMIC ENVIRONMENT	5%
	LABOR MARKET EFFICIENCY	
Doing Business Report	STARTING A BUSINESS	25%
	DEALING WITH CONSTRUCTION PERMITS	
	PROTECTING INVESTORS	
Travel & Tourism Competitiveness Report	POLICY RULES AND REGULATION	40%
	PRIORITIZATION OF T&T	
	TOURISM INFRASTRUCTURE (*)	
	ICT INFRASTRUCTURE	
	PRICE COMPETITIVENESS IN THE T&T INDUSTRY	
UNWTO	EXPECTED TOURISM GROWTH (2010-2020)	20%
IMF	PGB GROWTH FORECAST (2012-2017)	10%

Tabla 3: Indicadores de Atractivo de la Inversión

Fuente: Desarrollo propio

La asignación de porcentajes responde a la valoración de cuanto afecta cada una de estas variables la ejecución del proyecto de RQ en el país de destino.

Por un lado, la mayor relevancia (40%) es asignada a la competitividad del país en el rubro del Turismo y los viajes, por ser este un negocio turístico. En segundo lugar (25%), se le asigna relevancia a aquellas variables de la economía de destino asociadas a la facilidad y confiabilidad de comenzar un negocio en el país. En tercer (20%) y cuarto (10%) lugar, se valoran las perspectivas de crecimiento del turismo y de la economía en su totalidad en el país de destino. Finalmente (5%), se incorpora al análisis algunas variables generales del ambiente económico del país.

En base a estos indicadores, los resultados fueron los que se muestran en la tabla 4 (ver Anexo D).

PAÍS	ÍNDICE
COLOMBIA	75,7%
CHILE	74,1%
PERÚ	73,7%
EE.UU	64,5%
BRASIL	61,5%
MÉXICO	60,7%
ARGENTINA	57,2%

Tabla 4: Índice de Atractivo, países seleccionados

Fuente: Desarrollo propio

Una vez revisados los antecedentes relativos a tamaño y condiciones para la inversión, se concluye que es Colombia el país donde el Grupo Hotelero RQ debe comenzar su internacionalización.

Cabe destacar la consistencia de estos resultados, al compararlas con las evaluaciones realizadas por expertos del rubro.

La consultora especializada *Jones Lang LaSalle Hotels*, en su reporte de fines de 2010 “*FocusOn: Strategic Spots for South American Hotel Investment*”, menciona dentro de los cuatro destinos más favorables para realizar inversiones hoteleras en Sudamérica a Bogotá (Colombia), Santiago (Chile) y Lima (Perú).

Las razones mencionadas en este reporte para incluir a Bogotá dentro de esta lista son el aumento de la demanda por hoteles en esta ciudad, que es la puerta de entrada a Colombia y el punto de distribución para el turismo en el país. Así mismo, presentó en ese mismo año un aumento de un 4% en los ingresos generados por habitación disponible, una de las mejores cifras de la región y muy superior a los números observados en mercados más maduros. Además, mostró una poco significativa construcción de hoteles desde mediados de los años 90 hasta el 2010, debido en gran

medida a la inestabilidad política del país, situación que junto con normalizarse ya permitía realizar proyecciones de un aumento de un 37% de las habitaciones disponibles en el segmento de habitaciones de alto estándar (4 y 5 estrellas) para los dos años siguientes al reporte.

Más recientemente, en septiembre del año 2012, en el seminario *South American Hotel and Tourism Investment Conference*, los expertos coincidieron en mencionar, dentro de los cuatro países con mejores proyecciones para realizar inversiones en el rubro hotelero en Sudamérica, a Colombia, Chile y Perú.

Según lo expuesto en este seminario, clave en la evaluación de Colombia como destino de potenciales inversiones es su desarrollo como mercado. En 10 años, multiplicó la cifra de turistas de 600 mil anuales a más de 10 millones, además de poseer 8 ciudades con más de 500 mil habitantes, multiplicando los posibles puntos de inversión en el país.

5. MERCADO OBJETIVO

5.1. Dimensión y potencial del mercado colombiano

Con 45 millones de habitantes, Colombia es el segundo país más grande de Sudamérica luego de Brasil. Su economía ha mostrado un gran dinamismo y mejoras en los últimos diez años, mostrando positivas perspectivas futuras, muy superiores a la de mercados maduros. Las proyecciones²⁰ indican un 4,5% de crecimiento promedio anual desde el 2013 hasta el 2017.

Por otro lado, el PIB per cápita se ha triplicado en sólo 8 años, transformando y volviendo más atractivo el sector consumo, dado el nuevo poder adquisitivo de la población.

En el periodo comprendido entre los años 1990 a 2012, Colombia es el segundo destino de las inversiones directas de capitales chilenos en el mundo (Argentina es el primero), y durante el año 2012, fue el principal destino (ver gráficos 3 y 4).

²⁰ International Monetary Fund, World Economic Outlook Database. Octubre 2012

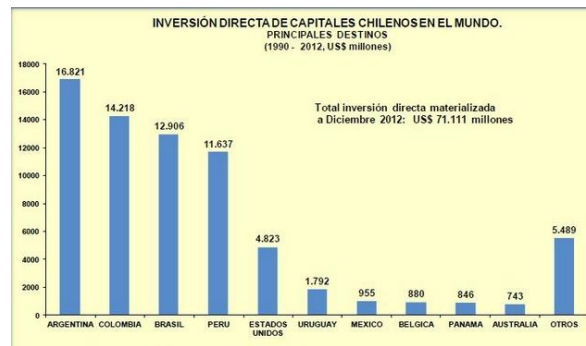


Gráfico 3: Inversión Chilena en el Mundo 1990 – 2012

Fuente: DIRECON, Asesoría para el monitoreo de las Inversiones en el Extranjero²¹

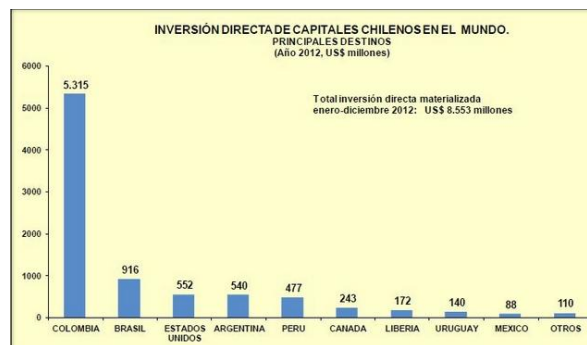


Gráfico 4: Inversión Chilena en el Mundo 2012

Fuente: DIRECON, Asesoría para el monitoreo de las Inversiones en el Extranjero²²

El sector hotelero por su parte, ha mostrado una gran dinámica desde el año 2006 en la cantidad de visitantes (ver gráfico 5), la mitad de los cuales proviene desde otros países sudamericanos, y un tercio desde Norteamérica. Este crecimiento ha atraído las inversiones de los grandes grupos hoteleros al país, transformándose en uno de los focos de desarrollo del sector dentro de América Latina. A esto también ha contribuido el positivo ambiente económico del país y las perspectivas de desarrollo, así como su ubicación y la percepción mejorada de ser un país favorable a los negocios, y claro, su tasa fija de 15% de impuesto a la renta.

²¹ Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales, Ministerio de Relaciones Exteriores, Chile

²² Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales, Ministerio de Relaciones Exteriores, Chile

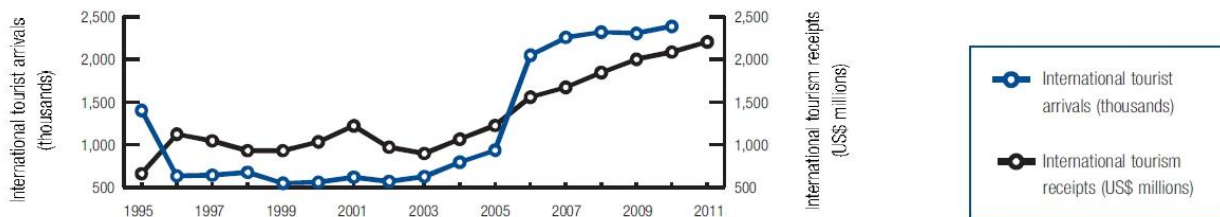


Gráfico 5: Evolución en la cantidad de visitantes internacionales a Colombia
Fuente: *The Travel & Tourism Competitiveness Report 2013, World Economic Forum*

Otro factor muy relevante a la hora de atraer inversiones en el rubro, es la exención de impuesto a la renta por 30 años²³, para todos los establecimientos hoteleros que sean construidos o remodelados antes de diciembre de 2017, siendo uno de los pocos beneficios tributarios vigentes en el país.

En el último índice de Competitividad del sector Viajes y Turismo, preparado por el *World Economic Forum*²⁴, Colombia ocupa el puesto 84, 16º en América. Las principales fortalezas del país siguen siendo sus ricos recursos culturales y naturales, donde ocupa el 37º y el 16º lugar respectivamente, entre 140 países. Sin embargo, el país ocupa el 97º lugar en el pilar de la sostenibilidad ambiental, perdiendo varios lugares desde la última evaluación, aumentando las preocupaciones sobre su capacidad para seguir dependiendo de sus recursos naturales en el futuro. Por el lado positivo, el ambiente de negocios de Colombia muestra algunos progresos desde la última edición, con una reducción notable en el costo y el tiempo necesario para iniciar un negocio. Sin embargo, sigue mostrando una serie de áreas de mejora. La infraestructura necesita un mejoramiento, especialmente el transporte por tierra (en el puesto 131º). Además, en el pilar de seguridad personal y pública (115º), aunque ha mejorado, sigue siendo necesario reforzarlas, a fin de superar algunas de las percepciones de inseguridad por parte de los viajeros internacionales. Por último, en términos de competitividad de los precios, el aumento del costo de los hoteles, y el aumento de precios en general, son una preocupación adicional.

²³ Decreto 2755 de 2003. Artículo 4º. Renta exenta en servicios hoteleros prestados en nuevos hoteles. Las rentas provenientes de servicios hoteleros prestados en nuevos hoteles construidos entre el 1º de enero del año 2003 y el 31 de diciembre del año 2017, obtenidas por el establecimiento hotelero o por el operador según el caso, estarán exentas del impuesto sobre la renta por un término de treinta (30) años contados a partir del año gravable en que se inicien las operaciones. Para tal efecto, se consideran nuevos hoteles únicamente aquellos hoteles construidos entre el 1º de enero del año 2003 y el 31 de diciembre del año 2017(...). Artículo 6º. Renta exenta para servicios hoteleros prestados en hoteles que se remodelen y/o amplíen. Las rentas provenientes de los servicios hoteleros prestados en hoteles que se remodelen y/o amplíen entre el 1º de enero del año 2003 y el 31 de diciembre del año 2017, obtenidas por el establecimiento hotelero o por el operador, estarán exentas del impuesto sobre la renta por un término de treinta (30) años contados a partir del año gravable en que se inicien las operaciones de prestación de servicios en el área remodelada o ampliada. La exención corresponderá a la proporción que represente el valor de la remodelación y/o ampliación en el costo fiscal del inmueble remodelado y/o ampliado.

²⁴ The Travel & Tourism Competitiveness Index 2013 (wef.org)

5.1.1. La situación en Bogotá

Bogotá, capital de Colombia, con 8,3 millones de habitantes es el centro financiero y de desarrollo de negocios en el país, concentrando más de un tercio de todas las oficinas centrales de empresas Colombianas. Además, representa un centro de distribución para los visitantes que llegan al país.

En la última década la oferta hotelera de Bogotá ha tenido un crecimiento considerable, fundamentalmente con cadenas locales. La inestabilidad política predominante en el país evitó que las grandes cadenas internacionales se instalaran. Esto cambió en los últimos años, lo que ha redundado en aperturas entre otros de hoteles de las cadenas *Marriot*, *Holiday Inn*, *NH*, *Hilton* y próximamente *Hyatt* en la ciudad, así como en la formación de alianzas estratégicas entre marcas internacionales y compañías locales de desarrollo y/o de gestión del rubro.

La exención tributaria vigente ha tenido un gran impacto en la oferta de hotelería en Bogotá y en toda Colombia. Según datos proporcionados por la Asociación Hotelera y Turística de Colombia (Cotelco), “entre 2002 y 2003 no se construyeron en Colombia nuevas habitaciones, mientras que desde que se tomó la medida hasta el 2010 se construyeron 10 mil nuevas habitaciones y 19 mil más han sido remodeladas”. Así mismo, indica que “la inversión hotelera ha pasado de US\$3,5 millones en 2002 a US\$900 millones el año 2010”. Respecto a la situación actual, afirma que “entre fines de 2012 y el final del 2014 se abrirán 4.000 habitaciones en el país, que corresponden a unos 24 hoteles”.

Esto mismo ha comenzado a generar preocupación, dada la baja en la ocupación de los establecimientos que se ha producido. En particular en Bogotá se indica que la baja fue de 4 puntos porcentuales, de 62% a 58% entre 2011 y 2012, en parte por el aumento de la oferta, pero también por el explosivo crecimiento del sector ilegal asociado al alza del IVA de 10% a 16% –Cotelco estima en un 40% la cifra de camas ilegales-, que le quita parte de los clientes a los establecimientos formales.

5.1.2. Las zonas de desarrollo hotelero en Colombia

De acuerdo al estudio realizado el año 2012 por la consultora especializada *Jones Lang Lasalle*²⁵, la oferta hotelera en Bogotá se concentra en cuatro sectores (ver imagen 1): Chapinero, Avenida El Dorado/Salitre, Centro Internacional/*Downtown* y Zona Norte (Santa Bárbara y Usaquén).

²⁵ www.jll.com/hospitality



Imagen 1: Áreas Urbanas Bogotá

Fuente: Desarrollo propio con información de Google Maps, Jones Lang Lasalle y metrocuadrado.com.co

La descripción detallada de las zonas en este estudio es la siguiente:

- Chapinero es el principal distrito comercial de Bogotá y se extiende desde la Calle 72 a la Calle 100. Los hoteles del área reciben viajeros corporativos y el distrito habitualmente registra las más altas Tarifas Promedio Diarias (ADR) de la ciudad. Este mercado secundario también comprende Avenida Chile, el principal sector financiero del lugar. Dentro de este mercado también se destacan Zona Rosa, Chicó y Parque 93, donde es posible encontrar variedad de restaurantes, boutiques y propuestas de entretenimiento.
- El submercado Avenida El Dorado/Salitre está ubicado cerca del aeropuerto internacional, ofrece alojamiento para viajeros corporativos y cubre la demanda vinculada con el aeropuerto. Debido a su proximidad al centro aeroportuario, la demanda corporativa tiende a elegir esta zona para el desarrollo de reuniones comerciales breves y conferencias. El distrito también atrae viajeros corporativos provenientes de las zonas industriales de Salitre y Fontibón y de los complejos de oficinas ubicados al oeste de la Avenida El Dorado.

- Centro Internacional/Downtown es el área ubicada cerca de los edificios gubernamentales y embajadas. Si bien existen distintas iniciativas destinadas a revitalizar el distrito, los valores correspondientes a ocupación y ADR se mantienen por debajo de los niveles del mercado en general debido a la reducida cantidad de atracciones que ofrece la zona.
- El submercado Zona Norte (Santa Bárbara y Usaquén) es un distrito financiero en crecimiento, moderno y con elegantes centros comerciales y ofertas recreativas.

5.1.3. Composición de la demanda

Según estadísticas de Cotelco y de consultoras especializadas, la demanda por habitaciones en Bogotá principalmente proviene mayoritariamente del segmento corporativo, con un 60% (ver gráfico 6). En un lejano segundo lugar está el uso por motivos turísticos y de ocio con un 32%, y finalmente la demanda asociada a convenciones, con un 8%.

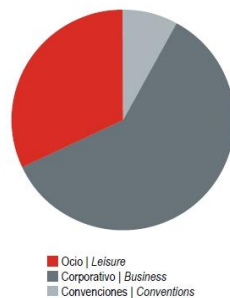


Gráfico 6: Distribución de la demanda de Habitaciones en Bogotá, por segmento
Fuente: "Hotelería en Números – Colombia 2012", Jones Lang Lasalle

5.1.4. Variedad de Ciudades

De acuerdo a las autoridades colombianas, hay 8 ciudades de más de 500 mil habitantes que son potenciales receptoras de inversión extranjera en el sector turismo, no sólo Bogotá. Entre otras, Medellín, Cali, Barranquilla, Cartagena y Santa Marta.

Esto es importante para el Grupo Hotelero RQ, pues dado que planea expandir sus operaciones en el extranjero, su intención es poder operar como cadena, con varias unidades en el país, pues esto les ha resultado más rentable en sus operaciones en Chile, al poder soportar los costos de una estructura administrativa profesional y de sistemas de clase mundial.

5.1.5. Opacidad y Financiamiento

La consultora especializada *Jones Lang Lasalle* desarrolló un indicador de transparencia global en inversiones inmobiliarias²⁶, con una calificación de 5 niveles. Colombia está calificada en la cuarta categoría, “baja transparencia”, quedando ubicada en la posición 82 sobre 97 países analizados.

