

**UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO**

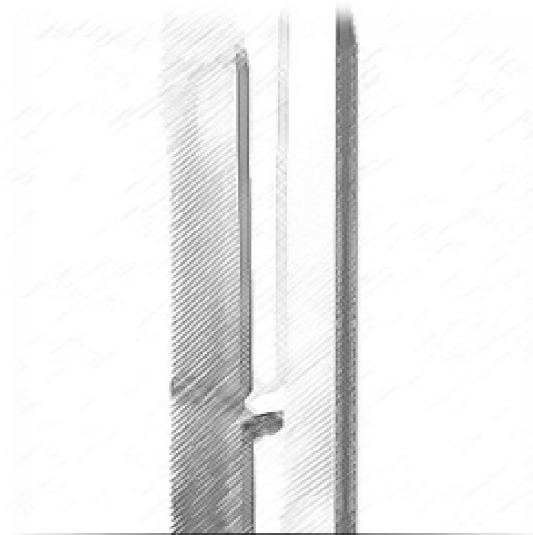


**UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE MADRID**



**MAESTRIA EN DIRECCION DE EMPRESAS**

**CONSTRUCTORAS E INMOBILIARIAS**



CONSULTORÍA INMOBILIARIA  
**TORRES**

Tesis de grado presentada como requisito para la obtención  
del título de Magíster en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias

***B.A. Ney Torres H.***

Quito, Septiembre del 2009

---

**UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO Y  
UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE MADRID**

**APROBACION DE TESIS**

***PLAN DE NEGOCIOS: CONJUNTO HABITACIONAL LA FONTANA II***

***AUTOR: NEY JOSÉ TORRES HURTADO***

**Fernando Romo P.** .....  
**Director MDI - USFQ**  
**Miembro del Comité de Tesis**

**Javier de Cárdenas,** .....  
**Director MDI, Madrid, UPM**  
**Miembro del Comité de Tesis**

**Jaime Rubio,** .....  
**Director MDI, Madrid, UPM**  
**Miembro del Comité de Tesis**

**Xavier Castellanos E.** .....  
**Director de Tesis**  
**Miembro del Comité de Tesis**

**Víctor Viteri PhD.** .....  
**Decano del Colegio de Postgrados**

**Quito, Septiembre del 2009**



**Derechos de autor:** Según la actual Ley de Propiedad Intelectual, (Art. 5).  
“El derecho de autor nace y se protege por el solo hecho de la creación de la obra, independiente de su merito, destino o modo de expresión... El reconocimiento de los derechos de autor y de los derechos conexos no esta sometido a registro, deposito, ni al cumplimiento de formalidad alguna.” (Ecuador, Ley de Propiedad Intelectual, Art 5)

Ney J. Torres Hurtado  
Quito, Septiembre del 2009

### **Agradecimiento:**

Quiero agradecer a Julio Castillo, Jorge Saltos, y el equipo de Castillo Cadena, por darme su tiempo y guiarme cuando lo necesité.

A mis compañeros de Masterado en especial a Edwin Oleas, Carolina Aguilar, Esteban Vergara, Daniel Santana, y por supuesto Patricia Guerrero.

Al cuerpo docente de la Universidad.

Quisiera reconocer en especial la pasión, tiempo y esfuerzo entregada por el profesor Xavier Castellanos, es claro que su excelencia nace del amor a lo que hace, lo cual lo convierte no solo en un gran profesor sino en un verdadero maestro.

Por supuesto quiero agradecer a mi hermano John, mi papá y mamá por apoyarme, ustedes son el motivo por el que siempre me he esforzado, me sigo esforzando y por el que siempre lo haré.

Finalmente, quiero reconocer a mi esposa, una mujer amorosa, apasionada y comprometida. Gracias por jamás quejarse y apoyarme en mis proyectos. Me doy cuenta que en realidad empecé a alcanzar mis objetivos y a ser feliz cuando llegó a mi vida. Te amo.

Gracias.

