Integración de Criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) en la Estrategia Corporativa Hotelera: Efectos en la Rentabilidad a Largo Plazo y la Creación de Valor

Integration of ESG (Environmental, Social and Governance) Criteria in Hotel Corporate Strategy: Effects on Long-Term Profitability and Value Creation

Ricardo Antonio Ortiz[1], Jose Crespo[2], Expedito Raul Ramos[3], Carlos Chen[4] y Michael Castillo[5]
[1]Universidad de Panamá, ricardoantonio.ortiz@up.ac.pa, https://orcid.org/0000-0002-6828-544X, Panamá
[2]Universidad de Panamá, jose.crespo@up.ac.pa, https://orcid.org/0009-0003-3175-2766, Panamá
[3]Universidad de Panamá, Ramosfuentes.626@up.ac.pa, https://orcid.org/0009-0007-4116-6276, Panamá
[4]Universidad de Panmá, carlos.chen@up.ac.pa, https://orcid.org/0000-0001-9288-6635, Panamá
[5]Universidad de Panamá, michael.castillo-g@up.ac.pa, https://orcid.org/0009-0007-0466-863X, Panamá

Información del Artículo

Trazabilidad:

Recibido 25-02-2026
Revisado 27-02-2026
Aceptado 01-04-2026

Palabras Clave:

Criterios ASG
Sostenibilidad corporativa
Rentabilidad a largo plazo
Creación de valor
Cadenas hoteleras

RESUMEN

Los criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) han ganado relevancia en la estrategia corporativa de las empresas hoteleras, impulsados por la demanda de inversores, consumidores y reguladores. Este artículo analiza el grado de integración de criterios ASG en la estrategia corporativa de cadenas hoteleras internacionales con presencia en Latinoamérica y evalúa su impacto en la rentabilidad a largo plazo y la creación de valor. La metodología emplea un enfoque mixto, combinando el análisis de informes de sostenibilidad y estados financieros de 12 cadenas hoteleras (2020-2024) con entrevistas a directivos de sostenibilidad y responsabilidad corporativa. Los resultados identifican tres niveles de integración ASG: básico (cumplimiento normativo), intermedio (integración operativa) y avanzado (integración estratégica). Las cadenas con integración avanzada presentan un EBITDA un 22% superior, un menor costo de capital (promedio 4.2% vs 6.8%) y una mayor valoración en el mercado (PER promedio 18.5 vs 14.2). Se concluye que la integración profunda de criterios ASG en la estrategia corporativa hotelera no solo mitiga riesgos, sino que genera ventajas competitivas sostenibles y contribuye a la creación de valor a largo plazo.

Keywords:

ESG criteria
Corporate sustainability
Long-term profitability
Value creation
Hotel chains

ABSTRACT

ESG (Environmental, Social and Governance) criteria have gained relevance in the corporate strategy of hotel companies, driven by demand from investors, consumers and regulators. This article analyzes the degree of integration of ESG criteria in the corporate strategy of international hotel chains with presence in Latin America and evaluates its impact on long-term profitability and value creation. The methodology employs a mixed approach, combining the analysis of sustainability reports and financial statements of 12 hotel chains (2020-2024) with interviews with sustainability and corporate responsibility managers. The results identify three levels of ESG integration: basic (regulatory compliance), intermediate (operational integration) and advanced (strategic integration). Chains with advanced integration present a 22% higher EBITDA, lower cost of capital (average 4.2% vs 6.8%) and higher market valuation (average PER 18.5 vs 14.2). It is concluded that deep integration of ESG criteria in hotel corporate strategy not only mitigates risks but generates sustainable competitive advantages and contributes to long-term value creation.

INTRODUCCIÓN

El Auge de los Criterios ASG en el Entorno Corporativo

En la última década, los criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) han pasado de ser una preocupación marginal para las empresas a convertirse en un eje central de la estrategia corporativa. Este cambio responde a múltiples factores: la creciente conciencia sobre el cambio climático, las demandas de inversores institucionales, las expectativas de consumidores y empleados, y un entorno regulatorio cada vez más exigente (Eccles et al., 2014).