Por otro lado, y como manera de incentivar las inversiones extranjeras en el sector inmobiliario, facilitando el financiamiento de los proyectos, es que operan los instrumentos denominados “Figura Internacional de Inversión Inmobiliaria”, conocidos como *FiDis*. Estos “permiten al inversionista obtener una participación en los proyectos inmobiliarios más importantes del país de una manera segura y legal, con una inversión total desde 20 mil dólares, la cual se paga de forma mensual, con una cuota inicial de tan sólo el 10%. Los *FiDis* son participaciones en un bien inmueble: al comprar uno, se obtiene la propiedad de una fracción del inmueble, y su rentabilidad dependerá directamente de la explotación de éste. Por ejemplo, al comprar un *FiDi* en un hotel, la rentabilidad dependerá del número de noches al año en que se renten las habitaciones y del precio que se cobra por noche, menos los gastos de operación. Este modelo también puede operar en otra clase de proyectos, como centros comerciales, oficinas, entre otros”.²⁷ Los *FiDis* son un derecho fiduciario tradicional sobre área, cuya rentabilidad depende del desempeño del activo inmobiliario subyacente

Como ventajas adicionales, el dinero invertido en estos instrumentos es manejado por una fiduciaria, vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, lo que ofrece mayor seguridad. Además, los *FiDis* de Hotel mantienen la exención tributaria, recibiendo el propietario del instrumento el beneficio adicional asociado a este incentivo tributario.

5.1.6. Tipo de Cambio

El CEO del Grupo Hotelero RQ manifestó que una variable relevante a la hora de elegir un destino de inversión es la estabilidad el tipo de cambio, dado el alto impacto que este factor tiene en sus resultados. Como referencia, indica que una baja de \$5 en el tipo de cambio en Chile, les provoca una baja de 15 millones de pesos en ingresos anuales, dado el elevado porcentaje de ventas en dólares.

²⁶ Hotel Investment Outlook 2013 (www.jll.com/hospitality): El Índice Global de Transparencia del mercado de Bienes Raíces tiene como objetivo ayudar a los inversores de bienes raíces, ocupantes corporativos y minoristas a comprender las importantes diferencias al transar, poseer y operar bienes raíces en mercados extranjeros.

²⁷ http://bdbacata.com/newsite/bdbacata_fidi.php

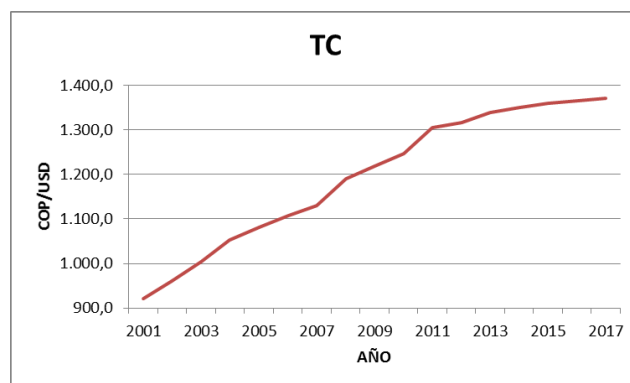


Gráfico 7: Evolución pasada y proyectada del Tipo de Cambio en Colombia

Fuente: Desarrollo propio con datos de IMF.org (04/2013)

A este respecto, las proyecciones de largo plazo del tipo de cambio en Colombia, preparadas por el Fondo Monetario Internacional, indican que este se mantendrá estable hasta el 2017, con leve tendencia a la devaluación (ver gráfico 7).

5.2. La competencia

De acuerdo a estimaciones de Cotelco, en Colombia existen alrededor de 8.500 hoteles, que cuentan con 155.000 habitaciones, inscritos en el Registro Nacional de Turismo.

A fin de obtener información respecto a los competidores, se realiza la revisión de los tres principales portales de reservas en línea (ver Anexo I).

Al revisar el sitio de reservas online *Booking.com*, informa de 1.102 alternativas de alojamiento en Colombia. Al filtrar para Bogotá, la lista de alternativas se reduce a 295 establecimientos. *Despegar.com* ofrece 224 hoteles para Bogotá, y finalmente *Expedia.com* ofrece 230 hoteles.

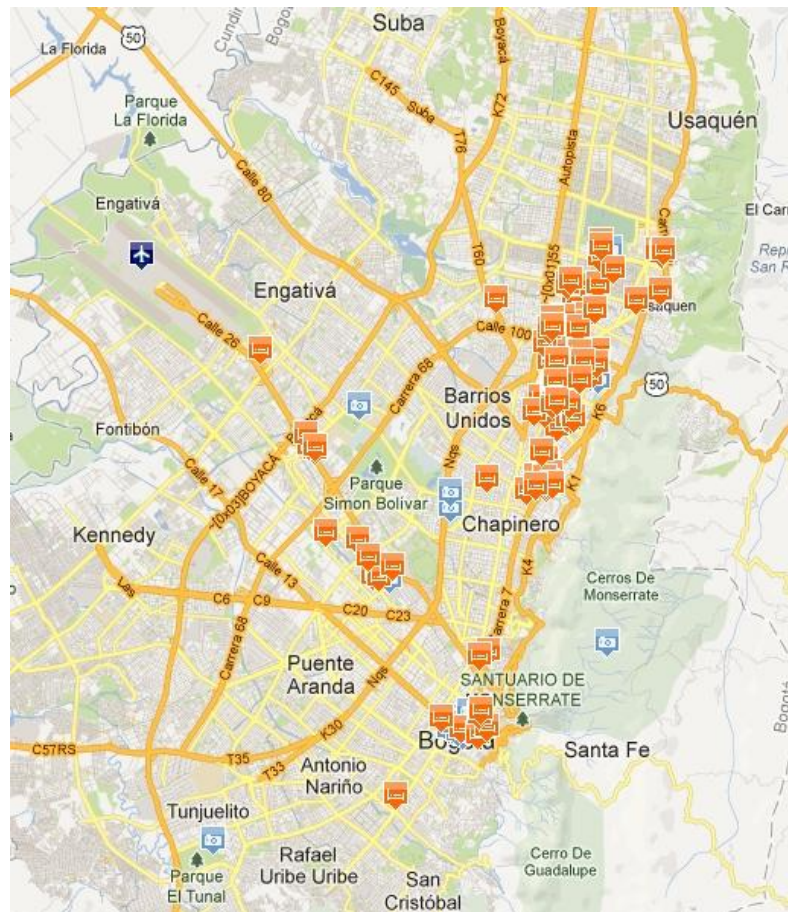


Imagen 2: Distribución Hotelera en Bogotá

Fuente: Booking.com (04/2013)

Dada su mayor oferta, el análisis en detalle de los potenciales competidores se realiza sobre la información entregada por *Booking.com*.

Según lo publicado por este sitio de reservas, la distribución geográfica de los hoteles en la ciudad se concentra en las cuatro zonas previamente descritas, con una mayor cantidad en los sectores Chapinero, Zona Norte y el área intermedia a estos dos (ver imagen 2).

De los 295 hoteles en Bogotá, 144 se califican como 3 o 4 estrellas, segmento en el que compite la oferta del Grupo Hotelero RQ.

Nº	Nombre	Calif	Nº Hab	Valor	M ²	Desayuno p/p	Cadena	★	Valor Ref
1	Jazz Apartments	9,3	26	USD 126,0	42	Incluído		4	USD 126,0
2	Hill House Suites	9,0	27	USD 105,0	40	USD 4,1		4	USD 111,2
3	Lloyd's Apartasuites	8,7	45	USD 117,9	45	Incluído		s/c	USD 117,9
4	Suites Real 97	8,6	66	USD 94,1	36	Incluído		s/c	USD 94,1
5	Cora 127 Plenitud	8,6	60	USD 98,4	45	Incluído		s/c	USD 98,4
6	Viaggio Urbano Apartamentos Amoblados	8,5	75	USD 83,7	28	USD 4,4	Viaggio	s/c	USD 90,3
7	Apartaestudios Los Andes	8,5	41	USD 86,9	40	USD 1,9		s/c	USD 89,8
8	Nico Apartamentos	8,5	16	USD 168,0	45	Incluído		4	USD 168,0
9	122 Plaza Apartahotel	8,4	30	USD 90,1	45	Incluído		s/c	USD 90,1
10	Suites Real 85	8,4	41	USD 94,1	36	Incluído		s/c	USD 94,1
11	Viaggio Parque 54	8,4	10	USD 95,7	30	USD 4,4	Viaggio	s/c	USD 102,3
12	103 Wonderful House	8,3	24	USD 60,2	20	Incluído		s/c	USD 60,2
13	Hotel Casa Santa Isabel	8,3	15	USD 79,3	40	Incluído		s/c	USD 79,3
14	Viaggio Country	8,3	12	USD 105,0	58	USD 4,4	Viaggio	s/c	USD 111,6
15	Viaggio 6.1.7	8,3	64	USD 125,8	36	USD 4,4	Viaggio	s/c	USD 132,4
16	Apartamentos Living 55	8,1	16	USD 67,8	25	Incluído		s/c	USD 67,8
17	Travelers Condominio Plenitud	8,1	57	USD 124,0	60	Incluído	Travelers	4	USD 124,0
18	Arlington Place	8,0	50	USD 93,0	55	USD 8,3		4	USD 105,4
19	Estelar Apartamentos Aeropuerto Bogotá	8,0	32	USD 110,0	22	USD 10,8	Estelar	3	USD 126,1
20	Apartaestudios La Candelaria	7,7	18	USD 75,0	24	No disponible		3	USD 75,0
21	100 Wonderful House	7,6	24	USD 61,0	24	Incluído		3	USD 61,0
22	Viaggio Virrey	7,5	16	USD 111,1	24	USD 4,4	Viaggio	s/c	USD 117,7
23	Suites Studio 40	7,4	28	USD 70,0	32	No disponible		s/c	USD 70,0
24	Aparta Suite Nuevo Dorado Normandia	7,3	22	USD 84,8	65	Incluído		s/c	USD 84,8
25	Apartamentos del Cedro	s/c	3	USD 76,6	65	No disponible		s/c	USD 76,6
26	Travelers Suites Gold	s/c	21	USD 101,2	35	Incluído	Travelers	s/c	USD 101,2
27	Apartaestudios Kafir	s/c	16	USD 123,0	33	Incluído		s/c	USD 123,0
28	Travelers Fontana Plaza	s/c	29	USD 128,5	45	Incluído	Travelers	s/c	USD 128,5
29	96 Street Suites	s/c	50	USD 138,9	45	USD 2,5		s/c	USD 142,6
30	Estelar Apartamentos Bogotá	s/c	104	USD 139,1	35	USD 17,5	Estelar	s/c	USD 165,3
31	Travelers Obelisco Apartamentos	s/c	31	USD 146,0	50	Incluído	Travelers	4	USD 146,0
32	Central Apartamentos	s/c	19	USD 191,4	40	Incluído		s/c	USD 191,4
33	Bogota-Cabrera Luxury Apartments	s/c	4	USD 317,2	320	Incluído		s/c	USD 317,2
34	93 Luxury Suites & Residences	s/c	30	USD 383,2	60	USD 4,7		s/c	USD 390,2

Tabla 5: Competencia relevante

Fuente: Desarrollo propio con datos de Booking.com (04/2013)^{28 29}

Dentro de esta categoría, existen sólo 9 alternativas de apartamentos (con cocina). Sin embargo, al verificar los establecimientos sin calificación de estrellas, encontramos 30 alternativas adicionales. Al eliminar aquellos que no cuentan con Recepción 24 horas (elemento diferenciador de la oferta de RQ respecto a los *Apart Hotel*), el resultado son 34 establecimientos, 11 de los cuales son parte de cadenas hoteleras, y el resto operan en forma independiente (ver tabla 5).

²⁸ Los valores corresponden al departamento con cocina más económico disponible, para dos personas, en Junio de 2013. Considera la opción de cancelación de reserva sin costo. No incluyen IVA (16%)

²⁹ *Valor Ref* es el valor de la habitación más el valor del desayuno, considerando 1,5 pasajeros por habitación en promedio, según lo informado por RQ

Debe ser destacado que buena parte de los hoteles consultados ofrecen varias alternativas de alojamiento, tales como habitaciones, estudios, apartamentos, suites y lofts, en diferentes tarifas y tamaños, y no todas estas incluyen cocina. La unidad seleccionada para la comparación corresponde en su mayoría a habitaciones y departamentos, por ser éstas las más económicas. El tamaño promedio de la unidad seleccionada asciende a los 39,5 m2, sin contar las unidades de lujo.

5.2.1. Tarifas

Dentro de la muestra de hoteles seleccionada, la distribución de tarifas es bastante pareja, con la excepción de dos casos, *Bogota-Cabrera Luxury Apartments* y *93 Luxury Suites & Residences* (ver gráfico 8). El segmento de lujo no es el que opera RQ, por lo que las tarifas de esos dos lugares no son consideradas para el análisis.

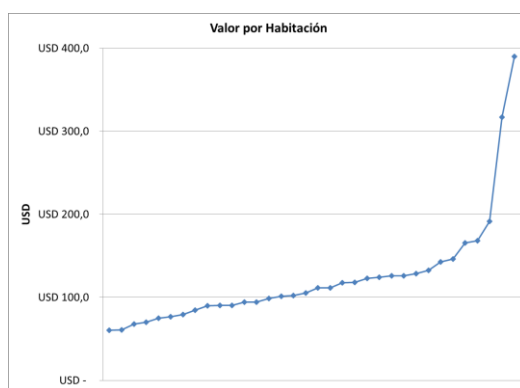


Gráfico 8: Distribución del valor por habitación de la competencia relevante en Bogotá

Fuente: Desarrollo propio con datos de Booking.com (04/2013)

Sin ellos, la tarifa promedio por noche asciende a USD 108,5 por noche. Como comparación, la tarifa promedio de los hoteles RQ del segmento en estudio, asciende a USD 105 por noche.

5.2.2. Ubicación

Al analizar la distribución geográfica de esta muestra, es posible observar que al igual que el total de la oferta en Bogotá, la competencia relevante también se concentra en Chapinero y Zona Norte (ver imagen 3).

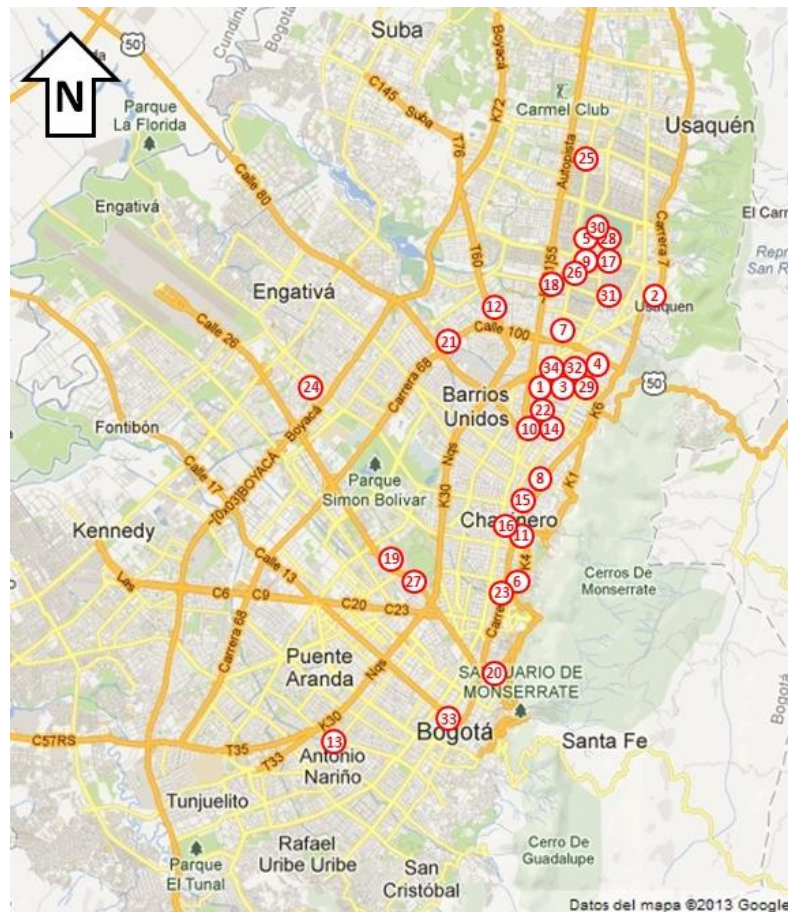


Imagen 3: Ubicación competencia relevante en Bogotá
Fuente: Desarrollo propio con datos de Booking.com (04/2013)

5.2.3. Hoteles de cadena

De los hoteles que operan en cadena, *Viaggio Apartamentos y Hoteles*³⁰ ofrece 10 establecimientos en Bogotá y declara que próximamente abrirán uno en Medellín. Por su parte *Travelers Apartamentos y Suites*³¹ informa que cuenta con 4 establecimientos en Bogotá, 1 en Medellín, 2 en Cali y uno en Cartagena. Finalmente, *Hoteles Estelar*³² ofrece 7 hoteles en Bogotá, dos en Barranquilla, uno en Cali, uno en Ibagué, tres en Manizales, uno en Medellín, uno en Santa Marta y uno en Paipa. Además, posee dos hoteles en Ciudad de Panamá (Panamá), dos en Lima y uno en Arequipa (Perú).