# “LA FONTANA II”



Imagen: Fernando Castillo  
Junio 2009

## INDICE

|   |    |
|---|----|
| INDICE DE GRÁFICOS .....                                  | V  |
| ABSTRACT .....  | 1  |
| RESUMEN EJECUTIVO .....                                   | 5  |
| <i>ANÁLISIS DEL ENTORNO MACROECONÓMICO</i> .....          | 9  |
| <i>Datos generales del Ecuador:</i> .....                 | 10 |
| <i>Diagnostico dentro del entorno económico.</i> .....    | 10 |
| <i>Historia de la economía Ecuatoriana</i> .....          | 10 |
| <i>Dolarización en la construcción.</i> .....             | 11 |
| <i>Remesas</i> .....                                      | 12 |
| <i>Petróleo</i> .....                                     | 14 |
| <i>La institucionalidad en el país.</i> .....             | 16 |
| <i>Crédito</i> .....                                      | 16 |
| <i>Inflación</i> .....                                    | 17 |
| <i>Estabilidad de costos</i> .....                        | 20 |
| <i>Empleo</i> .....                                       | 21 |
| <i>La interacción entre industrias (Anexo 1)</i> .....    | 22 |
| <i>El sector de la construcción.</i> .....                | 23 |
| <i>PIB</i> .....  | 25 |
| <i>Riesgo País</i> .....                                  | 27 |
| <i>Tasa de interés</i> .....                              | 28 |
| <i>Créditos</i> .....                                     | 29 |
| <i>El sector inmobiliario</i> .....                       | 30 |
| <i>Déficits de vivienda</i> .....                         | 31 |
| <i>Migración</i> .....                                    | 33 |
| <i>La población por grupos de edad</i> .....              | 34 |
| <i>Conclusión:</i> .....                                  | 35 |
| <i>ANÁLISIS E INVESTIGACIÓN DE MERCADOS</i> .....         | 36 |
| <i>La demanda vivienda:</i> .....                         | 37 |
| <i>Tamaño del segmento:</i> .....                         | 38 |
| <i>Segmento del mercado:</i> .....                        | 39 |
| <i>Perfil del cliente según entrevista:</i> .....         | 39 |
| <i>Perfil del cliente según estudio de mercado:</i> ..... | 40 |
| <i>Características, ingresos:</i> .....                   | 40 |
| <i>¿Dónde compran?</i> .....                              | 40 |
| <i>¿Qué compra?</i> .....                                 | 41 |
| <i>Finalidad de la nueva vivienda:</i> .....              | 44 |
| <i>Nivel de ingresos</i> .....                            | 45 |
| <i>Rango de precios</i> .....                             | 45 |
| <i>Financiamiento</i> .....                               | 46 |
| <i>Entidades financieras:</i> .....                       | 46 |
| <i>La oferta del proyecto</i> .....                       | 48 |
| <i>Precios por metro cuadrado</i> .....                   | 48 |
| <i>Estrategia de precios</i> .....                        | 48 |
| <i>Características de los componentes</i> .....           | 49 |