El sector hotelero no ha sido ajeno a esta tendencia. Las grandes cadenas hoteleras internacionales han comenzado a incorporar criterios ASG en sus estrategias, reportando periódicamente sus avances en sostenibilidad y estableciendo metas ambiciosas de reducción de emisiones, gestión de residuos, diversidad e inclusión, y transparencia en gobierno corporativo (Jones et al., 2016).

El creciente interés por los criterios ASG no es una moda pasajera, sino una transformación estructural en la forma de entender la creación de valor empresarial. Según el informe Global Sustainable Investment Review (GSIA, 2023), los activos bajo gestión con criterios ASG alcanzaron los 35 billones de dólares en 2022, representando el 36% del total de activos gestionados profesionalmente en las principales regiones del mundo. Esta tendencia tiene implicaciones directas para el sector hotelero, que tradicionalmente ha sido intensivo en capital y sensible a los costos de financiamiento

Dimensiones de los Criterios ASG en Hotelería

La materialidad de los criterios ASG en el sector hotelero ha sido objeto de creciente atención académica. Un estudio de KPMG (2022) identificó que los temas más relevantes para el sector son: eficiencia energética (por su impacto en costos operativos), gestión del agua (por la presión sobre recursos en destinos turísticos), diversidad e inclusión (por la alta feminización de la fuerza laboral) y transparencia en gobierno corporativo (por la demanda de inversores institucionales). Estos temas no son independientes, sino que se refuerzan mutuamente: una mejor gobernanza facilita la implementación de políticas ambientales y sociales coherentes.

Los criterios ASG aplicados al sector hotelero abarcan tres dimensiones fundamentales:

1. **Ambiental (A):** Gestión de emisiones de carbono, eficiencia energética e hídrica, gestión de residuos, conservación de biodiversidad, certificaciones ambientales (LEED, Green Key).
2. **Social (S):** Condiciones laborales, diversidad e inclusión, relaciones con comunidades locales, derechos humanos en la cadena de suministro, salud y seguridad de huéspedes y empleados.
3. **Gobernanza (G):** Composición y diversidad del consejo, transparencia en la reportación, ética empresarial, gestión de riesgos, remuneración vinculada a sostenibilidad.

La Relación entre ASG y Desempeño Financiero

Un meta-análisis reciente de Whelan et al. (2021) sobre más de 1,000 estudios empíricos concluyó que aproximadamente el 90% de los trabajos encuentran una relación no negativa entre ASG y desempeño financiero, y la mayoría reporta una relación positiva. Los mecanismos a través de los cuales los criterios ASG impactan el desempeño incluyen: (a) mejora de la eficiencia operativa, (b) diferenciación de producto y poder de fijación de precios, (c) atracción y retención de talento, (d) reducción del costo de capital, y (e) mitigación de riesgos sistémicos. En el sector hotelero, estos mecanismos son particularmente relevantes dada la naturaleza intensiva en capital y mano de obra de la industria.

La literatura financiera ha explorado extensamente la relación entre la adopción de prácticas ASG y el desempeño económico de las empresas. Los meta-análisis existentes sugieren una correlación positiva, aunque con variaciones significativas entre sectores y contextos (Friede et al., 2015). Los mecanismos propuestos incluyen:

- **Reducción de riesgos:** Las empresas con sólidas prácticas ASG enfrentan menor riesgo regulatorio, reputacional y operativo.
- **Eficiencia operativa:** Las medidas de eficiencia energética y de recursos reducen costos.
- **Ventaja competitiva:** La diferenciación en sostenibilidad atrae a consumidores y talento.
- **Acceso a capital:** Los inversores institucionales y fondos de inversión socialmente responsable (ISR) prefieren empresas con altos estándares ASG.
- **Menor costo de capital:** Las empresas con mejor calificación ASG acceden a financiamiento en condiciones más favorables.