³⁰ Viaggio.com.co y Booking.com, 04/2013

³¹ Travelers.com.co y Booking.com, 04/2013

³² Hotelesestelar.com y Booking.com, 04/2013

5.3. Análisis 5 fuerzas de Porter³³

A continuación se presenta el escenario competitivo que encontrará el Grupo Hotelero RQ en el mercado colombiano. Este análisis será hecho utilizando el modelo de las 5 fuerzas de Porter, según se muestra en la imagen 4.



Imagen 4: Modelo de las cinco fuerzas de Porter
Fuente: “Ser Competitivo” Michael E. Porter (2009)

- Amenaza de Nuevos Competidores: Media. Al revisar tanto la actualidad del sector en Bogotá, como las proyecciones, vemos que hay una oferta bastante alta de alternativas para los clientes, lo que incluso augura un periodo de sobre oferta, al menos en algunas de las principales ciudades, lo que detendrá en parte la aparición de nuevos oferentes. Por otro lado, las principales inversiones anunciadas, son de las grandes cadenas internacionales, toda oferta que apunta a un segmento diferente al cual opera RQ.
- Poder de negociación de los compradores: Medio. Las nuevas herramientas de consulta y reserva *on line* permiten al usuario no sólo comparar desde la mejor vitrina, sino también dar su opinión respecto al servicio que finalmente recibió, opinión que influye en los siguientes usuarios de esta vitrina. No obstante este poder, esas son las reglas con las que RQ juega en la actualidad, y en las cuales ha logrado su actual crecimiento. Por otra parte, en el segmento corporativo de clientes que atienden los hoteles, existen diferentes tamaños de clientes, teniendo los grandes clientes aún mejores condiciones de precio y atención que clientes turistas.

³³ “Ser Competitivo”, Michael Porter

- Poder de negociación de los proveedores: Bajo. No existen grandes proveedores en la operación del hotel, y los que existen son reemplazables (servicio de alimentación, equipamiento de habitaciones). Respecto del proveedor inmobiliario, el modelo RQ es un modelo integrado, disminuyendo este riesgo. Naturalmente, un gran desafío para la compañía será encontrar ya sea el terreno o bien las instalaciones adecuadas para desarrollar su proyecto, pero una vez conseguido no será parte del desafío competitivo.
- Amenaza de servicios sustitutos: Muy alta. Las principales amenazas de sustitutos para RQ son dos. En primer lugar, las habitaciones de hotel regular, esto es, sin cocina. Esta amenaza es alta pues dada la sobreoferta que existirá en el mercado por algunos años³⁴, es muy posible que se produzca una gran presión a la baja en los precios, lo que podría por un lado hacer más atractiva esa oferta respecto de la oferta de RQ, y por el otro lado, colocar a su vez presión a la baja en los precios para la compañía. La segunda gran amenaza es la enorme oferta de habitaciones 'ilegales' en el mercado. Si bien en el segmento corporativo no ha de tener mayor influencia, si afectará el segmento turismo, al poder ofrecer tarifas bastante más bajas, dado el no pago de los impuestos propios del servicio.
- Rivalidad entre los competidores: Media. Poco más de un 10% de los hoteles en la ciudad están en el mismo segmento que RQ, si bien son establecimientos pequeños (en promedio, 34 habitaciones por hotel). Un tercio de estos hoteles son parte de cadenas hoteleras, todas las cuales están o bien expandiéndose fuera de la ciudad, o fuera de Colombia. El resto son hoteles individuales, sin el equipo ejecutivo ni la misma capacidad de gestión y soporte sistémico con que RQ llegará al mercado.

6. ANÁLISIS FODA PARA EL GRUPO RQ EN COLOMBIA

Sobre la base de los antecedentes previamente analizados, es posible realizar una descripción de cuáles son las principales fortalezas que posee la compañía, aquellas que le facilitarán su entrada a este nuevo mercado, así como cuáles son las debilidades que tendrá que superar para hacerlo en forma exitosa.

Así mismo, también es posible describir cuáles son las oportunidades existentes en el mercado que la compañía debe aprovechar, así como las amenazas que debe enfrentar para no sucumbir en el intento.

³⁴ De acuerdo a las estimaciones de Cotelco y la consultora especializada *Jones Lang Lasalle*

6.1. Fortalezas

- **Equipo ejecutivo:** La composición actual del equipo ejecutivo ha sido la responsable de darle un giro a la compañía, no sólo aumentando sus ventas sino además devolviendo la rentabilidad a la compañía. Buena parte de ellos además poseen postgrados en el extranjero³⁵, lo que les otorga una visión global de negocios y la capacidad de enfrentar un desafío como el que se desea emprender.
- **Operar como cadena:** Uno de los factores que los mismos ejecutivos de la compañía reconocen ha sido fundamental a la hora de competir, es el ser parte de una cadena hotelera, pues esto les permite solventar no sólo la estructura administrativa sino también el soporte sistémico implementado, así como lograr economías de escala en, por ejemplo, las compras de insumos para la operación. Esta misma capacidad sería el respaldo de la operación en el extranjero, capacidad que no es posible de soportar en una operación individual.
- **Soporte sistémico:** La reciente implementación e integración de SAP, la facturación electrónica y el sistema de reservas en línea le permiten a la compañía crecer en escala, sin aumentar en la misma proporción sus costos administrativos, volviendo más rentables las nuevas unidades. Además, el tener su desarrollo sobre plataforma Web le permite crecer en cualquier lugar del mundo en forma, sino transparente, al menos a menor costo de adaptación.
- **Acceso a financiamiento:** Los positivos resultados económicos logrados en los últimos tres años le permiten a la compañía contar con un mejor acceso a financiamiento de parte de la Banca, así como con la disposición de los accionistas a invertir para crecer, a la vista de lo que es capaz de rendir la compañía con una administración de primer nivel.
- **Modelo exitoso:** El modelo de negocios utilizado por la compañía ha probado ser rentable, en un nicho en que no se concentra la mayor parte de la demanda y es el modelo que la compañía desea replicar en su incursión foránea.
- **Ciente ancla:** Tal como fue mencionado, el principal cliente corporativo de la compañía es Cencosud, quienes a fines de 2012 cerraron la compra en Colombia de los locales de la cadena francesa de supermercados Carrefour, por lo que la actividad de esta compañía se multiplicará en el corto plazo, con lo que podrán exportar la relación comercial que tienen en Chile.

6.2. Debilidades

- **Inexperiencia internacional:** Aun cuando tienen la experiencia académica, ninguno de los ejecutivos actuales de la compañía, ni los miembros del Directorio ni los accionistas de la compañía han operado en el extranjero.

³⁵ Tanto el CEO como el CFO y el COO son titulados del Magister en Gestión para la Globalización de la Universidad de Chile

- Posición Financiera: Dado el periodo de pérdidas que enfrentó la compañía, la situación financiera actual no es holgada. Esta inversión consumirá una buena parte de la capacidad de endeudamiento de la compañía, y además le tomará tiempo alcanzar el punto de equilibrio entre ingresos y costos. Será necesario un fuerte respaldo financiero para superar los primeros años sin problemas de caja.
- Marca desconocida: RQ ha logrado posicionarse en el mercado local, por un lado con el trabajo que se realiza con los portales, pero también con el trabajo a nivel corporativo para ese segmento de clientes. Ese trabajo habrá que replicarlo a fin de consolidar a este nuevo actor en este mercado, en el cual todos los hoteles de cadena en este segmento son locales.

6.3. Oportunidades

- Exención tributaria: Tal como fue mencionado, existe la exención tributaria por treinta años para todos los hoteles construidos o remodelados antes del final de 2017. Este es un tremendo incentivo a la inversión en el rubro.
- Crecimiento del mercado: Las proyecciones de crecimiento económico muestran un desarrollo esperado por sobre el mercado de los países desarrollados en Colombia. Lo mismo se espera con el aumento de viajeros, que ya se ha multiplicado en pocos años. Este crecimiento augura buenos resultados para los oferentes del rubro en el país, pues no sólo absorberá la temporal sobreoferta que se producirá, sino que hará necesario seguir aumentando la oferta.
- Composición demanda: La demanda corporativa y por convenciones suman un 68% en el mercado colombiano, a diferencia de lo que se observa en Chile, que es un 50%, según lo expuesto por los ejecutivos de la compañía. Esto por un lado facilita el proceso de colocación de la oferta, al hacerlo en un mercado menos atomizado (como el segmento personas), y por el otro lado augura un gran desarrollo del segmento turismo
- Pocas cadenas en el segmento: La competencia en el segmento está compuesta mayoritariamente por hoteles individuales, a los cuales financiar ya sean equipos ejecutivos de primer nivel o sistemas administrativos de clase mundial se les hace más difícil, por lo que la compañía podrá competir con ventaja respecto a ellos.
- Hoteles de tamaño pequeño: Acorde a lo analizado en conjunto con los ejecutivos de la compañía, el contar con hoteles con un reducido número de habitaciones torna muy dificultoso obtener una operación rentable, debiendo alcanzar ocupaciones muy por sobre el mercado para alcanzar el punto de equilibrio. Según la información entregada, una de las unidades pequeñas que la compañía opera en Santiago necesita una ocupación de 80% para alcanzar ese punto. La oferta disponible en el segmento en que operaría RQ es en general de tamaño reducido, con un promedio de 34 habitaciones por hotel (como referencia, RQ opera unidades en Santiago con un promedio de 40 habitaciones por hotel). Si RQ desarrolla un hotel de mayor tamaño, puede ofrecer los servicios que lo caracterizan, sin aumentar la dotación en la misma proporción que el aumento de tamaño del hotel, mejorando la rentabilidad de la unidad.

- Mayor disponibilidad de créditos en el segmento: Según lo expuesto por la consultora especializada *Jones Lang Lasalle*, aun cuando no ha vuelto a su punto más alto (logrado el año 2007), ha mejorado la disponibilidad de crédito para el sector hotelero, por lo que será más fácil para la compañía conseguir financiamiento para su proyecto.

6.4. Amenazas

- Sobreoferta en el corto y mediano plazo: La sobreoferta en el corto y mediano plazo de alojamiento ya mencionada, supondrá una fuerte presión a la baja tanto en tarifas como en ocupación, por lo que al menos en los primeros años la compañía enfrentará un fuerte aumento en los gastos, sin un aumento equivalente en ingresos, lo que posiblemente demandará financiamiento adicional.
- Mercado informal: La gran cantidad de oferta del sector informal supone una gran amenaza a los resultados de la compañía, al disminuir la ocupación potencial de los hoteles, dada la cantidad de clientes que optan por estas alternativas más baratas, *libres* de impuesto. A menos que las autoridades den señales claras y tomen medidas concretas para combatir este problema, se pone en riesgo la rentabilidad de las operaciones.
- Oferta inmobiliaria: Al igual que en Santiago, las zonas de gran atractivo para realizar inversiones hoteleras son bastante reducidas, y ya tienen una fuerte presencia de competidores. Será un gran desafío para la compañía conseguir una ubicación adecuada para el proyecto que desea emprender, a un precio competitivo. De no conseguir esta ubicación, el proyecto se ve seriamente amenazado.

7. ANÁLISIS ECONÓMICO

7.1. Costos de la Operación en Chile

A fin de proyectar los resultados de la operación en Colombia, será analizada la estructura de costos de la compañía en Chile.

	MM\$	%
ARRIENDOS	850,34	39%
RRHH	708,33	32%
PROVEEDORES	375,26	17%
SERVICIOS BÁSICOS	126,97	6%
GASTOS GENERALES	63,09	3%
MANTENCIÓN Y REPARACIÓN	61,91	3%
TOTAL	2.185,90	100%

Tabla 6: Costos de Operación RQ 2012

Fuente: Grupo Hotelero RQ

Los costos de la compañía se dividen en tres grandes grupos (ver tabla 6):

- Arriendos (39%): Dentro de los costos de arriendo, se incluye no sólo el valor pagado por los departamentos y sus gastos comunes, sino también en de las oficinas administrativas. Además, dadas las diferentes ubicaciones de los hoteles, existe una gran diferencia entre los valores pagados por ejemplo, por los departamentos en Providencia y los departamentos en Iquique o Santiago poniente. Por ello, es útil saber que el estándar definido por la compañía para aquellos casos en que el inmueble es de propiedad de la Compañía Inmobiliaria RQ, es pagar el valor de mercado del arriendo, menos un 10%.
- RRHH (32%): Esta cifra incluye tanto las remuneraciones de la administración como las imposiciones legales, por lo que se hará una revisión específica de los cargos relevantes para la operación:
 - ✓ Recepcionista: La cantidad de recepcionistas contratados para los hoteles con 50 habitaciones asciende a 8 personas. La compañía estima que con 12 personas podría operar un hotel con tres veces esa cantidad de habitaciones, a la misma tasa de ocupación. El sueldo líquido de un recepcionista asciende a \$280.000/mes, más las propinas y comisiones que recibe por parte de los mismos clientes y otros proveedores de servicios
 - ✓ Camarera: En promedio, la compañía opera con una camarera por cada 6.5 habitaciones. El sueldo líquido de una camarera asciende a \$220.000/mes, más las propinas que reciben por parte de los mismos clientes
 - ✓ Jefe de Recepción: Tres por hotel. La compañía estima que esta cantidad es la misma ya sea tengan 50 o 100 habitaciones. El sueldo líquido de un Jefe de Recepción asciende a \$450.000/mes
 - ✓ Administrador: Uno por hotel. El sueldo líquido asciende a \$1.000.000/mes
 - ✓ Encargado de Mantención: Uno por hotel. El sueldo líquido asciende a \$450.000/mes
- Otros costos de la operación (29%): Los principales ítems que se consideran como propios de la operación son:
 - ✓ Proveedores: Incluye valores propios de la administración (40%), como el soporte informático, así como valores operacionales, como el desayuno

para las habitaciones o el servicio de lavandería. Varía según la cantidad de pasajeros recibidos.

- ✓ Servicios Básicos: Agua, electricidad, gas y telefonía. La compañía estima que el 75% de los consumos básicos se realiza en las habitaciones, y el resto en las áreas comunes (5%) y la administración (20%), por lo que en parte varía según la cantidad de pasajeros recibidos.
- ✓ Gastos generales: Otros gastos propios de la operación
- ✓ Mantenimiento y reparación: Aun cuando los gastos de reparación son eventuales, la compañía estima que debe invertir 2 millones de pesos cada 5 años³⁶, a fin de renovar los departamentos (cambio de pisos, pintado de muros, renovación de mobiliario, cocina y baño). Los gastos de reparación habituales, por su parte, varían acorde a la ocupación del Hotel.

Dado el número de habitaciones que opera RQ, los costos anuales proyectados por departamento son los mostrados en la tabla 7.

	MM\$	%
RRHH	2.608	56,3%
PROVEEDORES	1.010	21,8%
SERVICIOS BÁSICOS	455	9,8%
GASTOS GENERALES	283	6,1%
MANTENCIÓN Y REPARACIÓN	278	6,0%
TOTAL	4.634	100,0%

Tabla 7: Costos por Habitación RQ

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por RQ

El personal operativo de la compañía por habitación³⁷ es el descrito en la tabla 8.

	Parámetro	Cantidad	Cant/Hab
Recepcionistas	9 por hotel	54	0,24
Camareras	Aprox. una cada 6.5 habitaciones	37	0,17
Jefe de Recepción	3 por hotel	18	0,08
Administrador	1 por hotel	6	0,03
Encargado de mantención	1 por hotel	6	0,03

Tabla 8: Rentas Personal Operativo

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por RQ

³⁶ Al recibir un departamento vacío, la estimación de la compañía es que gasta 1,5 millones en alhajarlo y dejarlo listo para su uso.

³⁷ Cantidad de Hoteles en operación: 6. Habitaciones en total: 223

7.2. Situación en Colombia

7.2.1. Valores Inmobiliarios

Acorde al sitio de inversiones inmobiliarias en Bogotá metrocuadrado.com.co, en la actualidad los valores en Bogotá en algunas zonas es incluso superior a los valores que se ven en mercados desarrollados como Miami.

De acuerdo a un estudio publicado por la consultora especializada *Cushman & Wakefield*³⁸, dos sectores de Bogotá (Andino y Av. Chile, ambas en la zona de Chapinero) son las zonas que presentaron el mayor aumento a nivel mundial en sus valores de arriendo en el año 2012, alcanzando precios sólo superados por Rio de Janeiro y Sao Paulo en Sudamérica (ver gráficos 9 y 10).