|  |     |
|--|-----|
| Características de diferenciación especiales.....                  | 49  |
| Evaluación de las fortalezas y debilidades del proyecto: .....     | 49  |
| Evaluación de las fortalezas y debilidades de la competencia ..... | 50  |
| Análisis de la competencia.- .....                                 | 51  |
| <i>Conclusiones:</i> .....   | 69  |
| <b>ANÁLISIS TÉCNICO</b> .....                                      | 70  |
| <i>Alcance del proyecto</i> .....                                  | 71  |
| Requisitos generales:.....   | 71  |
| Estructura:.....   | 71  |
| <i>Diseño Arquitectónico:</i> .....                                | 72  |
| Planos Arquitectónicos:.....                                       | 72  |
| Distribución de Áreas:.....  | 76  |
| Acabados: .....  | 78  |
| Resumen de Áreas:.....   | 80  |
| <i>Análisis Estructural:</i> .....                                 | 81  |
| <i>Análisis del terreno</i> .....                                  | 82  |
| Ubicación:.....  | 82  |
| Servicios Básicos:.....  | 84  |
| Transporte público:.....   | 84  |
| Descripción de la zona:.....                                       | 86  |
| Plusvalía: .....   | 86  |
| <i>Informe de Regulación Metropolitana</i> .....                   | 88  |
| <i>Área, forma y topografía:</i> .....                             | 88  |
| <i>Avalúo del terreno:</i> .....                                   | 89  |
| <i>Avalúo del terreno por medio del “método residual”</i> .....    | 89  |
| <b>CONCLUSIÓN:</b> .....   | 91  |
| <b>ANÁLISIS DE COSTOS</b> .....                                    | 92  |
| <b>PRESUPUESTO DE COSTOS DE CONSTRUCCIÓN:</b> .....                | 93  |
| Costos Directos:.....  | 93  |
| Costos Indirectos: .....   | 94  |
| <b>DESGLOCE DE COSTOS DIRECTOS E INDIRECTOS:</b> .....             | 95  |
| <b>RESUMEN GENERAL DE COSTOS:</b> .....                            | 95  |
| <b>CRONOGRAMA DE VENTAS Y GASTOS:</b> .....                        | 97  |
| <i>Planificación:</i> .....  | 97  |
| Fase de Factibilidad .....   | 97  |
| Fase de Planificación .....  | 98  |
| Fase de Ejecución .....  | 98  |
| Fase de finalización .....   | 98  |
| <b>CONCLUSIONES:</b> .....   | 98  |
| <b>ESTRATEGIA COMERCIAL</b> .....                                  | 99  |
| <i>Consideraciones sobre las asignaciones de precios:</i> .....    | 100 |
| <i>Esquema de precios</i> .....                                    | 100 |
| <i>Esquema de crédito:</i> .....                                   | 100 |
| <i>Cronogramas valorados de ventas</i> .....                       | 103 |
| <i>Análisis de metas de ventas</i> .....                           | 103 |
| <i>Fuerza de ventas de la empresa inmobiliaria</i> .....           | 103 |
| <i>Comisión por ventas</i> .....                                   | 104 |
| <i>Garantías al cliente:</i> .....                                 | 104 |

|  |     |
|--|-----|
| Conclusiones: .....  | 105 |
| <b>ANÁLISIS FINANCIERO</b> .....                                   | 106 |
| <i>Supuestos del flujo de egresos:</i> .....                       | 107 |
| <i>Supuestos del flujo de ingresos:</i> .....                      | 107 |
| <i>Flujo de ingresos parcial y acumulado:</i> .....                | 108 |
| <i>Inversionistas:</i> .....                                       | 110 |
| <i>Análisis financiero estático:</i> .....                         | 110 |
| Punto de equilibrio: .....   | 111 |
| <b>PUNTO DE EQUILIBRIO EN METROS CUADRADOS:</b> .....              | 112 |
| <i>Análisis financiero dinámico</i> .....                          | 112 |
| <i>Cálculo de la tasa de descuento:</i> .....                      | 112 |
| -Costo oportunidad. ....   | 114 |
| <i>Flujo de caja puro:</i> .....                                   | 115 |
| <i>Ingresos vs egresos:</i> .....                                  | 117 |
| <i>Requerimientos de crédito:</i> .....                            | 117 |
| <b>PORCENTAJE DE EGRESOS POR MES vs. TOTAL</b> .....               | 118 |
| <i>Flujo de caja con financiamiento:</i> .....                     | 118 |
| <i>Flujo puro vs. Flujo con financiamiento:</i> .....              | 119 |
| <i>Conclusiones:</i> .....   | 122 |
| <b>ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD</b> .....                              | 123 |
| <i>Sensibilidad al plazo de ventas:</i> .....                      | 124 |
| <i>Sensibilidad al precio de ventas</i> .....                      | 126 |
| <i>Sensibilidad al costo de proyecto</i> .....                     | 128 |
| <i>Conclusiones:</i> .....   | 130 |
| <b>GERENCIA DE PROYECTOS</b> .....                                 | 131 |
| <i>Objetivos del proyecto</i> .....                                | 132 |
| <i>Alcance del Proyecto</i> .....                                  | 132 |
| <i>Dentro del Alcance:</i> .....                                   | 132 |
| <i>Fuera del Alcance:</i> .....                                    | 133 |
| <i>Entregables producidos</i> .....                                | 133 |
| <i>Organizaciones impactadas o afectadas</i> .....                 | 134 |
| <i>Estimación de esfuerzo duración y costos del proyecto</i> ..... | 135 |
| <i>Duración estimada:</i> .....                                    | 139 |
| <i>Supuestos del proyecto</i> .....                                | 140 |
| <i>Riesgos del proyecto</i> .....                                  | 140 |
| <i>Enfoque del proyecto</i> .....                                  | 141 |
| <i>Organización del proyecto</i> .....                             | 142 |
| <i>Organigrama</i> .....   | 142 |
| <b>ESTRUCTURA DE DESGLOCE DE TRABAJO (EDT)</b> .....               | 143 |
| <i>Gestión de polémicas</i> .....                                  | 144 |
| <i>Gestión de la comunicación</i> .....                            | 145 |
| <i>Gestión de riesgos</i> .....                                    | 145 |
| <i>Gestión de documentación</i> .....                              | 146 |
| <i>Gestión de Calidad</i> .....                                    | 146 |
| <i>Conclusiones:</i> .....   | 146 |
| <b>ESTRATEGIA LEGAL</b> .....                                      | 147 |
| <i>Asociación de cuentas compartidas</i> .....                     | 148 |
| <i>Permisos municipales</i> .....                                  | 148 |