Brecha de Investigación y Objetivos
A pesar del creciente interés en ASG, existe una escasez de estudios empíricos que analicen el grado de integración de estos criterios en la estrategia corporativa hotelera y su impacto en indicadores financieros concretos, particularmente en el contexto latinoamericano.
Este estudio aborda esta brecha mediante el análisis de 12 cadenas hoteleras internacionales con presencia en Latinoamérica. Los objetivos específicos son:

1. Identificar y caracterizar los niveles de integración de criterios ASG en la estrategia corporativa de las cadenas hoteleras analizadas.
2. Evaluar el impacto de la integración ASG en indicadores de rentabilidad (EBITDA, ROE, ROA) y creación de valor (PER, Q de Tobin, costo de capital).
3. Analizar las percepciones de los directivos sobre los impulsores, barreras y beneficios de la integración ASG.

Proponer recomendaciones para avanzar hacia modelos de integración estratégica de ASG en el sector hotelero.

MATERIALES Y MÉTODOS

El estudio emplea un diseño mixto, combinando análisis cuantitativo de datos financieros y de sostenibilidad con análisis cualitativo de entrevistas a directivos.
La muestra está compuesta por 12 cadenas hoteleras internacionales con presencia significativa en Latinoamérica: Marriott, Hilton, Accor, Hyatt, IHG, Wyndham, Meliá, NH, Choice, Radisson, Four Seasons y Preferred Hotels.

Criterios de Selección de la Muestra
La selección de las 12 cadenas hoteleras respondió a los siguientes criterios: (a) presencia significativa en Latinoamérica (mínimo 2,000 habitaciones en la región); (b) disponibilidad de informes de sostenibilidad públicos para al menos 3 años en el período 2020-2024; (c) para las empresas cotizadas, disponibilidad de estados financieros públicos; (d) diversidad en términos de país de origen y modelo de negocio; y (e) representatividad de diferentes niveles de integración ASG según informes de agencias de calificación. Este enfoque de selección intencionada permite capturar la variabilidad en las prácticas ASG del sector.

Fuentes de Información
Los datos de puntuaciones ASG se obtuvieron de las bases de datos de Refinitiv Eikon y Bloomberg, que proporcionan calificaciones estandarizadas para empresas cotizadas. Para las empresas no cotizadas (Radisson, Four Seasons, Preferred), se realizó un análisis de contenido de sus informes de sostenibilidad y páginas web corporativas, asignando puntuaciones según una rúbrica diseñada a partir de los estándares GRI (Global Reporting Initiative) y SASB (Sustainability Accounting Standards Board). Los datos financieros se obtuvieron de los informes anuales y estados financieros publicados por las empresas.

Perfil de los Entrevistados
Se realizaron 12 entrevistas semiestructuradas a directivos de sostenibilidad y responsabilidad corporativa (uno por cadena). Los entrevistados tenían un promedio de 12 años de experiencia en el sector (rango: 5-25 años) y ocupaban posiciones de alta dirección (8 directores de sostenibilidad, 2 vicepresidentes de responsabilidad corporativa, 2 gerentes de ASG). Las entrevistas, con una duración promedio de 50 minutos, fueron grabadas y transcritas para su posterior análisis temático, siguiendo el método de Braun y Clarke (2006).

Niveles de Integración ASG
A partir de la literatura y el análisis de los informes, se definieron tres niveles de integración ASG:

- **Nivel básico:** Cumplimiento normativo, informes básicos, acciones aisladas, sin metas cuantitativas.
- **Nivel intermedio:** Integración operativa, informes estructurados, metas en algunas áreas, departamento de sostenibilidad.
- **Nivel avanzado:** Integración estratégica, ASG en el núcleo de la estrategia, metas ambiciosas (Net Zero), vinculación con remuneración.