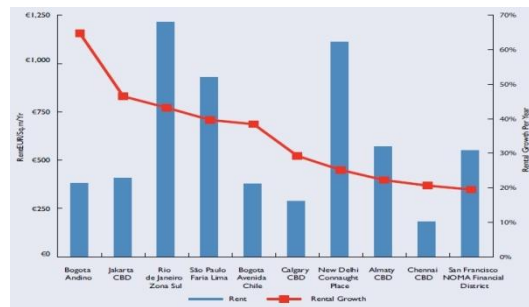


Gráfico 9: Ciudades con el mayor aumento en valores de arriendo
Fuente: *Cushman & Wakefield 2013*

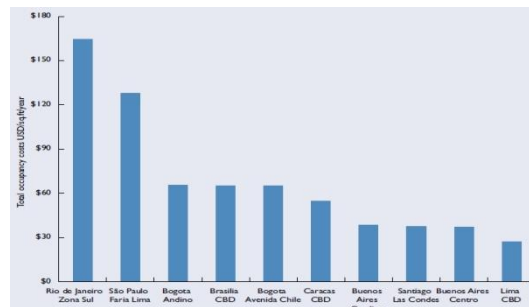


Gráfico 10: Ubicaciones más caras, Sudamérica
Fuente: *Cushman & Wakefield 2013*

³⁸ “Office Space Across the World”, Cushman & Wakefield Research Publication, 2013

Respecto a la competencia identificada, estas zonas corresponden al sector en que se ubican los hoteles 1, 3, 29, 32 y 34 (Andino) y el hotel número 8 (Av. Chile).

Según el mismo estudio, el valor del arriendo promedio de Oficinas “Clase A”³⁹ es de USD 35,5 por metro cuadrado para Bogotá y USD 26,1 para Santiago, lo que representa un 36% superior en la primera (ver gráficos 11 y 12).



Gráfico 11: Arriendo de Oficinas Clase A en Bogotá
Fuente: Cushman & Wakefield 2013

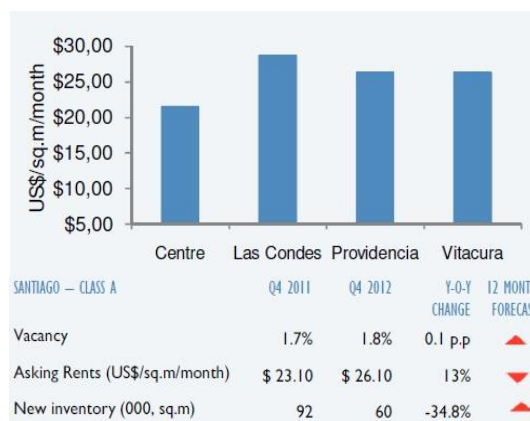


Gráfico 12: Arriendo de Oficinas Clase A en Santiago
Fuente: Cushman & Wakefield 2013

³⁹ Oficinas ubicadas en edificios para renta. Generalmente son las más deseadas del mercado debido a su excelente localización, alto nivel de diseño, *amenities*, sistemas tecnológicos y *management*. Si bien antiguos edificios pueden ser reciclados y posicionados en el mercado de Clase A, los edificios que entran en esta categoría son nuevos en su mayoría. (reporteinmobiliario.com)

Hoy, la Compañía paga por m² en Providencia \$8.200/mes o USD 17,41, sin incluir gastos comunes. Utilizando como referencia la diferencia de valores entre ciudades, el valor por m² a pagar en Bogotá será de \$11.160/mes, o USD 23,69.

7.2.2. Remuneraciones

Para determinar cuál será el nivel de rentas que enfrentará la compañía, existen distintos factores económicos que deben ser comparados, entre ellos el sueldo mínimo y el desempleo.

Por un lado, a fines del año 2012, Colombia reajustó su sueldo mínimo en un 4,02%, llegando a los 589.500 COP, o USD 325 (ver Anexo L). Adicional a esto, a todas las personas que reciben hasta dos sueldos mínimos se les debe entregar un “auxilio transporte” por 70.500 COP, o USD 39. En Chile, el sueldo mínimo es de \$193.000, o USD 409,7.

Por el otro lado, la tasa de desempleo en Colombia durante el cuarto trimestre de 2012 llegó a 10,4%, y en Bogotá llegó a 8,5%⁴⁰. En Chile y el Gran Santiago, la cifra ascendió a 6,1% en el mismo periodo⁴¹.

Las cifras, relativamente similares, hacen necesario revisar consideraciones respecto a costo de la vida. Acorde al “Estudio de Costo de Vida Internacional” de *Mercer*⁴², Bogotá es una ciudad más cara que Santiago, al ubicarse en el lugar 53 de su listado (5° en América Latina), y Santiago en el 74 (6° en América Latina).

No obstante esto, según el estudio de Precios e Ingresos realizado por USB en el año 2012 (ver Anexo K), la realidad entre estas dos ciudades sería muy similar, pues tanto su nivel de salarios como el poder de compra de las remuneraciones sería equivalente.

Dado lo anterior, será utilizado el mismo valor de las remuneraciones usadas en Chile para proyectar la operación en Colombia.

7.2.3. Uso de Personal

Según el estudio realizado por la consultora especializada *Jones Lang Lasalle*, el personal utilizado por habitación disponible, en los hoteles que compiten en la misma categoría que RQ sería el que se muestra en la tabla 9.

⁴⁰ Departamento Administrativo Nacional de Estadística (www.dane.gov.co)

⁴¹ Instituto Nacional de Estadísticas (www.ine.cl)

⁴² latam.mercer.com

	CAT B	CAT C
Habitaciones	0,19	0,15
AA&BB	0,27	0,15
Teléfono	0,01	0,01
Otros Departamentos Operacionales	0,07	0,03
Administración & General	0,12	0,09
Marketing y Ventas	0,03	0,03
Mantenimiento	0,05	0,03
Otros	0,01	0,12
Total	0,74	0,60

Tabla 9: Uso de Personal por Habitación

Fuente: Jones Lang Lasalle⁴³

7.3. Ingresos potenciales

A fin de proyectar los ingresos que se obtendrán en la operación, es necesario estimar dos variables: la ocupación y la tarifa promedio, más el tamaño del Hotel.

7.3.1. Tarifas

Utilizando el listado de competidores detectados en el portal especializado *Booking.com*, es posible determinar que la tarifa promedio de estos hoteles, ponderada por número de habitaciones, asciende a USD 113,40, ligeramente superior al valor resultante de ejecutar el mismo ejercicio con la oferta de RQ en Santiago, el cual asciende a USD 107,6.

Sin embargo, y según la información entregada por la compañía, la tarifa promedio real alcanzada en la operación de Santiago es de aproximadamente \$42.000, o USD 89,15. Este valor, más bajo que el promedio de las tarifas más bajas en los portales de reserva, se debe fundamentalmente, según indican los ejecutivos de la compañía, a por un lado la comisión de los portales (que ya viene descontada en el pago), y por el otro a los valores utilizados para clientes corporativos y con convenio, que tienen tarifas sustancialmente más bajas.

Dado lo anterior, la tarifa promedio a utilizar para la evaluación será inferior en un 17,1% a los USD 113,40 calculados, que es el porcentaje de diferencia entre la tarifa

⁴³ Categoría B: Hoteles con tarifa promedio entre USD 94 y USD 149. Son hoteles ‘*mid-scale*’ con instalaciones y servicios, que van desde las tres a las cuatro estrellas, dependiendo del mercado. Estos hoteles componen el 52% de la muestra del estudio, y tienen un promedio de 174 habitaciones disponibles. Categoría C: Hoteles con tarifa promedio bajo los USD 94. Son propiedades de servicio limitado. Estos hoteles representan el 24% de la muestra y tienen un promedio de 57 habitaciones disponibles.

más baja publicada y la tarifa promedio que logra RQ en su operación. Esto es, aproximadamente USD 94.

7.3.2. Tasa de Ocupación

De acuerdo al estudio realizado por *Jones Lang Lasalle*, la tasa de ocupación para los hoteles categoría B (en la cual competirá RQ) ascendió durante el año 2011 a 55,4% anual, valor que será utilizado para calcular los ingresos potenciales.

No obstante lo anterior, la ocupación promedio en Latinoamérica es superior a esa cifra, alcanzando el 64%⁴⁴. Esta diferencia puede deberse a la sobreoferta temporal existente en Bogotá, la cual será absorbida por el incremento en la demanda⁴⁵, por lo que en el largo plazo deben proyectarse cifras de ocupación mayores a los primeros años.

Sin embargo, en el caso de Santiago, las agresivas políticas de venta de RQ le permiten operar con una tasa de ocupación superior al mercado, cercana al 75%.

En conversación con los ejecutivos de la compañía, su expectativa es, en el primer año de operación, terminar con una ocupación de 70%, manteniendo esa cifra a lo largo de los años. Para alcanzar esa cifra tienen diseñadas distintas acciones y campañas corporativas por un lado, y de promoción en los portales por el otro.

Naturalmente, la ocupación promedio del primer año será más baja, por lo que será estimada en 40%.

7.3.3. Tamaño del Hotel

Al revisar la oferta de RQ en Santiago en el segmento en estudio, vemos que el tamaño promedio de sus hoteles es de 40 habitaciones.

Por otra parte, los hoteles que compiten en este segmento en Bogotá, tienen en promedio 34 habitaciones.

Al analizar con los ejecutivos de la compañía respecto al plan de internacionalización, un factor que fue mencionado con fuerza fue la dificultad que enfrentan como compañía para rentabilizar operaciones pequeñas, fundamentalmente por la exigencia de personal necesaria para prestar el nivel de servicio comprometido. La diferencia entre un Hotel de 50 y uno de 100 o 120 departamentos es mínima⁴⁶, aun cuando el potencial de generación de ingresos es el doble.

Dado lo anterior, la compañía se ha planteado como objetivo no iniciar nuevos proyectos con menos de 120 habitaciones, por lo que ese será el número utilizado para esta evaluación.

⁴⁴ CWT, Global Perspective. Q1, 2011

⁴⁵ Jones Lang Lasalle, Hotel Investment Outlook 2013

⁴⁶ 8 recepcionistas vs. 12. Jefe de Recepción y Administrador sin cambios.

7.3.4. Ingresos proyectados

Utilizando las cifras previas, los ingresos proyectados, una vez que el Hotel alcance una tasa de ocupación esperada asciende a casi 3 millones de dólares anuales (ver tabla 10).

	HABITACIONES	
	100	120
ADR	94,00	94,00
Tasa de Ocupación	70,00%	70,00%
RevPAR	6.580	7.896
RevPAR anual	2.401.700	2.882.040

Tabla 10: Ingresos Proyectados

Fuente: Elaboración propia⁴⁷

7.4. Administración en Colombia

El Grupo Hotelero RQ deberá contar con una administración local, tanto para labores administrativas como comerciales.

La estructura propuesta es la siguiente:

- *Country Manager*: Representante Legal de la compañía en Colombia, es quien dirige la puesta en marcha del proyecto, y asegura su éxito comercial. Su rol a mediano plazo cambiará, para pasar a ser quien elabore los nuevos proyectos de la compañía, diseñando los planes de desarrollo. Este cargo inicia sus funciones 6 meses antes de la partida del Hotel.
- *Product Manager*: Encargado comercial de la compañía, lidera la venta directa de los servicios, con especial énfasis en convenios corporativos. Su misión es lograr tanto las tasas de ocupación como las tarifas proyectadas.
- Contador General (más asistente): Su misión es mantener los registros contables de la compañía, generar la información de gestión necesaria y cumplir con las obligaciones impositivas del país. Además, se hace cargo de las remuneraciones de la compañía. Este cargo inicia sus funciones 6 meses antes de la partida del Hotel.
- Técnico en informática y redes: Enlace con la unidad central de informática de la compañía, responsable de dotar a la administración de los sistemas necesarios

⁴⁷ ADR: *Average Daily Rate*, Tarifa diaria promedio. RevPAR: *Revenue Per Available Room*, Ingresos por habitación disponible

(ERP y sistema de reservas) y al Hotel de la cobertura WiFi requerida, y mantener su adecuado funcionamiento.

Los costos líquidos de esta estructura son los que se muestran en la tabla 11.

CARGO	MES CH\$		AÑO USD	
	\$ líquidos	\$ brutos	Liq USD	Bruto USD
Country Manager	4.200.000	5.439.691	106.984	173.202 (*)
Product Manager	1.200.000	1.519.224	30.567	38.698
Contador General	1.500.000	1.845.311	38.208	47.004
Asistente Contador	400.000	496.894	10.189	12.657
Asistente de Informática	400.000	496.894	10.189	12.657

Tabla 11: Costos Administración

Fuente: Elaboración propia⁴⁸

Estos mismos valores serán usados para el caso colombiano, utilizando la información del estudio de Precios e Ingresos de UBS.

7.5. Variación valores

Para proyectar la variación de los ingresos y costos de los resultados de la compañía en el tiempo, serán utilizadas las proyecciones de crecimiento, la inflación esperada y la variación de tipo de cambio (ver tabla 12).

⁴⁸ Datos obtenidos desde Grupo Hotelero RQ y Randstad Professionals (www.randstadprofessional.cl). Ver Anexo M para tabla de impuestos. Para el cargo de Country Manager, en el monto bruto anual en dólares, se incluye un bono equivalente a tres rentas brutas

CONCEPTO	VARIACIÓN
INGRESOS	
Ingresos USD (50%)	25% PGB
Ingresos COP (50%)	Var TC + Inflación + 25% PGB
COSTOS	
Arriendo	Var inflación
Gastos Comunes	Var inflación
Habilitación y remodelación	Var inflación
Remuneraciones	Var inflación + 25% PGB
Costos de la Operación	Var inflación

Tabla 12: Índices de variación de Ingresos y Costos

Fuente: Elaboración propia

Las cifras disponibles para estos conceptos son las indicadas en la tabla 13.

Subject Descriptor	Units	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gross domestic product, constant prices	%	5,9	4,3	4,4	4,4	4,5	4,5	4,5
Implied PPP conversion rate	COP/USD	1.304,8	1.316,4	1.337,7	1.349,2	1.358,9	1.365,3	1.371,0
Inflation, average consumer prices	%	3,4	3,2	2,8	2,9	3,0	3,0	3,0

Tabla 13: Tasas de variación de Ingresos y Costos

Fuente: Elaboración propia con datos de FMI (World Economic Outlook)

Desde 2018 en adelante y para efectos de la evaluación, será utilizado el mismo valor que en 2017.

7.6. Costos iniciales Colombia

A fin de reconocer la existencia de una serie de costos iniciales para comenzar la operación, será incorporada en la evaluación una cifra de Gastos Varios, para entre otras cosas, cubrir los costos asociados a:

- Legalización compañía en el país
- Asesoría legal
- Asesoría inmobiliaria
- Asesoría en RRHH
- Relocalización de *Country Manager* (de decidirse utilizar uno de otro país)
- Costos de habilitar y equipar Oficina

Para estos conceptos, y al no tener una cifra exacta de los costos involucrados, se acordó con los ejecutivos de la compañía el disponer una cifra inicial de USD 500.000, a fin de tener la holgura suficiente en la evaluación, la que podrá ser afinada en una segunda etapa.

7.7. Otras variables que afectan el resultado de la operación

En relación al costo de los departamentos, y en línea con el tamaño de departamento operado por RQ en Santiago, se asume que cada departamento es de 35 m², y que el costo de los gastos comunes es el mismo que en Santiago. Por otro lado, se supone que los departamentos son arrendados sin alhajar, por lo que se debe considerar el costo de equiparlos completos. Para ello, y en línea con el estudio de Precios e Ingresos (ver Anexo K), se utilizan los mismos valores de Santiago para este concepto. Así mismo, cada cinco años se considera la remodelación completa de todos los departamentos, aun cuando en la práctica, es posible que se haga en forma parcial, dependiendo del nivel de deterioro de cada unidad en particular.

Respecto al personal necesario para la operación, y sobre la base de lo analizado con los ejecutivos de la compañía, se ajusta la cantidad de recepcionistas a 12 para este hotel de 120 habitaciones, y la cantidad de camareras es calculada con el mismo parámetro utilizado en Santiago, esto es, 6,5 habitaciones por cada una. Respecto a los costos del personal, y en línea con el estudio de *UBS*, son utilizados los mismos valores que en Santiago.

Dado que en Santiago RQ opera con una ocupación de 75%, para estimar los costos de la operación se utilizando los mismos valores por habitación que los considerados para Santiago, ajustándolos proporcionalmente sobre la base de la ocupación lograda, en el caso de aquellos costos que varían acorde al porcentaje de la ocupación registrada en el Hotel⁴⁹.

7.8. Resultado de la Operación del Hotel en Colombia

Una vez reunidos los antecedentes descritos, se procede a evaluar los resultados de la operación.

Utilizando los valores mencionados, el EERR proyectado para los años 0 a 20 es el mostrado en la tabla 14.