|   |     |
|---|-----|
| <i>Documentos legales necesarios:</i> ..... | 148 |
| <i>Conclusiones:</i> .....                  | 149 |
| <b>CONCLUSIONES</b> .....                   | 150 |
| <b>RECOMENDACIONES</b> .....                | 154 |
| <b>FUENTES DE CONSULTA</b> .....            | 156 |
| Anexo .....                                 | 158 |

## **INDICE DE GRÁFICOS**

|  |    |
|--|----|
| Illustration A: La Fontana II.....   | 2  |
| Ilustración 3: Floor Plan.....   | 3  |
| Ilustración 2: General Project Data .....  | 3  |
| Ilustración 1: La Fontana II .....   | 6  |
| Ilustración 3: Plano .....   | 7  |
| Ilustración 2: Datos Generales Del Proyecto.....   | 7  |
| Ilustración 4: Balanza Comercial No Petrolera Como Porcentaje Del PIR, 1970-2007   | 12 |
| Ilustración 5: Remesas Recibidas a Nivel Nacional Por País De Procedencia .....  | 13 |
| Ilustración 6: Remesas de emigrantes como porcentaje del PIB 1970 -2007 .....  | 13 |
| Ilustración 7: Gráfico del petróleo en el último mes. ....   | 14 |
| Ilustración 8: Gráfico saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB 1970-2007..   | 15 |
| Ilustración 9: Gráfico del Panorama financiero, depósitos a la vista cuasi dineros y créditos al sector privado 1998-2007..... | 16 |
| Ilustración 10: Tabla de cartera bruta 2002-2007.....  | 17 |
| Ilustración 11: Gráfico de canasta familiar e inflación.....   | 18 |
| Ilustración 12: Gráfico de inflación acumulada a septiembre 2008 .....   | 18 |
| Ilustración 13: Gráfico inflación acumulada de los dos últimos periodos contables. ....  | 19 |
| Ilustración 14: Gráfico de la inflación del último año contable. ....  | 19 |
| Ilustración 15: Gráfico IPCO.....  | 20 |
| Ilustración 16: Gráfico IPCO, índice general de la construcción variación anual del 2001-2009.....                             | 20 |
| Ilustración 17: Tabla de empleo, desempleo y subempleo 1999-2007 en Quito, Guayaquil y Cuenca.....                             | 21 |
| Ilustración 18: Tabla mercado laboral Dic. 08 - Mar 09 .....   | 22 |
| Ilustración 19: Gráfico del PIB Nacional vs PIB Construcción por año. ....   | 23 |
| Ilustración 20: Ecuador PIB de la construcción y tendencia 1970 - 2008.....  | 24 |
| Ilustración 21: PIB de la construcción y de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler 1998-2007.....              | 25 |
| Ilustración 22: Gráfico del PIB de los últimos dos años. ....  | 25 |
| Ilustración 23: Gráfico variación del PIB en los últimos dos años. ....  | 26 |
| Ilustración 24: Gráfico del PIB per cápita, últimos dos años. ....   | 27 |
| Ilustración 25: Tabla tasa activas efectivas de vivienda.....  | 28 |
| Ilustración 26: Gráfico tasa pasiva últimos dos años. ....   | 29 |
| Ilustración 27: Gráfico tasa pasiva último dos años. ....  | 29 |
| Ilustración 28: Gráfico de PIB construcción 2003-2008 .....  | 30 |
| Ilustración 29: tabla de proyecciones, déficit cuantitativo de vivienda.....   | 31 |
| Ilustración 30: Ecuador, vivienda, provisión de agua, déficits y tendencia, 2006 .....   | 32 |
| Ilustración 31: Ecuador, migración laboral, características, 2006.....   | 33 |