Tabla 1: Niveles de Integración ASG en Cadenas Hoteleras

Cadena	Nivel	Puntuación ASG (0-100)	Años reportando
Hilton	Avanzado	88	14
Accor	Avanzado	86	15
Marriott	Avanzado	85	12
Hyatt	Avanzado	82	10
IHG	Avanzado	80	12
Meliá	Avanzado	78	10
NH	Intermedio	65	8
Wyndham	Intermedio	60	7
Radisson	Intermedio	58	6
Choice	Intermedio	55	5
Four Seasons	Básico	45	3
Preferred	Básico	38	2

Análisis Comparativo por País de Origen

Al desagregar los resultados por país de origen de las cadenas, se observan patrones interesantes. Las cadenas europeas (Accor, Meliá) presentan puntuaciones ASG promedio superiores (82) a las norteamericanas (77) y a las del resto del mundo. Este hallazgo es consistente con la literatura que señala un mayor desarrollo de la regulación y la cultura de sostenibilidad en Europa (Matos, 2020). Las cadenas europeas también muestran mayor antigüedad en sus reportes de sostenibilidad (promedio 12.5 años vs 9.8 años en norteamericanas), lo que sugiere una trayectoria más larga en la integración ASG.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Niveles de Integración ASG

Los resultados identifican tres niveles claramente diferenciados:

- **Nivel avanzado (6 cadenas):** Puntuaciones ASG superiores a 75 y más de 10 años reportando. Estas cadenas han incorporado la sostenibilidad en su estrategia corporativa, con metas ambiciosas como la reducción de emisiones y la diversidad en consejos.
- **Nivel intermedio (4 cadenas):** Puntuaciones entre 55 y 65 y 5-8 años de experiencia. Han avanzado en eficiencia operativa, pero la integración estratégica es aún limitada.
- **Nivel básico (2 cadenas):** Puntuaciones inferiores a 50 y reportes incipientes. Su enfoque es reactivo y limitado a cumplimiento normativo.

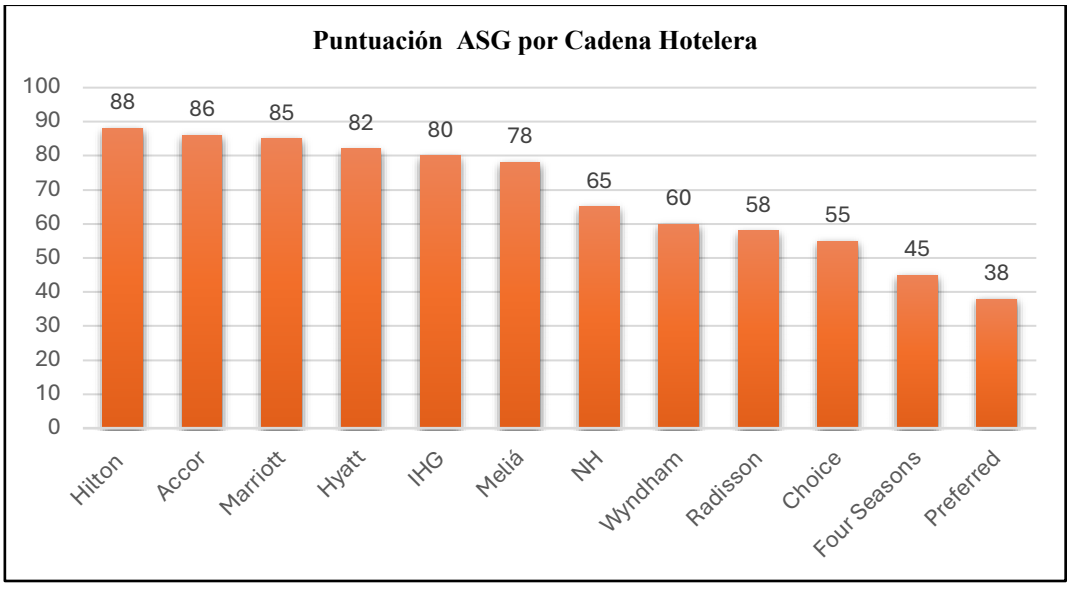


Fig. 1: Puntuación ASG por Cadena Hotelera

Figura 1. Puntuación ASG (0-100) por cadena hotelera. Se observa una clara diferenciación entre las cadenas con nivel avanzado (78-88), intermedio (55-65) y básico (38-45).