⁴⁹ Se incluye un 7% adicional en los Servicios Básicos, correspondiente a los consumos de las áreas generales

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
Tasa de Ocupación		40%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	
ADR		94,00	96,08	98,39	100,77	103,43	106,17	108,98	111,86	114,81	117,85	120,96	124,16	127,44	130,81	134,27	137,82	141,46	145,20	149,04	152,98	
Nº Habitaciones		120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	
Ingresos Netos		1.646.880	2.945.708	3.016.489	3.089.614	3.171.292	3.255.129	3.341.183	3.429.512	3.520.176	3.613.237	3.708.758	3.806.804	3.907.442	4.010.741	4.116.771	4.225.603	4.337.313	4.451.976	4.569.670	4.690.476	
Arriendo		1.193.976	1.219.881	1.250.693	1.282.897	1.321.461	1.361.184	1.402.101	1.444.248	1.487.662	1.532.381	1.578.445	1.625.893	1.674.767	1.725.110	1.776.967	1.830.383	1.885.404	1.942.079	2.000.458	2.060.592	
Gastos Comunes		137.550	140.535	144.084	147.794	152.237	156.813	161.527	166.383	171.384	176.536	181.843	187.309	192.939	198.739	204.713	210.867	217.205	223.735	230.460	237.388	
Habilitación		382.084																				
Remodelación						563.841					653.837					758.197					879.214	
Costo Instalaciones		382.084	1.331.526	1.360.416	1.394.777	1.430.691	1.517.997	1.563.628	1.610.631	1.659.046	2.362.754	1.760.287	1.813.201	1.867.706	1.923.849	2.739.877	2.041.250	2.102.610	2.165.814	2.230.918	3.177.194	
Recepcionistas		103.560	106.984	110.921	115.054	119.844	124.834	130.031	135.445	141.085	146.959	153.077	159.451	166.090	173.005	180.208	187.711	195.526	203.667	212.147	220.980	
Camareras		125.183	129.321	134.080	139.076	144.867	150.898	157.181	163.725	170.542	177.642	185.039	192.743	200.768	209.127	217.834	226.903	236.350	246.191	256.441	267.118	
Jefe de Recepción		55.479	57.313	59.422	61.636	64.202	66.875	69.660	72.560	75.581	78.728	82.006	85.420	88.977	92.681	96.540	100.559	104.746	109.107	113.650	118.382	
Administrador		30.821	31.840	33.012	34.242	35.668	37.153	38.700	40.311	41.989	43.738	45.559	47.456	49.431	51.490	53.633	55.866	58.192	60.615	63.139	65.768	
Encargado de mantención		13.870	14.328	14.855	15.409	16.051	16.719	17.415	18.140	18.895	19.682	20.501	21.355	22.244	23.170	24.135	25.140	26.187	27.277	28.413	29.595	
Costo de Personal		328.913	339.787	352.291	365.417	380.631	396.479	412.987	430.181	448.092	466.749	486.182	506.424	527.509	549.472	572.350	596.180	621.002	646.857	673.789	701.843	
Gastos Iniciales		250.000																				
Remuneraciones		50.000	213.164	220.211	228.315	236.822	246.682	256.953	267.651	278.795	290.402	302.493	315.088	328.206	341.871	356.105	370.932	386.376	402.463	419.219	436.674	454.855
Costos de la Administración		300.000	213.164	220.211	228.315	236.822	246.682	256.953	267.651	278.795	290.402	302.493	315.088	328.206	341.871	356.105	370.932	386.376	402.463	419.219	436.674	454.855
Proveedores		64.619	115.536	118.455	121.505	125.157	128.919	132.795	136.786	140.898	145.134	149.496	153.990	158.619	163.387	168.299	173.358	178.569	183.937	189.466	195.161	
Servicios básicos		31.192	55.771	57.180	58.652	60.415	62.231	64.102	66.029	68.014	70.058	72.164	74.333	76.568	78.870	81.240	83.682	86.198	88.789	91.458	94.207	
Gastos generales		18.107	32.374	33.192	34.046	35.070	36.124	37.210	38.328	39.480	40.667	41.890	43.149	44.446	45.782	47.158	48.576	50.036	51.540	53.089	54.685	
Mantenimiento y reparación		17.768	31.768	32.571	33.410	34.414	35.448	36.514	37.611	38.742	39.907	41.106	42.342	43.615	44.926	46.276	47.667	49.100	50.576	52.096	53.662	
Costos de la Operación		131.686	235.450	241.397	247.613	255.056	262.723	270.620	278.755	287.134	295.766	304.656	313.814	323.248	332.964	342.973	353.283	363.903	374.842	386.110	397.716	
Res Operación Hotel		682.084	358.408	789.845	799.710	809.071	251.384	820.978	826.298	831.150	835.501	185.475	842.545	845.158	847.108	848.349	90.638	848.515	847.336	845.243	842.179	- 41.132

Tabla 14: EERR proyectado Operación, años 0 a 20

Fuente: Elaboración propia. Ver anexo O

7.9. Resultado de la inversión Inmobiliaria en Colombia

Aun cuando es posible que ambos negocios funcionen juntos, esto es, bajo la administración de la misma empresa, por sus características financieras diferentes es que son evaluados en forma separada.

La inmobiliaria debe adquirir una propiedad que pueda a su vez arrendar a la sociedad operadora, en una ubicación adecuada para estos fines. Dada la información obtenida se puede saber de antemano que no será una labor fácil, dada la alta demanda en los sectores adecuados, con la consiguiente escasez de oferta y altos precios. Al realizar una búsqueda de los valores por metro cuadrado, ubicados en la unión de los sectores Chapinero y Zona Norte, contando sólo las propiedades del estrato 4 y 5⁵⁰, con entre 2 y 15 años de antigüedad, los valores de mercado van entre poco más de USD 2.000/m² hasta casi 2.500/m² (ver tabla 15).

SECTOR	COP/M ²	USD/M ²
Chapinero Alto	3.699.168	2.040
Chicó	4.497.997	2.481
Santa Bárbara	3.722.429	2.053

Tabla 15: Valores de Mercado, Propiedades usadas en Bogotá

Fuente: Elaboración propia con datos de metrocuadrado.com.co. Ver anexo N

⁵⁰ Escala de 1 a 6, en que 1 es construcción básica (vivienda social) y 6 es propiedades de alto estándar

Para la evaluación, será utilizado un valor de USD 2.192/m² construido, que corresponde al promedio de estos tres valores.

Respecto a los ingresos de la compañía inmobiliaria, estos equivalen al valor del arriendo pagado por la arrendataria, esto es, la operadora del Hotel.

Finalmente, la Inmobiliaria también debe solventar parte de los costos de la administración local, por lo que se le asignará el 50% de los costos iniciales, y un 25% del valor mensual de la administración.

Utilizando los valores mencionados, el EERR proyectado para los años 0 a 20 se muestra en la tabla 16.

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Ingresos Netos		1.193.976	1.219.881	1.250.693	1.282.897	1.321.461	1.361.184	1.402.101	1.444.248	1.487.662	1.532.381	1.578.445	1.625.893	1.674.767	1.725.110	1.776.967	1.830.383	1.885.404	1.942.079	2.000.458	2.060.592
Costo Instalaciones	9.204.320	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Personal	50.000	71.055	73.404	76.105	78.941	82.227	85.651	89.217	92.932	96.801	100.831	105.029	109.402	113.957	118.702	123.644	128.792	134.154	139.740	145.558	151.618
Costos Iniciales	250.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Res Op Inmobiliaria	- 9.504.320	1.122.921	1.146.477	1.174.588	1.203.956	1.239.233	1.275.533	1.312.884	1.351.316	1.390.861	1.431.550	1.473.415	1.516.490	1.560.810	1.606.409	1.653.323	1.701.591	1.751.250	1.802.340	1.854.900	1.908.974

Tabla 16: EERR proyectado Inmobiliario, años 0 a 20

Fuente: Elaboración propia. Ver anexo P

7.10. Evaluación Financiera

A fin de evaluar la conveniencia de desarrollar este proyecto, los flujos proyectados deben llevarse a valor presente. Para ello, lo primero que es necesario hacer es determinar cuál será la tasa de descuento a la que se hará, lo cual se hará utilizando el promedio ponderado del costo de capital de la compañía.

Hoy RQ posee una estructura de capital diferente, según el tipo negocio. Para la operación de los hoteles, opera sin deuda, pues buena parte de su financiamiento es con crédito de proveedores. Por el otro lado, en el negocio inmobiliario, opera sólo con deuda, sin recursos propios.

Esta misma estructura es la que desean utilizar en este proyecto.

Con ello, es posible determinar que:

$$OPERACIÓN: \frac{E}{E + D} = 100\% \quad y \quad \frac{D}{E + D} = 0\%$$

$$INMOBILIARIA: \frac{E}{E + D} = 0\% \quad y \quad \frac{D}{E + D} = 100\%$$

Para obtener el Costo de Capital, será utilizado el modelo *CAPM*, según el cual:

$$r_E = r_F + \beta * (r_M - r_F)$$

Como tasa libre de riesgo, se utilizará la Tasa de los Bonos en Pesos emitidos por el Banco Central de Chile, la cual asciende a 5,63%⁵¹.

Como premio por riesgo del mercado colombiano, esto es, la tasa de retorno del mercado menos la tasa libre de riesgo, se utilizará una tasa de 9,0%⁵², la cual considera el premio adicional de una economía emergente sobre una economía desarrollada.

Finalmente, para estimar el *beta* se utilizarán valores correspondientes a otras empresas de la industria (ver tabla 17). Para ello, se seleccionaron compañías con presencia global, y que sus operaciones abarquen distintos segmentos.

COMPAÑÍA	BETA
Starwood Hotels & Resorts Worldwide	2,16
Hyatt Hotels Corporation	1,26
Wyndham Worldwide Corporation	2,91
InterContinental Hotels Group	1,55
Promedio	1,97

Tabla 17: Beta Industria
Fuente: Google Finance

El *beta* resultante es de 1,97⁵³.

Con los datos obtenidos, es posible calcular el retorno del capital:

$$r_E = r_F + \beta * (r_M - r_F)$$
$$r_E = 5,63\% + 1,97 * 9,0\%$$
$$r_E = 23,36\%$$

⁵¹ Banco Central de Chile, 15/03/2013

⁵² Obtenido de Damodaran Online (www.damodaran.com)

⁵³ Datos obtenidos desde Google Finance

Dada la estructura de capital de la operación, es posible observar que:

$$WACC \text{ Operación} = r_E$$

Por lo tanto:

$$WACC \text{ Operación} = 23,36\%$$

Respecto al retorno esperado de la deuda, según la información entregada por los ejecutivos de la compañía, han obtenido financiamiento a tasas de 8,26% recientemente, esperando lograr la misma tasa para este nuevo proyecto.

Dada la estructura de capital de la inmobiliaria, es posible observar que:

$$WACC \text{ Inmobiliaria} = r_D$$

Por lo tanto:

$$WACC \text{ Inmobiliaria} = 8,26\%$$

Con lo anterior, se obtienen los siguientes resultados:

VAN Operación	\$1.480.306
TIR Operación	53%
VAN Inmobiliaria	\$3.687.039
TIR Inmobiliaria	13%

El valor actual neto de la operación, considerando los flujos desde el inicio hasta el año 20 de ambos negocios, es de sobre 5 millones de dólares, y la tasa interna de retorno es de 53% para la operación del Hotel, y de 13% para la inmobiliaria.

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Una vez revisada extensamente la información disponible respecto al mercado y a los países de Latinoamérica, se recomienda iniciar el plan de globalización de la compañía en la capital de Colombia, Bogotá, dadas sus favorables condiciones económicas, sus atractivas proyecciones de crecimiento, así como la estabilidad que le otorgan las políticas implementadas, lo que lo ha llevado a convertirse en el primer socio comercial de nuestro país.

- **Plazos:** Resulta de particular relevancia en el rubro hotelero la exención extraordinaria de impuestos en Colombia, sin embargo esta sólo rige para aquellos establecimientos construidos o remodelados e inaugurados antes de fines de 2017, lo que coloca una exigencia adicional a este proyecto respecto a los plazos para tomar la decisión y realizar la inversión.
- **Ubicación:** En la ciudad de Bogotá, los destinos geográficos en que realizar la inversión son bastante acotados, lo que representa una dificultad adicional, pues la disponibilidad de suelo en aquellas áreas resulta escasa. Dado lo anterior, resulta razonable recomendar ya sea comprar una operación existente, o bien asociarse con un operador local a fin de explotar una propiedad en conjunto. En ambos casos, será necesario verificar el marco legal, a fin de no perder el beneficio tributario.
- **Estructura de propiedad inmueble:** En línea con lo anterior, será necesario realizar un estudio tributario a fin de determinar si es posible operar bajo el modelo de separación entre la sociedad inmobiliaria y la sociedad explotadora, a fin de recibir el beneficio tributario disponible.
- **Tamaño:** Tal como ya fue analizado para Santiago, se obtendrá una importante ventaja respecto de los competidores al poder contar con un hotel que posea más de las 40 habitaciones que RQ opera en promedio en Santiago. Los competidores en el segmento poseen en promedio 34 habitaciones, lo que dificulta ya sea ofrecer un alto nivel de servicio, o bien rentabilizar el personal a disposición de los pasajeros
- **Ventas:** Una de las debilidades del proyecto es la tasa de ocupación proyectada para los primeros años de la operación. Para ello se recomienda, dada la alta tasa de ocupación asociada al segmento corporativo (60%), que la estructura local que se implemente tenga un fuerte cariz comercial, a fin de levantar en forma acelerada esta ocupación.
- **Demanda:** Si bien la entrada al mercado de una serie de proyectos hoteleros provocarán un periodo de sobreoferta, que castigará tanto la ocupación como las tarifas, este proyecto está pensado para el largo plazo, y la demanda hotelera en Colombia ha crecido a tasas de 10% en los últimos tres años, y se pronostica que seguirá creciendo.
- **Segunda etapa:** Dado este mismo factor de crecimiento es que resulta natural pensar en la segunda etapa de expansión en el país, la cual si bien no está evaluada en este estudio, si se han entregado antecedentes que pueden servir de guía para iniciar esa evaluación.

- **Estructura local:** Esta potencial expansión debe ser considerada cuando se decida la estructura de gestión a implementar en el país de destino de la inversión, pues si bien una administración remota puede resultar eficiente en cuanto a costos, es posible que no entregue la fuerza suficiente para que la operación crezca como es de esperar.

9. BIBLIOGRAFÍA

1. AMÉRICA ECONOMÍA. 2012. Las mejores ciudades para hacer negocios en América Latina. [en línea]
2. BANCO CENTRAL DE CHILE. Marzo 2011. Estimación del premio por riesgo en Chile. Documentos de Trabajo - Nº 617. [en línea]
3. CIA. 2013. The World Factbook. [en línea]
4. CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION. 2013. Office space across the World. [en línea]
5. CUSHMAN & WAKEFIELD. Q1/2011. CWT, Global Perspective. [en línea]
6. DIARIO FINANCIERO. 05/03/2013. Colombia arrebataría a Chile el estatus de deuda más barata de la región. [en línea]
7. DIRECCIÓN GENERAL DE RELACIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES, MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES, CHILE. 2013. Asesoría para el monitoreo de las Inversiones en el Extranjero. [en línea]
8. HOTEL ANALYST. 2012. Overview of the global Hotel Industry. [en línea]
9. HSBC, DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN GLOBAL. 01/2012. El Mundo en 2050. [en línea]
10. INTERNATIONAL MONETARY FUND. 10/2012. World Economic Outlook Database. [en línea]
11. JONES LANG LASALLE HOTELS. 2010. FocusOn: Strategic spots for South American Hotel Investment. [en línea]
12. JONES LANG LASALLE HOTELS. 2013. Hotel Investment Outlook 2013. [en línea]
13. JONES LANG LASALLE HOTELS. 2013. Hotelería en números – Colombia 2012. [en línea]

14. MICHAEL E. PORTER. 2009. Ser Competitivo (edición actualizada). [en línea]
15. MINTEL. 12/2009. International Hotel Industry. [en línea]
16. THE ECONOMIST. 2013. The Big Mac Index. [en línea]
17. THE WORLD BANK. 2013. Doing Business Report 2013. [en línea]
18. UBS CHIEF INVESTMENT OFFICE. 2013. Wealth Management Research: Prices and Earnings. [en línea]
19. WORLD ECONOMIC FORUM. 2013. The Global Competitiveness Report 2012 – 2013. [en línea]
20. WORLD ECONOMIC FORUM. 2013. The Travel & Tourism Competitiveness Report 2013. [en línea]
21. WORLD TOURISM ORGANIZATION. 2013. UNWTO Tourism Highlights, 2012 Edition. [en línea]
22. WORLD TOURISM ORGANIZATION. 2013. UNWTO Tourism Towards 2030. [en línea]

Sitios de Internet

- COTELCO. Asociación Turística y Hotelera de Colombia. [en línea] <http://www.cotelco.org> [consulta: marzo 2013]
- BACATÁ BOGOTÁ DOWNTOWN. [en línea] http://bdbacata.com/newsite/bdbacata_fidi.php [consulta: marzo 2013]
- BANCO CENTRAL DE CHILE. [en línea] <http://www.bcentral.cl> [consulta: 15 de marzo 2013]
- BOOKING.COM. [en línea] <http://www.booking.com> [consulta: abril 2013]
- CENCOSUD. [en línea] <http://www.cencosud.com> [consulta: marzo 2013]
- CIA. The World Factbook. [en línea] <http://cia.gov/library/publications/the-world-factbook> [consulta: febrero 2013]
- COLOMBIA.COM. [en línea] <http://www.colombia.com> [consulta: 15 de marzo 2013]
- CUSHMAN & WAKEFIELD. [en línea] <http://www.cushwake.com> [consulta: marzo 2013]
- DAMODARAN ONLINE. [en línea] <http://www.damodaran.com> [consulta: abril 2013]

- DANE. Departamento Administrativo Nacional de Estadística, Colombia. [en línea] <http://www.dane.gov.co> [consulta: marzo 2013]
- DESPEGAR.COM. [en línea] <http://www.despegar.com> [consulta: marzo 2013]
- DIARIO FINANCIERO, CHILE. [en línea] <http://www.df.cl> [consulta: marzo 2013]
- EXPEDIA.COM. [en línea] <http://www.expedia.com> [consulta: marzo 2013]
- FTSE GROUP. [en línea] <http://www.ftse.com> [consulta: marzo 2013]
- GOBIERNO DE BRASIL. Portal Brasil. [en línea] http://www.brasil.gov.br/para/visite-y-viva/tipos-de-turismo/negocios-y-eventos/br_video?set_language=es [consulta: abril 2013]
- GOOGLE FINANCE. [en línea] <http://www.google.com/finance> [consulta: abril 2013]
- GRUPO HOTELERO RQ. [en línea] <http://www.rq.cl> [consulta : enero 2013]
- HOTEL ANALYST. [en línea] <http://hotelanalyst.co.uk> [consulta: marzo 2013]
- HOTELES ESTELAR. [en línea] <http://www.hotelesestelar.com> [consulta: abril 2013]
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICAS. Chile. [en línea] <http://www.ine.cl> [consulta: marzo 2013]
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. [en línea] <http://www.imf.org> [consulta: marzo 2013]
- JONES LANG LASALLE. [en línea] <http://www.jll.com/hospitality> [consulta: marzo 2013]
- WORDPRESS.COM. Blog: La tierra es flat [en línea] <http://latierraesflat.wordpress.com/2012/01/19/economias-emergentes-al-2050> [consulta: abril 2013]
- MERCADO DEL DINERO, USA. [en línea] <http://www.mercadodedinerousa.com/consumo/7050miami-la-capital-latina-de-los-estados-unidos-2> [consulta: enero 2013]
- MERCER. [en línea] <http://latam.mercer.com> [consulta: marzo 2013]
- ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE TURISMO. UNWTO 1 Billion Tourists. [en línea] <http://1billiontourists.unwto.org> [consulta: marzo 2013]
- OXFORD DICTIONARIES. [en línea] <http://www.oxforddictionaries.com> [consulta: enero 2013]
- PRMOB. [en línea] <http://es.prmob.net> [consulta: marzo 2013]
- PROPIEDADES Y REMODELACIÓN. [en línea] <http://www.propiedadesyremodelacion.com/index.php/sector-destacado-del-mes/918-metro-cuadrado-en-bogota-sigue-subiendo> [consulta: abril 2013]
- PROPIEDADES Y REMODELACIÓN. [en línea] <http://www.propiedadesyremodelacion.com/index.php/bogota-zona-3/911-zona-3> [consulta: abril 2013]
- RANDSTAD PROFESSIONALS. [en línea] <http://www.randstadprofessionals.cl> [consulta: abril 2013]
- REPORTE INMOBILIARIO LATINOAMÉRICA. [en línea] <http://www.reporteinmobiliario.com> [consulta: abril 2013]

- REVISTA AMÉRICA ECONOMÍA. Rankings. [en línea] <http://rankings.americaeconomia.com> [consulta: enero 2013]
- SAP. [en línea] <http://www.sap.com> [consulta: enero 2013]
- SERNATUR. Servicio Nacional de Turismo. Chile. [en línea] <http://www.sernatur.cl> [consulta: marzo 2013]
- STR GLOBAL. [en línea] <http://www.strglobal.com> [consulta: marzo 2013]
- THE ECONOMIST. The Big Mac Index. [en línea] <http://www.economist.com/content/big-mac-index> [consulta: enero 2013]
- THE WORLD BANK. Doing Business. [en línea] <http://www.doingbusiness.org> [consulta: enero 2013]
- TRAVELERS APARTAMENTOS Y SUITES. [en línea] <http://travelers.com.co> [consulta: abril 2013]
- TRAVELOCITY.COM. [en línea] <http://www.travelocity.com> [consulta: marzo 2013]
- UBS. Prices and Earnings. [en línea] <http://www.ubs.com/pricesandearnings> [consulta: abril 2013]
- VIAGGIO APARTAMENTOS & HOTELES. [en línea] <http://viaggio.com.co> [consulta: abril 2013]
- WORLD ECONOMIC FORUM. [en línea] <http://www.weforum.org> [consulta: enero 2013]
- WORLD TOURISM ORGANIZATION. [en línea] <http://www.unwto.org> [consulta: enero 2013]

10. ANEXOS

ANEXO A: Hoteles del Grupo Hotelero RQ

Nº	Nombre	Calif	Nº Hab	Valor	M ²	Desayuno p/p	Cadena	★	Valor Ref
1	Providencia Suites	7.7	69	USD 115.0	38	Incluído	RQ	4	USD 115.0
2	Central Suites	7.9	44	USD 105.0	30	Incluído	RQ	4	USD 105.0
3	Santiago Suites	7.6	54	USD 105.0	30	Incluído	RQ	4	USD 105.0
4	Bosque Tobalaba	7.1	19	USD 105.0	40	Incluído	RQ	3	USD 105.0
5	City Center	8.0	16	USD 95.0	39	Incluído	RQ	3	USD 95.0

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por RQ

SANTIAGO SUITES

Alameda 1449 Local 11

Santiago Centro – Chile

54 habitaciones más un salón de reuniones

“Este hotel de 4 estrellas dispone de moderno alojamiento con cocina y de una piscina en la azotea con vistas panorámicas a Santiago. Está cerca de los principales lugares de interés y a una manzana de la estación de metro La Moneda. Todas las espaciosas habitaciones del RQ Santiago Suites cuentan con muebles elegantes e incluyen una zona de cocina completamente equipada y una zona de estar. También cuentan con una TV LCD y un reproductor de MP3. Conexión por cable a internet gratuita disponible en todo el hotel. El Santiago Suites pone a su disposición numerosos servicios, que incluyen salas de reuniones, alquiler de coches y un mostrador de información turística. Aparcamiento privado gratuito disponible en las inmediaciones.”

CENTRAL SUITES

San Martín 55

Santiago Centro - Chile

44 habitaciones

“El RQ Central Suites dispone de unas modernas habitaciones a sólo 200 metros del Metro Los Héroes. Todas sus habitaciones cuentan con aire acondicionado, televisiones con pantalla LCD y una zona de cocina. El RQ Central Suites cuenta con una piscina en la azotea con vistas panorámicas y un gimnasio bien equipado con máquinas de ejercicio y pesas. El RQ Central Suites está a sólo 800 metros del Palacio de La Moneda.”

PROVIDENCIA SUITES

Diego de Velázquez 2087 Local 2

Providencia – Chile

69 habitaciones

“El RQ Providencia Suites goza de una céntrica ubicación a 3 minutos a pie de las estaciones de metro Los Leones y Pedro de Valdivia. Ofrece alojamiento de categoría 4 estrella, con TV LCD. Conexión gratuita a internet por cable a su disposición. Las amplias habitaciones del RQ Providencia son de diseño funcional. Todas tienen aire acondicionado y están completamente equipadas con una cocina americana, una sala de estar y un escritorio. Entre las instalaciones del hotel se incluyen una piscina exterior y un gimnasio. Los huéspedes también pueden disfrutar de servicios prácticos como el servicio de habitaciones y la recepción 24 horas. El hotel está cerca de los bares y restaurantes y a sólo 4,2 km de la animada Plaza de Armas. Aparcamiento disponible en el hotel, previa reserva.”

BOSQUE TOBALABA

Luis Thayer Ojeda 027

Providencia - Chile

19 habitaciones

“El Hotel RQ Bosque está ubicado en el barrio de Providencia, en Santiago, a pocos pasos de la estación de metro de Tobalaba y cerca de centros comerciales y lugares de ocio nocturno. Todas las habitaciones del RQ Bosque Tobalaba cuentan con conexión a Internet gratuita, aire acondicionado, televisión por cable y mini bar. Los estudios también están equipados con instalaciones de cocina.”

CITY CENTER

Moneda 1541

Santiago Centro - Chile

16 habitaciones

“El RQ City Center está situado a 300 metros de La Moneda, el palacio presidencial de Santiago. Dispone de habitaciones con cocina totalmente equipada e instalaciones que incluyen aparcamiento gratuito, gimnasio y lavandería. Todas las habitaciones cuentan con baño privado, aire acondicionado, televisión por cable y conexión gratuita a Internet. El Hotel RQ City Center está a poca distancia del Mercado Central, la Plaza de Armas y la Catedral de Santiago. Hay varias estaciones de metro cerca.”

HOTEL DACARLO⁵⁴

Obispo Javier Vásquez (ex Manuel Thompson) 3940

Santiago Centro - Chile

21 habitaciones

“El RQ Hotel Dacarlo está a un paseo de pocos minutos de la estación central de autobuses de Santiago y al lado de una parada de metro (Universidad de Santiago). Ofrece habitaciones con aire acondicionado y conexión a internet gratuita. El Hotel RQ Dacarlo cuenta con un restaurante donde se sirve el desayuno cada mañana. Servicio de lavandería y servicio de habitaciones a su disposición.”

Fuentes:

- Grupo Hotelero RQ (rq.cl)
- Booking.com (booking.com)

ANEXO B: Llegadas internacionales

	Llegadas de Turistas Internacionales (miles)		
	2009	2010	2011*
EEUU	54,958	59,796	62,325
Mexico	22,346	23,290	23,403
Argentina	4,308	5,325	5,663
Brazil	4,802	5,161	5,433
Chile	2,750	2,766	3,070
Colombia	2,303	2,385	-
Uruguay	2,055	2,349	2,857
Peru	2,140	2,299	2,598
Ecuador	968	1,047	1,141
Bolivia	671	807	-
Venezuela	615	510	551
Paraguay	439	465	524
Suriname	150	204	220
Guyana	141	150	157

⁵⁴ A diferencia del resto de los hoteles RQ, el Hotel Dacarlo no ofrece cocina en sus habitaciones

Fuente: UNWTO Tourism Highlights, 2012 Edition

World Tourism Organization (unwto.org)

ANEXO C: Población

	Población (MM)	
	País	Capital (*)
EEUU	313.8	5.7
Mexico	115.0	19.3
Argentina	42.2	13.0
Brazil	199.3	20.0
Chile	17.1	5.9
Colombia	45.2	8.3
Uruguay	3.3	1.6
Peru	29.6	8.8
Ecuador	15.2	1.8
Bolivia	10.3	1.6
Venezuela	28.0	3.1
Paraguay	6.5	2.0
Suriname	0.6	0.3
Guyana	0.7	0.1

Fuente: CIA - The World Factbook (cia.gov)

Nota (*): En el caso de EEUU, la población mencionada para la capital es la población de Miami, la ciudad relevante para los efectos de este estudio, pues es considerada “*la capital latina de Estados Unidos*”⁵⁵. En el caso de Brasil la cifra de población corresponde a Sao Paulo, por ser esta la real capital de negocios de este país, por sobre la capital política. “*La mayor ciudad de Brasil recibe casi el 75% de las ferias y de los congresos realizados en territorio nacional. São Paulo es conocida en todo el país como la capital de los negocios*”⁵⁶

⁵⁵ <http://www.mercadodedinerousa.com/consumo/7050miami-la-capital-latina-de-los-estados-unidos-2/> (visita 01/2013)

⁵⁶ http://www.brasil.gov.br/para/visite-y-viva/tipos-de-turismo/negocios-y-eventos/br_video?set_language=es (visita 04/2013)

ANEXO D: Índice de selección de mercado de destino

FUENTE	PARÁMETRO	POND (%)	ARGENTINA	BRASIL	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ	EE.UU
Global Competitiveness Report (WEF)	MACROECONOMIC ENVIRONMENT	5%	4.88	4.16	6.07	5.17	5.25	5.02	4.49
	LABOR MARKET EFFICIENCY		3.52	4.19	4.64	4.12	3.92	4.62	5.57
Doing Business Report	STARTING A BUSINESS	25%	154	121	32	61	36	60	13
	DEALING WITH CONSTRUCTION PERMITS		171	131	84	27	36	86	17
	PROTECTING INVESTORS		117	82	32	6	49	13	6
Travel & Tourism Competitiveness Report	POLICY RULES AND REGULATION	40%	4.24	3.80	5.22	4.64	4.67	4.48	5.09
	PRIORITIZATION OF T&T		4.25	3.88	4.58	4.20	4.99	4.54	5.14
	TOURISM INFRASTRUCTURE (*)		4.50	4.39	4.67	2.83	4.37	4.16	6.27
	ICT INFRASTRUCTURE		3.47	3.49	3.62	2.93	2.93	2.79	5.08
	PRICE COMPETITIVENESS IN THE T&T INDUSTRY		4.22	3.67	4.61	4.18	4.92	4.20	4.29
	AFFINITY FOR T&T		4.28	4.51	4.46	4.49	4.62	4.51	4.60
UNWTO	EXPECTED TOURISM GROWTH (2010-2020)	20%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	2.00%	5.30%	2.00%
IMF	PGB GROWTH FORECAST (2012-2017)	10%	5.53%	5.86%	6.32%	6.22%	5.09%	7.75%	4.76%

FUENTE	PARÁMETRO	ARGENTINA	BRASIL	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ	EE.UU
Global Competitiveness Report (WEF)	MACROECONOMIC ENVIRONMENT	69.7%	59.4%	86.7%	73.9%	75.0%	71.7%	64.1%
	LABOR MARKET EFFICIENCY	50.3%	59.9%	66.3%	58.9%	56.0%	66.0%	79.6%
Doing Business Report	STARTING A BUSINESS	17.3%	35.1%	83.2%	67.6%	81.1%	68.1%	93.5%
	DEALING WITH CONSTRUCTION PERMITS	8.1%	29.7%	55.1%	85.9%	81.1%	54.1%	91.4%
	PROTECTING INVESTORS	37.3%	56.2%	83.2%	97.3%	74.1%	93.5%	97.3%
Travel & Tourism Competitiveness Report	POLICY RULES AND REGULATION	60.6%	54.3%	74.6%	66.3%	66.7%	64.0%	72.7%
	PRIORITIZATION OF T&T	60.7%	55.4%	65.4%	60.0%	71.3%	64.9%	73.4%
	TOURISM INFRASTRUCTURE (*)	35.7%	37.3%	33.3%	59.6%	37.6%	40.6%	10.4%
	ICT INFRASTRUCTURE	49.6%	49.9%	51.7%	41.9%	41.9%	39.9%	72.6%
	PRICE COMPETITIVENESS IN THE T&T INDUSTRY	60.3%	52.4%	65.9%	59.7%	70.3%	60.0%	61.3%
	AFFINITY FOR T&T	61.1%	64.4%	63.7%	64.1%	66.0%	64.4%	65.7%
UNWTO	EXPECTED TOURISM GROWTH (2010-2020)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	37.7%	100.0%	37.7%
IMF	PGB GROWTH FORECAST (2012-2017)	71.4%	75.6%	81.5%	80.3%	65.7%	100.0%	61.4%
		57.2%	61.5%	74.1%	75.7%	60.7%	73.7%	64.5%

Fuentes:

- *The Global Competitiveness Report 2012 - 2013, World Economic Forum (weforum.org)*
- *Doing Business Report 2013, The World Bank (doingbusiness.org)*
- *The Travel & Tourism Competitiveness Report 2013, World Economic Forum (weforum.org)*
- *UNWTO Tourism Highlights, 2012 Edition, World Tourism Organization (unwto.org)*
- *World Economic Outlook, International Monetary Fund (imf.org)*

Nota (*): El indicador "Tourism Infrastructure" se consideró en forma inversa para la evaluación, esto es, a más bajo el indicador, más atractiva una inversión en este rubro en ese país.

ANEXO E: Indicadores demográficos y económicos primera selección Latinoamérica

PAÍS	CAPITAL (*)	POB. PAÍS (MM)	POS	POB. CAPITAL (MM)	PGB (USBn)	PGB (PPP - USBn)	PGB PER CÁPITA (PPP - US)	INVERSIÓN EXTRANJERA (USBn)	TASA DE CAMBIO (ML vs US)	IDIOMA	BIG MAC INDEX	INVERSIÓN EXTRANJERA / PGB
Argentina	Buenos Aires	42.2	32	13.0	478.8	746.9	18,200	100.4	4.6	Español	- 12.6	21.0%
Brasil	Sao Paulo	199.3	5	20.0	2,425.0	2,362.0	12,000	595.9	2.1	Portugués	29.2	24.6%
Chile	Santiago	17.1	62	5.9	268.3	319.4	18,400	179.9	488.9	Español	- 0.5	67.1%
Colombia	Bogotá	45.2	29	8.3	365.4	500.0	10,700	111.5	1,800.4	Español	11.1	30.5%
México	Ciudad de México	115.0	11	19.3	1,163.0	1,758.0	15,300	320.8	13.3	Español	- 33.5	27.6%
Perú	Lima	29.6	42	8.8	200.3	325.4	10,700	59.5	2.7	Español	- 10.5	29.7%
USA	Miami	313.8	3	5.7	15,650.0	15,660.0	49,800	2,824.0	1.0	Inglés/Español	1.0	18.0%

Fuente: CIA - The World Factbook (cia.gov)

Nota (*): En el caso de EEUU y Brasil, la ciudad mencionada como capital no es la capital política, sino la "capital latina" y la "capital de negocios" respectivamente. Ver Anexo C.