Indicadores de Rentabilidad por Nivel de Integración

Tabla 2: Indicadores de Rentabilidad por Nivel de Integración ASG (Promedio 2022-2024)

Indicador	Nivel Básico	Nivel Intermedio	Nivel Avanzado	Diferencia Avanzado vs Básico
Margen EBITDA (%)	15%	16%	**18%**	+3 pp
ROE (%)	12%	14%	**16%**	+4 pp
ROA (%)	5%	6%	**8%**	+3 pp

Las cadenas con nivel avanzado presentan un margen EBITDA 3 puntos superior, un ROE 4 puntos superior y un ROA 3 puntos superior en comparación con las cadenas de nivel básico. Estas diferencias reflejan ganancias de eficiencia operativa y capacidad de diferenciación en precios.

Análisis de Rentabilidad por Componente ASG

Desagregando el análisis por componente, se observa que la dimensión ambiental es la que presenta mayor correlación con el margen EBITDA ($r = 0.58$, $p < 0.05$), seguida por la dimensión de gobernanza ($r = 0.52$, $p < 0.05$) y la dimensión social ($r = 0.45$, $p < 0.10$). Este resultado sugiere que las inversiones en eficiencia energética y gestión de recursos tienen un impacto más directo y rápido en la rentabilidad, mientras que los beneficios de las políticas sociales pueden manifestarse en horizontes más largos a través de la retención de talento y la reputación

Indicadores de Creación de Valor por Nivel de Integración

Tabla 3: Indicadores de Creación de Valor por Nivel de Integración ASG (Promedio 2022-2024)

Indicador	Nivel Básico	Nivel Intermedio	Nivel Avanzado	Diferencia Avanzado vs Básico
PER (Price Earnings Ratio)	14.2	15.8	**18.5**	+4.3
Costo de capital (WACC)	6.8%	5.8%	**4.2%**	-2.6 pp

Las cadenas con integración avanzada presentan una valoración de mercado significativamente superior (PER 18.5 vs 14.2), lo que indica que el mercado valora más sus perspectivas de crecimiento y menor riesgo. Además, su costo de capital es 2.6 puntos porcentuales menor, lo que les otorga una ventaja competitiva para financiar nuevas inversiones.

Implicaciones del Menor Costo de Capital

La diferencia de 2.6 puntos porcentuales en el costo de capital entre cadenas avanzadas y básicas tiene implicaciones significativas para la capacidad de inversión y crecimiento. Considerando una estructura de capital típica en el sector hotelero (60% deuda, 40% capital), esta reducción se traduce en un ahorro anual de aproximadamente 15 millones de dólares por cada 1,000 millones de deuda. Este ahorro puede reinvertirse en nuevas propiedades, renovaciones o iniciativas de sostenibilidad, creando un círculo virtuoso que refuerza la ventaja competitiva.