Para Índice Big Mac, ver Anexo F.

ANEXO F: El índice Big Mac

El índice *Big Mac* fue inventado por *The Economist* en 1986 como una guía liviana para saber si las monedas están en su nivel "correcto". Se basa en la teoría de la paridad del poder adquisitivo (PPP), la noción de que los tipos de cambio a largo plazo debiesen moverse hacia la tasa que iguale los precios de una canasta idéntica de bienes y servicios (en este caso, una hamburguesa) en cualquier par de países. Por ejemplo, el precio promedio de un Big Mac en Estados Unidos a principios de 2013 es de USD 4,37; en China es sólo USD 2,57, al tipo de cambio de mercado. Luego, el índice Big Mac indica que el yuan está subvaluado en un 41% en ese momento.

Burgernomics nunca pretendió ser un indicador preciso de la desalineación de divisas, sino una herramienta para hacer la teoría de tasas de cambio más digerible. Sin embargo, el índice Big Mac se ha convertido en un estándar global, incluido en varios libros de texto económicos y ha sido sujeto de por lo menos 20 estudios académicos. Para aquellos que toman su comida rápida es más grave, también hemos calculado una versión gourmet del índice.













Este índice ajustado se hace cargo de la crítica que indica que es de esperar que los precios medios de hamburguesas serán más baratos en los países pobres que en los ricos, pues los costos laborales son más bajos. PPP indica la dirección en que las tasas de cambio debieran moverse en el largo plazo, a medida que un país como China se enriquece, pero dice poco acerca de la tasa de equilibrio de hoy. La relación entre los precios y el PIB per cápita puede ser una mejor guía del valor

actual adecuado de una moneda. El índice ajustado utiliza la "línea de mejor ajuste" entre los precios de un Big Mac y el PIB per cápita para 48 países (además de la zona del euro). La diferencia entre el precio previsto por la línea roja para cada país -dado su ingreso per cápita- y su precio actual, da una medida de la sub y sobrevaluación de la moneda.

Fuente: *The Economist* (<http://www.economist.com/content/big-mac-index>)

ANEXO G: Sudamérica y sus países



PAÍS	CAPITAL
 Argentina	Buenos Aires
 Bolivia	Sucre
 Brasil	Brasilia
 Chile	Santiago
 Colombia	Bogotá
 Ecuador	Quito
 Guyana	Georgetown
 Paraguay	Asunción
 Perú	Lima
 Surinam	Paramaribo
 Uruguay	Montevideo
 Venezuela	Caracas

ANEXO H: Ranking América Economía

RK 12	RK 11	País	Ciudad	Dimensiones ICUR 2012							ICUR 2012	
				Marco social y político	Marco y dinamismo económico	Servicios a empresas	Servicios a ejecutivos	Infraestructura y conectividad física	Capital Humano	Sustentabilidad ambiental		Poder de Marca
1	1	.us	MIAMI	97	98.3	100	100	100	70	64.6	100	100
2	2	.br	SÃO PAULO	82	100	84	74	87.3	100	92.8	95	96.1
3	3	.cl	SANTIAGO	96	95.2	74	78	57	85	84.5	95	91.3
4	4	.mx	C. DE MÉXICO	79	86.4	75	76	73.6	91	83.8	83	86.8
5	6	.ar	BUENOS AIRES	76	74.3	78	79	62	74	81.7	97	82.7
6	5	.br	RIO DE JANEIRO	82	82.3	68	66	56.8	72	91.6	89	81.8
7	7	.pa	C. DE PANAMÁ	86	82.5	68	65	73	44	86.8	81	79.7
8	8	.co	BOGOTÁ	75	76.1	59	69	62.5	70	89.9	90	79
9	9	.br	BRASÍLIA	83	83.4	59	56	50.8	58	89.4	73	75.7
10	10	.pe	LIMA	78	78.5	56	68	55.2	54	77.5	81	75
11	11	.uy	MONTEVIDEO	100	73.3	67	59	37.8	50	86.3	76	74.9
12	12	.cr	SAN JOSÉ	95	73.1	62	65	39.2	62	97.9	67	74.8
13	19	.cl	VALPARAÍSO	95	85.6	66	57	40.6	58	94	47	74
14	16	.br	BELO HORIZONTE	82	75.5	73	54	44.8	66	89.3	53	71.7
15	15	.br	PORTO ALEGRE	84	76.9	62	58	36.2	67	90.8	57	71.5
16	14	.br	CURITIBA	82	75.7	62	56	34.9	61	89.3	67	71.4
17	13	.mx	MONTERREY	78	73.5	60	68	34.1	66	79.3	68	71.4
18	18	.pr	SAN JUAN	80	78.8	66	68	46.6	58	64.4	50	70.6
19	20	.br	CAMPINAS	84	76.7	57	52	36.5	77	88.5	48	70
20	17	.co	MEDELLÍN	74	68.1	57	58	38.3	60	100	72	69.4
21	21	.mx	GUADALAJARA	80	69.9	65	66	42.3	57	81.7	52	68.7
22	22	.br	SALVADOR (BAHÍA)	81	73.1	69	56	35.1	56	92.3	51	68.5
23	24	.mx	QUERÉTARO	82	69.6	62	61	38.1	49	79.7	50	66.4
24	27	.co	CARTAGENA	75	67.9	56	57	31.8	44	98.7	69	66.3
25	25	.br	RECIFE	81	72.4	63	54	32	57	95.7	42	66
26	23	.mx	PUEBLA	83	67.2	64	63	31.5	54	78.7	44	65
27	29	.br	MANAUS	81	73.5	57	54	30.2	51	92	44	64.8
28	26	.ar	CÓRDOBA	77	59.2	64	60	26.6	55	88.4	63	64.7
29	34	.pe	AREQUIPA	79	69.2	60	54	24.2	41	89	61	64.7
30	28	.br	FORTALEZA	83	72.3	56	52	31.5	55	93.3	38	64.4
31	30	.co	CALI	74	68.6	57	56	30.2	49	93.6	55	64.3
32	33	.br	BELÉM	83	72	57	53	29.4	55	91.9	31	63.1
33	37	.ec	QUITO	68	59.2	55	68	36	43	91.2	58	62.4
34		.mx	TIJUANA	75	68.5	62	59	30.1	44	79.6	42	62.1
35	31	.co	BARRANQUILLA	75	66.9	56	54	25.1	45	96.4	49	62
36	32	.ar	ROSARIO	76	58.8	63	57	24.6	48	87.8	54	61.7
37	41	.ni	MANAGUA	68	73.5	48	51	23.6	42	97.1	47	60.7
38	43	.bo	LA PAZ	66	62	47	55	23.2	45	87.9	61	59.8
39	40	.ec	GUAYAQUIL	67	57.2	57	60	34.8	46	90.2	49	59.6
40	35	.do	SANTO DOMINGO	71	63.7	53	48	31.4	40	83.9	52	59.6
41	39	.gt	C. DE GUATEMALA	71	66.5	53	46	35.8	44	82.5	41	59.1
42	38	.sv	SAN SALVADOR	76	60	51	46	35.8	42	85.2	47	58.9
43	36	.py	ASUNCIÓN	73	61.6	60	56	21.1	40	91.1	43	58.8
44	44	.ve	CARACAS	56	57.8	57	38	36.1	60	80.6	59	58.6
45	45	.bo	SANTA CRUZ	69	61.7	46	51	25.3	41	90.9	53	58.4
46	42	.hd	TEGUCIGALPA	67	64.5	61	46	25.4	42	86.2	45	58.3

Fuente: América Economía, “Las mejores ciudades para hacer negocios en América Latina” (rankings.americaeconomia.com)

ANEXO I: Portales de reservas

Booking.com

- 291.303 opciones para escoger
- Objetivo: "Ayudar a todos los viajeros, sea cual sea su presupuesto, a descubrir, reservar y disfrutar de los mejores alojamientos de todo el mundo".
- Ventajas para los usuarios
 - ✓ Los precios más bajos: "Booking.com garantiza el mejor precio en todo tipo de establecimientos, tanto en núcleos urbanos como en destinos rurales y de costa".
 - ✓ Sin cargos de gestión: "El servicio de reservas de Booking.com es gratuito. No cobramos cargos de gestión ni de administración y, en muchos casos, la cancelación es gratuita".
 - ✓ Reserva segura: "Para garantizar la privacidad de los usuarios, Booking.com utiliza un sistema de reservas que cifra tanto los datos personales como los de las tarjetas de crédito".
- Ventajas para los alojamientos asociados
 - ✓ Booking.com, con más de 2,8 millones de noches reservadas a la semana, ofrece un modelo de comisión rentable, una red que supera los 5000 afiliados y un servicio de asistencia personalizado para optimizar tus beneficios.

Despegar.com:

- 150.000 hoteles para escoger
- Ventajas para los usuarios
 - ✓ Mejor precio garantizado.
 - ✓ Compra segura.
- Ventajas para los alojamientos asociados
 - ✓ Aumente la Visibilidad de su Hotel. Gratis!: 2 de cada 3 viajeros consultan Despegar.com antes de viajar. Ningún otro canal de

distribución le ofrece tanta exposición para su propiedad y sin costo alguno ya que usted solo paga si se generan ventas.

- ✓ Reduzca sus costos de Venta: Somos el canal de ventas más eficiente de la industria. Esto resulta en mejores precios para los huéspedes y menores costos para nuestros socios hoteleros. Le garantizamos que podremos igualar o mejorar cualquier contrato de distribución que usted ya tenga!
- ✓ Maximice el control de su propiedad: Usted podrá elegir que fotos y descripciones se publican de su hotel y también determinar qué cantidad de habitaciones y a qué precio son ofrecidas. Las 24hs del día podrá acceder a nuestra extranet y actualizar todo de una manera fácil y rápida, para que solo usted sea quien está en control de su propiedad!
- ✓ Mejore su flujo de Caja: Los huéspedes podrán pagar su estadía al llegar al hotel, lo cual le permite a usted reducir sus costos y mejorar su flujo de caja, o adicionalmente sus huéspedes podrán optar por pagar en cuotas siendo el costo de financiamiento a cargo de Despegar. Más alternativas para sus huéspedes o menores costos para su empresa, solo Despegar.com ofrece estas ventajas!

Expedia.com

- 140.000 hoteles para escoger
- Ventajas para los usuarios
 - ✓ Mejor precio garantizado.
- Ventajas para los alojamientos asociados
 - ✓ Nuevos negocios: Más de 79 millones de noches de habitación brutos se registran anualmente en los sitios web de Expedia.
 - ✓ Vitrina sin igual: más gente compra en los sitios web de viajes Expedia en todo el mundo que cualquier otra compañía de viajes en línea. En promedio, más de 53 millones de viajeros internacionales llegan a los puntos de venta de Expedia todos los meses. Los hoteles que se unen al mercado de Expedia también se benefician de la exposición a través de los 13.000 sitios afiliados a Expedia.

- ✓ Marketing sobre el promedio: Expedia invierte en publicidad local, tales como anuncios de televisión, carteles publicitarios, y además implementa estrategias de optimización de motores de búsqueda para aumentar el conocimiento de la marca y en última instancia conducir a los compradores a nuestros sitios web.
- ✓ Acceso a diferentes tipos de consumidores: Expedia cuenta con una cartera de marcas que incluye Expedia, hotels.com®, Egencia, Hotwire y venere.com™ y llega a consumidores con diferentes patrones de compra y perfiles de viaje, desde quienes buscan el lujo, compradores anticipados y viajeros de negocios, hasta quienes buscan ofertas de último minuto.

Travelocity.com

- 70.000 hoteles para escoger

Fuentes: Sitios Web de las compañías

ANEXO J: Establecimientos de Alojamiento Turístico (SERNATUR)

- Albergue, Refugio u Hostel: alojamiento preferentemente en habitaciones semi privadas o comunes, al igual que sus baños,
- Alojamiento Familiar o Bed & Breakfast: vivienda y dependencias anexas, en la cual sus residentes permanentes prestan el servicio de alojamiento y desayuno a turistas.
- Apart-Hotel: alojamiento mayoritariamente en departamentos y otro tipo de unidades habitacionales en menor cantidad.
- Camping: alojamiento en un terreno debidamente delimitado, ubicado en un entorno natural, asignándole un sitio a personas que hacen vida al aire libre y que utilicen carpas, casa rodante u otras instalaciones similares para pernoctar.

- Lodge: alojamiento en habitacionales privadas, ubicado en áreas rurales cuyo principal propósito es servir de enclave para realizar excursiones asociadas con su entorno natural, tales como pesca, observación de flora y fauna y similares.
- Complejo turístico o Resort: ofrece actividades recreativas y de descanso al aire libre y/o en espacios, recintos o áreas asociados a su entorno natural, y que por lo tanto posee un número significativo de instalaciones, equipamiento.
- Departamento: alojamiento turístico destinado a brindar facilidades de alojamiento y permanencia, y que cuenta como mínimo con las siguientes áreas: dormitorio, sala de estar, cocina, comedor y baño.
- Hacienda o Estancia: Alojamiento ubicado en entornos naturales o rurales con explotación agrícola, ganadera, forestal o agroindustrial, proveen servicios turísticos de alimentación y recreación relacionados con las actividades productivas propias del predio.
- Hospedaje Rural: vivienda en la cual sus residentes proveen los servicios de alojamiento turísticos, alimentación y actividades relacionadas con el medio rural, especialmente con las labores productivas propias del grupo familiar anfitrión y que constituyen un elemento de interés para los huéspedes.
- Hostal: servicio de alojamiento en habitaciones privadas y que pueden ofrecer además servicios de alimentación.
- Hostería: provee servicio de alimentación en un restaurante, además de alojamiento turístico en habitaciones u otro tipo de unidades habitacionales.
- Hotel: servicio de alojamiento turístico, mayoritariamente en habitaciones y otro tipo de unidades habitacionales en menor cantidad, en un edificio o parte independiente del mismo, constituyendo sus dependencias un todo homogéneo.
- Motel o Cabañas: servicio de alojamiento turístico en unidades habitacionales privadas, accesible desde el nivel de suelo mediante circulaciones públicas exteriores

Fuente: Servicio Nacional de Turismo, SERNATUR

ANEXO K: Estudio sobre Precios e Ingresos

Cada tres años, UBS AG publica su estudio acerca de Precios e Ingresos. En su edición de 2012, compara los niveles de precios e ingresos en 72 ciudades del mundo, incluyendo Bogotá (Colombia) y Santiago (Chile).