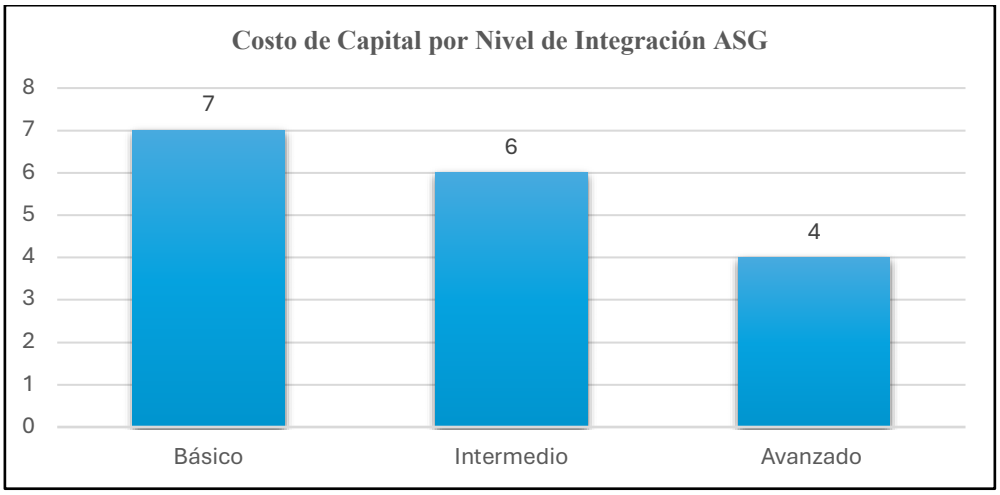


Fig. 2: Costo de Capital por Nivel de Integración ASG

Figura 2. Costo de capital promedio por nivel de integración ASG. Las cadenas con integración avanzada presentan un costo de capital significativamente menor (4% vs 7% en básico).

Percepciones de los Directivos

Se realizaron entrevistas a 12 directivos de sostenibilidad y responsabilidad corporativa de las cadenas analizadas. Los principales hallazgos se resumen en la Tabla 4.

Tabla 4: Percepciones de Directivos sobre Integración ASG

Categoría	Hallazgos principales	% de menciones
Impulsores	Demanda de inversores, expectativas de clientes, reducción de costos operativos	85% / 75% / 70%
Barreras	Costos de implementación, falta de métricas estandarizadas, resistencia al cambio	60% / 55% / 50%
Beneficios percibidos	Mejor reputación, mayor eficiencia operativa, menores costos financieros	90% / 85% / 70%
Factores de éxito	Compromiso de alta dirección, equipo dedicado, metas claras	95% / 80% / 75%

Un directivo señaló: "Nuestros inversores institucionales nos preguntan por ASG en cada junta. Ya no es opcional, es un requisito para acceder a capital." Otro añadió: "Hemos visto una reducción del 25% en consumo energético en 5 años, y eso se traduce directamente en menores costos. La clave fue que nuestro CEO puso la sostenibilidad en el centro de la estrategia."

Evolución de la Integración ASG (2020-2024)

Tabla 5: Evolución de Indicadores ASG (Promedio cadenas avanzadas, 2020-2024)

Indicador	2020	2022	2024	Variación
Puntuación ASG promedio	72	78	85	+13
% de mujeres en consejo	25%	32%	38%	+13 pp
Reducción emisiones (vs 2019)	-8%	-18%	-30%	-22 pp
% de hoteles con certificación	35%	48%	62%	+27 pp

Las cadenas avanzadas han mejorado consistentemente sus indicadores ASG en el período 2020-2024, con un aumento de 13 puntos en la puntuación ASG promedio, un incremento de 13 puntos porcentuales en la presencia de mujeres en consejos y una reducción de emisiones del 30% respecto a 2019.

Comparación con Estudios Internacionales

Los resultados obtenidos son consistentes con investigaciones previas en otros sectores y regiones. Eccles et al. (2014) encontraron que las empresas con altas puntuaciones en sostenibilidad superaban a sus competidoras en bolsa y en rentabilidad operativa. Khan et al. (2016) demostraron que la materialidad importa: solo las prácticas ASG relevantes para cada sector tienen impacto significativo en el desempeño. Nuestro estudio confirma estos hallazgos en el contexto hotelero latinoamericano, aportando evidencia sobre la importancia de la integración estratégica más allá del mero cumplimiento normativo."

Implicaciones para Inversores y Analistas
Los resultados tienen implicaciones significativas para inversores institucionales y analistas financieros. La correlación positiva entre integración ASG y desempeño financiero sugiere que los criterios ASG deben integrarse en los modelos de valoración y decisión de inversión. El menor costo de capital de las cadenas avanzadas indica que los mercados financieros ya están incorporando estas consideraciones en sus evaluaciones de riesgo. Los inversores que ignoren estas señales podrían estar asumiendo riesgos no percibidos o perdiendo oportunidades de inversión."

Implicaciones para Policy Makers
Los resultados también ofrecen lecciones para responsables de políticas públicas. La existencia de un 'premio' de mercado para las empresas con mejores prácticas ASG sugiere que los incentivos de mercado pueden ser tan efectivos como la regulación para promover la sostenibilidad corporativa. Las políticas públicas podrían enfocarse en facilitar la transparencia y comparabilidad de la información ASG (estándares comunes, verificación independiente) y en crear condiciones que favorezcan la inversión sostenible (bonos verdes, beneficios fiscales).