		SANTIAGO	BOGOTÁ
Nivel de Precios (a)	Excluye arriendo	52.8	53.1
	Incluye arriendo	47.6	46.9
Nivel de Salarios (b)	Bruto	22.6	22.3
	Neto	21.5	22.0
Poder de compra local sujeto a... (c)	Pago por hora bruto	42.8	42.1
	Pago por hora neto	40.7	41.4
	Ingreso anual neto (d)	38.8	38.5

Índice: Nueva York = 100

- (a) Cálculo en base a una canasta de 122 bienes y servicios, ponderados según los hábitos de consumo europeos
- (b) Salarios por hora efectivos de 15 profesiones, ponderados según distribución; neto después de impuestos y contribuciones a seguridad social
- (c) Salario bruto o neto, dividido por el costo de la canasta completa de bienes, excluyendo arriendo
- (d) Ingreso anual neto dividido por el costo de la canasta de bienes, excluyendo arriendo

		SANTIAGO	BOGOTÁ	
Tiempo de trabajo para comprar (e)	1 Big Mac	56	52	Minutos
	1kg de pan	22	34	Minutos
	1kg de arroz	21	17	Minutos
	1 iPhone 4S 16GB	157	142	Horas
Costo de Bienes y Servicios (f)		2,080	2,089	Dólares
Artículos electrónicos y electrodomésticos (g)		4,520	4,170	Dólares

- (e) Precio del producto dividido por el salario neto ponderado en 15 profesiones
- (f) Costo de una canasta de 122 bienes y servicios, ponderados acorde a lo hábitos de consumo europeos
- (g) Costo de una canasta que incluye Refrigerador, Televisor (LED de 40 pulgadas), iPhone 4S (16 Gb), cámara digital, aspiradora, freidora, secador de pelo, PC y Notebook

ANEXO L: Tipo de Cambio

Para el presente estudio, el tipo de cambio a utilizar es:

TC: 1 dólar = 1.813 COP

Fuente: colombia.com (15/03/2013)

TC: 1 dólar = \$471,1

Fuente: bcentral.cl (15/03/2013)

ANEXO M: Impuesto único de segunda categoría

MONTO DE CÁLCULO DEL IMPUESTO ÚNICO DE SEGUNDA CATEGORÍA				
Monto de la renta líquida imponible		Factor	Cantidad a rebajar	Tasa de Impuesto Efectiva máxima por tramo
Desde	Hasta			
-	541,147.50	0.0%	-	Exento
541,147.51	1,202,550.00	4.0%	21,645.90	2,20%
1,202,550.01	2,004,250.00	8.0%	69,747.90	4,52%
2,004,250.01	2,805,950.00	13.5%	179,981.65	7,09%
2,805,950.01	3,607,650.00	23.0%	446,546.90	10,62%
3,607,650.01	4,810,200.00	30.4%	713,513.00	15,57%
4,810,200.01	6,012,750.00	35.5%	958,833.20	19,55%
6,012,750.01	Y MAS	40.0%	1,229,406.95	MAS DE 19,55%

Fuente: Servicio de Impuestos Internos (sii.cl - Marzo 2013)

ANEXO N: Valores del Metro Cuadrado, Bogotá

APARTAMENTOS		VALOR DEL METRO CUADRADO A *ENERO DE 2013					
BARRIO	EST.	USADOS					
		2 a 8 años	Variación Anual		9 a 15 años	16 a 30 años	Más de 31 años
BELLAVISTA	6	5,012,702	17%		4,734,218	4,201,758	3,756,185
BOSQUE CALDERON	6	4,488,948	11%		4,239,562	3,762,736	3,363,719
	5	3,997,893	6%		3,775,788	3,351,123	2,995,754
	4	3,608,374	1%		3,407,908	3,024,619	2,703,875
CHAPINERO CENTRAL	5	3,704,905			3,499,077	3,105,534	2,776,209
	4	3,389,996	18%		3,201,663	2,841,570	2,540,237
	3	2,942,055	17%		2,778,608	2,466,096	2,204,580
CHAPINERO NORTE	5	4,256,299			4,019,838	3,567,724	3,189,387
	4	3,188,325	16%		3,011,196	2,672,525	2,389,119
	3	2,844,320	9%		2,686,302	2,384,172	2,131,344
EMAUS	6	4,967,937	10%		4,691,941	4,164,235	3,722,641
	5	4,118,466	2%		3,889,663	3,452,190	3,086,104
	4	3,607,297	1%		3,406,892	3,023,717	2,703,068
GRANADA	6	5,360,364	11%		5,062,566	4,493,176	4,016,699
	5	4,495,782	10%		4,246,016	3,768,464	3,368,839
	4	3,697,896	3%		3,492,458	3,099,659	2,770,957
INGEMAR	3	2,988,215			2,822,203	2,504,789	2,239,169
	6	3,835,032	4%		3,621,974	3,214,609	2,873,717
	5	3,700,113	5%		3,494,551	3,101,517	2,772,618
JUAN XXII	4	3,511,955	4%		3,316,847	2,943,799	2,631,625
LA SALLE	5	3,859,697			3,645,270	3,235,284	2,892,200
	6	4,125,683	9%		3,896,478	3,458,239	3,091,512
	5	3,966,254	8%		3,745,906	3,324,602	2,972,046
LAS ACACIAS	4	3,763,961	5%		3,554,852	3,155,036	2,820,461
	6	5,060,033	6%		4,778,920	4,241,432	3,791,651
	5	4,415,970	2%		4,170,638	3,701,564	3,309,034
MARIA CRISTINA	4	4,314,888	15%		4,075,172	3,616,835	3,233,290
	6	4,524,201	2%		4,272,856	3,792,286	3,390,135
	5	4,023,127	3%		3,799,620	3,372,275	3,014,663
MARLY	4	3,824,962	1%		3,612,464	3,206,168	2,866,171
	4	3,151,329	14%		2,976,255	2,641,514	2,361,396
	3	2,678,712	6%		2,529,894	2,245,356	2,007,248
PARDO RUBIO	6	4,347,772			4,106,229	3,644,399	3,257,930
	5	3,865,120	10%		3,650,391	3,239,829	2,896,263
	4	3,409,895	12%		3,220,457	2,858,250	2,555,148
	3	2,597,231	2%		2,452,940	2,177,057	1,946,192
QUINTA CAMACHO	6	4,733,920	15%		4,470,924	3,968,077	3,547,284
	5	4,172,889	17%		3,941,062	3,497,808	3,126,885
	4	3,582,993	9%		3,383,938	3,003,344	2,684,856
SAGRADO CORAZON	3	2,590,685	7%		2,446,758	2,171,569	1,941,286
SUCRE	4	3,863,005	12%		3,648,393	3,238,056	2,894,678
	3	2,679,440	9%		2,530,582	2,245,966	2,007,794
	4	3,434,935	3%		3,244,106	2,879,239	2,573,912

APARTAMENTOS		VALOR DEL METRO CUADRADO A *ENERO DE 2013					
BARRIO	EST.	USADOS					
		2 a 8 años	Variación Anual		9 a 15 años	16 a 30 años	Más de 31 años
ANTIGUO COUNTRY	6	5,429,163	18%		5,127,543	4,550,845	4,068,253
	5	4,863,815	14%		4,593,603	4,076,957	3,644,618
	4	4,040,404	15%		3,815,937	3,386,756	3,027,609
BELLAVISTA	6	5,678,595	16%		5,363,118	4,759,925	4,255,161
	5	5,162,312	17%		4,875,517	4,327,164	3,868,292
	4	4,334,115	14%		4,093,331	3,632,952	3,247,697
CHICO NORTE	6	5,968,041	16%		5,636,483	5,002,545	4,472,052
	5	5,175,610	14%		4,888,076	4,338,311	3,878,257
	4	4,355,029	19%		4,113,083	3,650,482	3,263,368
CHICO NORTE II SECTOR	6	5,601,372	9%		5,290,184	4,695,194	4,197,295
	5	4,949,960	8%		4,674,962	4,149,166	3,709,170
	4	4,389,284	12%		4,145,435	3,679,195	3,289,037
CHICO NORTE III SECTOR	6	5,286,564	16%		4,992,866	4,431,315	3,961,398
	5	4,838,898	16%		4,570,071	4,056,072	3,625,948
	4	3,437,881	5%		3,246,888	2,881,708	2,576,119
EL CHICO	6	5,798,609	9%		5,476,464	4,860,523	4,345,091
	5	5,379,450	13%		5,080,592	4,509,175	4,031,001
EL NOGAL	6	5,981,441	17%		5,649,139	5,013,777	4,482,093
	5	5,016,574	12%		4,737,875	4,205,004	3,759,086
	4	3,770,125	3%		3,560,674	3,160,203	2,825,081
EL REFUGIO	6	5,883,375	13%		5,556,521	4,931,576	4,408,609
	5	5,021,656	13%		4,742,675	4,209,264	3,762,895
EL RETIRO	6	6,235,369	17%		5,888,960	5,226,625	4,672,370
	5	5,068,060	15%		4,786,501	4,248,161	3,797,666
ESPARTILLAL	6	6,350,329			5,997,533	5,322,987	4,758,513
	5	4,350,476	16%		4,108,783	3,646,666	3,259,957
LA CABRERA	6	6,184,752	14%		5,841,154	5,184,196	4,634,441
	5	5,463,724	7%		5,160,183	4,579,815	4,094,150
LAGO GAITAN	5	4,515,025	18%		4,264,190	3,784,594	3,383,258
LAS ACACIAS	6	5,732,606	15%		5,414,128	4,805,198	4,295,633
LOS ROSALES	6	5,832,569	16%		5,508,537	4,888,989	4,370,538
	5	5,075,585	14%		4,793,608	4,254,469	3,803,305
PORCIUNCULA	6	5,362,705	16%		5,064,777	4,495,139	4,018,454
	5	4,598,856	9%		4,343,364	3,854,864	3,446,076
	4	3,349,900	13%		3,163,794	2,807,961	2,510,192
SEMINARIO	6	5,717,381	16%		5,399,749	4,792,436	4,284,224

APARTAMENTOS		VALOR DEL METRO CUADRADO A *ENERO DE 2013				
BARRIO	EST.	USADOS				
		2 a 8 años	Variación Anual	9 a 15 años	16 a 30 años	Más de 31 años
ESCUELA DE INFANTERIA	6	4,602,810	14%	4,347,098	3,858,178	3,449,039
	5	3,819,161	5%	3,606,985	3,201,306	2,861,825
	4	3,642,883	11%	3,440,500	3,053,545	2,729,733
MOLINOS NORTE	6	4,234,773	11%	3,999,508	3,549,681	3,173,256
	5	3,865,870	14%	3,651,099	3,240,458	2,896,825
	4	3,480,603	8%	3,287,236	2,917,519	2,608,132
RINCON DEL CHICO	6	4,097,122	13%	3,869,504	3,434,299	3,070,110
	5	3,552,831	10%	3,355,451	2,978,062	2,662,255
	4	3,387,455	12%	3,199,263	2,839,440	2,538,333
SAN GABRIEL NORTE	6	4,952,826	9%	4,677,669	4,151,569	3,711,318
	5	4,050,427	10%	3,825,404	3,395,158	3,035,120
	4	3,337,085	11%	3,151,692	2,797,219	2,500,589
	3	2,784,091		2,629,419	2,333,687	2,086,212
SAN PATRICIO	6	4,405,203	13%	4,160,469	3,692,539	3,300,965
	5	4,047,501	9%	3,822,640	3,392,705	3,032,927
	4	3,834,340	7%	3,621,321	3,214,029	2,873,199
SANTA ANA	6	5,073,403	2%	4,791,547	4,252,639	3,801,670
	5	3,456,039	7%	3,264,037	2,896,929	2,589,725
SANTA ANA OCCIDENTAL	6	4,456,740	8%	4,209,143	3,735,739	3,339,584
	5	3,944,421	1%	3,725,286	3,306,301	2,955,686
SANTA BARBARA CENTRAL	6	4,327,846	16%	4,087,410	3,627,697	3,243,000
	5	3,823,624	19%	3,611,200	3,205,046	2,865,169
	4	3,426,355	18%	3,236,002	2,872,047	2,567,482
SANTA BARBARA OCCIDENTAL	6	4,309,847	10%	4,070,411	3,612,610	3,229,512
	5	4,013,133	8%	3,790,181	3,363,897	3,007,174
	4	3,819,334	12%	3,607,148	3,201,450	2,861,954
SANTA BARBARA ORIENTAL	6	4,806,378	9%	4,539,357	4,028,813	3,601,579
	5	4,029,578	6%	3,805,713	3,377,682	3,019,497
SANTA BIBIANA	6	4,557,646	9%	4,304,444	3,820,320	3,415,196
	5	4,312,418	11%	4,072,839	3,614,765	3,231,439
	4	3,952,655	9%	3,733,063	3,313,203	2,961,856
USAQUEN	6	5,719,467	5%	5,401,719	4,794,185	4,285,787
	5	4,779,978	3%	4,514,424	4,006,684	3,581,797

Fuente: Elaboración propia con datos de metrocuadrado.com.co

ANEXO O: EERR Operación Hotel

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tasa de Ocupación		40%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
ADR		94,00	96,08	98,39	100,77	103,43	106,17	108,98	111,86	114,81	117,85
Nº Habitaciones		120	120	120	120	120	120	120	120	120	120
Ingresos Netos		1.646.880	2.945.708	3.016.489	3.089.614	3.171.292	3.255.129	3.341.183	3.429.512	3.520.176	3.613.237
Arriendo		1.193.976	1.219.881	1.250.693	1.282.897	1.321.461	1.361.184	1.402.101	1.444.248	1.487.662	1.532.381
Gastos Comunes		137.550	140.535	144.084	147.794	152.237	156.813	161.527	166.383	171.384	176.536
Habilitación	382.084										
Remodelación						563.841					653.837
Costo Instalaciones	382.084	1.331.526	1.360.416	1.394.777	1.430.691	2.037.539	1.517.997	1.563.628	1.610.631	1.659.046	2.362.754
Recepcionistas		103.560	106.984	110.921	115.054	119.844	124.834	130.031	135.445	141.085	146.959
Camareras		125.183	129.321	134.080	139.076	144.867	150.898	157.181	163.725	170.542	177.642
Jefe de Recepción		55.479	57.313	59.422	61.636	64.202	66.875	69.660	72.560	75.581	78.728
Administrador		30.821	31.840	33.012	34.242	35.668	37.153	38.700	40.311	41.989	43.738
Encargado de mantención		13.870	14.328	14.855	15.409	16.051	16.719	17.415	18.140	18.895	19.682
Costo de Personal	-	328.913	339.787	352.291	365.417	380.631	396.479	412.987	430.181	448.092	466.749
Gastos Iniciales	250.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneraciones	50.000	213.164	220.211	228.315	236.822	246.682	256.953	267.651	278.795	290.402	302.493
Costos de la Administración	300.000	213.164	220.211	228.315	236.822	246.682	256.953	267.651	278.795	290.402	302.493
Proveedores		64.619	115.536	118.455	121.505	125.157	128.919	132.795	136.786	140.898	145.134
Servicios básicos		31.192	55.771	57.180	58.652	60.415	62.231	64.102	66.029	68.014	70.058
Gastos generales		18.107	32.374	33.192	34.046	35.070	36.124	37.210	38.328	39.480	40.667
Mantenimiento y reparación		17.768	31.768	32.571	33.410	34.414	35.448	36.514	37.611	38.742	39.907
Costos de la Operación	-	131.686	235.450	241.397	247.613	255.056	262.723	270.620	278.755	287.134	295.766
Res Operación Hotel	- 682.084 -	358.408	789.845	799.710	809.071	251.384	820.978	826.298	831.150	835.501	185.475

	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Tasa de Ocupación	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
ADR	120,96	124,16	127,44	130,81	134,27	137,82	141,46	145,20	149,04	152,98
Nº Habitaciones	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120
Ingresos Netos	3.708.758	3.806.804	3.907.442	4.010.741	4.116.771	4.225.603	4.337.313	4.451.976	4.569.670	4.690.476
Arriendo	1.578.445	1.625.893	1.674.767	1.725.110	1.776.967	1.830.383	1.885.404	1.942.079	2.000.458	2.060.592
Gastos Comunes	181.843	187.309	192.939	198.739	204.713	210.867	217.205	223.735	230.460	237.388
Habilitación										
Remodelación					758.197					879.214
Costo Instalaciones	1.760.287	1.813.201	1.867.706	1.923.849	2.739.877	2.041.250	2.102.610	2.165.814	2.230.918	3.177.194
Recepcionistas	153.077	159.451	166.090	173.005	180.208	187.711	195.526	203.667	212.147	220.980
Camareras	185.039	192.743	200.768	209.127	217.834	226.903	236.350	246.191	256.441	267.118
Jefe de Recepción	82.006	85.420	88.977	92.681	96.540	100.559	104.746	109.107	113.650	118.382
Administrador	45.559	47.456	49.431	51.490	53.633	55.866	58.192	60.615	63.139	65.768
Encargado de mantención	20.501	21.355	22.244	23.170	24.135	25.140	26.187	27.277	28.413	29.595
Costo de Personal	486.182	506.424	527.509	549.472	572.350	596.180	621.002	646.857	673.789	701.843
Gastos Iniciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneraciones	315.088	328.206	341.871	356.105	370.932	386.376	402.463	419.219	436.674	454.855
Costos de la Administración	315.088	328.206	341.871	356.105	370.932	386.376	402.463	419.219	436.674	454.855
Proveedores	149.496	153.990	158.619	163.387	168.299	173.358	178.569	183.937	189.466	195.161
Servicios básicos	72.164	74.333	76.568	78.870	81.240	83.682	86.198	88.789	91.458	94.207
Gastos generales	41.890	43.149	44.446	45.782	47.158	48.576	50.036	51.540	53.089	54.685
Mantenimiento y reparación	41.106	42.342	43.615	44.926	46.276	47.667	49.100	50.576	52.096	53.662
Costos de la Operación	304.656	313.814	323.248	332.964	342.973	353.283	363.903	374.842	386.110	397.716
Res Operación Hotel	842.545	845.158	847.108	848.349	90.638	848.515	847.336	845.243	842.179	- 41.132

ANEXO P: EERR Inmobiliaria

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ingresos Netos		1.193.976	1.219.881	1.250.693	1.282.897	1.321.461	1.361.184	1.402.101	1.444.248	1.487.662	1.532.381
Costo Instalaciones	9.204.320	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Personal	50.000	71.055	73.404	76.105	78.941	82.227	85.651	89.217	92.932	96.801	100.831
Costos Iniciales	250.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Res Op Inmobiliaria	- 9.504.320	1.122.921	1.146.477	1.174.588	1.203.956	1.239.233	1.275.533	1.312.884	1.351.316	1.390.861	1.431.550

	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Ingresos Netos	1.578.445	1.625.893	1.674.767	1.725.110	1.776.967	1.830.383	1.885.404	1.942.079	2.000.458	2.060.592
Costo Instalaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Personal	105.029	109.402	113.957	118.702	123.644	128.792	134.154	139.740	145.558	151.618
Costos Iniciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Res Op Inmobiliaria	1.473.415	1.516.490	1.560.810	1.606.409	1.653.323	1.701.591	1.751.250	1.802.340	1.854.900	1.908.974