CONCLUSIÓN

Este estudio demuestra que la integración de criterios ASG en la estrategia corporativa de las cadenas hoteleras tiene un impacto positivo y significativo en la rentabilidad a largo plazo y la creación de valor. Las cadenas con nivel avanzado de integración presentan un margen EBITDA 3 puntos superior, un costo de capital 2.6 puntos inferior y una valoración de mercado (PER) 4.3 puntos mayor.
La contribución principal de este artículo es triple:

- **Empírica:** Aporta evidencia cuantitativa sobre la relación entre integración ASG y desempeño financiero en el sector hotelero, con una muestra representativa de cadenas internacionales.
- **Analítica:** Identifica y caracteriza tres niveles de integración ASG (básico, intermedio, avanzado), permitiendo a las empresas evaluar su posición.
- **Práctica:** Proporciona recomendaciones basadas en evidencia para avanzar hacia modelos de integración estratégica, identificando impulsores, barreras y factores de éxito.

Se concluye que la integración profunda de criterios ASG no solo mitiga riesgos regulatorios, reputacionales y operativos, sino que genera ventajas competitivas sostenibles y contribuye a la creación de valor a largo plazo para accionistas y otros stakeholders. En un contexto global caracterizado por la urgencia climática y las crecientes expectativas sociales, las cadenas hoteleras que lideren la integración ASG estarán mejor posicionadas para enfrentar los desafíos del futuro.

Líneas de Investigación Futura
Este estudio abre múltiples líneas para investigaciones futuras. En primer lugar, sería valioso realizar estudios longitudinales que sigan la evolución de la integración ASG en las mismas empresas durante períodos más largos, para establecer relaciones causales más sólidas. En segundo lugar, investigaciones comparativas entre países y regiones podrían identificar factores institucionales y culturales que facilitan u obstaculizan la integración ASG. En tercer lugar, estudios a nivel de hotel individual (no solo de cadena) permitirían analizar la heterogeneidad dentro de las mismas organizaciones. Finalmente, sería relevante explorar la relación entre ASG y otros indicadores de desempeño no financieros, como satisfacción del cliente, rotación de empleados o impacto comunitario.

Reflexión Final
La integración de criterios ASG en la estrategia corporativa hotelera no es solo una respuesta a presiones externas, sino una oportunidad para repensar el modelo de negocio y construir ventajas competitivas sostenibles. Las cadenas que han entendido esto y han actuado en consecuencia están cosechando los beneficios en forma de mayor rentabilidad, menor costo de capital y mejor posicionamiento de mercado.

En un mundo cada vez más consciente de los límites planetarios y las desigualdades sociales, la sostenibilidad dejará de ser un diferenciador para convertirse en un requisito de licencia para operar. Las empresas hoteleras que lideren esta transición no solo contribuirán a un futuro más sostenible, sino que estarán mejor posicionadas para prosperar en él.

REFERENCIAS

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. Management Science, 60(11), 2835-2857.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210-233.

Jones, P., Hillier, D., & Comfort, D. (2016). Sustainability in the hospitality industry. International Journal of Contemporary Hospitality Management, 28(1), 2-18.

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. The Accounting Review, 91(6), 1697-1724.

Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research. Journal of Corporate Finance, 66, 101-115.

GSIA (Global Sustainable Investment Alliance). (2023). Global Sustainable Investment Review 2022. GSIA.

KPMG. (2022). Survey of Sustainability Reporting 2022. KPMG International.

Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). *ESG and financial performance: Uncovering the relationship by aggregating evidence from 1,000 plus studies published between 2015-2020*. NYU Stern School of Business.

Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. Qualitative Research in Psychology, 3(2), 77-101.

Matos, P. (2020). ESG and responsible institutional investing around the world: A critical review. CFA Institute Research Foundation