|  |    |
|--|----|
| Ilustración 32: Ecuador, población por grupos de edad, 2001, 2007 y 2010 ..... | 34 |
| Ilustración 33: Atractivo del mercado inmobiliario en Quito.....               | 37 |
| Ilustración 34: Nivel Socio Económico.....                                     | 38 |
| Ilustración 35: Desglose Mercado Potencial .....                               | 39 |
| Ilustración 36: Ingresos Mensuales Familiares .....                            | 40 |
| Ilustración 37: Nivel Socioeconómicos (%).....                                 | 40 |
| Ilustración 38: (%) Casas y departamentos .....                                | 41 |
| Ilustración 39: Tipo de emplazamiento preferido.....                           | 42 |
| Ilustración 40: m2 por nivel socioeconómico.....                               | 42 |
| Ilustración 41: Promedio de m2 por terreno.....                                | 43 |
| Ilustración 42: Preferencia en habitaciones .....                              | 43 |
| Ilustración 43: Atributos principales .....                                    | 44 |
| Ilustración 44: finalidad de la nueva vivienda.....                            | 44 |
| Ilustración 45: Nivel Socioeconómico (USD \$).....                             | 45 |
| Ilustración 46: Crédito .....  | 46 |
| Ilustración 47: Entidades Financieras.....                                     | 46 |
| Ilustración 48: Preferencias de Bancos.....                                    | 47 |
| Ilustración 49: Cuota inicial .....  | 47 |
| Ilustración 50: Matriz de Perfil Competitivo.....                              | 50 |
| Ilustración 51: Localización de la Competencia.....                            | 51 |
| Ilustración 52: Di Miletto Imagen 1 .....                                      | 52 |
| Ilustración 53: Di Miletto Imagen 2 .....                                      | 52 |
| Ilustración 54: Di Miletto Ubicación.....                                      | 53 |
| Ilustración 55: Di Miletto Plano .....   | 53 |
| Ilustración 56: Di Miletto Publicidad.....                                     | 54 |
| Ilustración 57: Arupo Imagen 1 .....   | 55 |
| Ilustración 58: Arupo Imagen 2.....  | 57 |
| Ilustración 59: El Condal Imagen 1 .....                                       | 58 |
| Ilustración 60: El Condal Imagen 2 .....                                       | 58 |
| Ilustración 61: El Condal Publicidad.....                                      | 60 |
| Ilustración 62: Torre Lomas Imagen 1 .....                                     | 60 |
| Ilustración 63: Torre Lomas Ubicación.....                                     | 61 |
| Ilustración 64: Torre Lomas Publicidad.....                                    | 62 |
| Ilustración 65: Vallarta Imagen 1 .....  | 63 |
| Ilustración 66: Vallarta Publicidad.....                                       | 65 |
| Ilustración 67: Clifford Imagen 1 .....  | 66 |
| Ilustración 68: Clifford Publicidad.....                                       | 68 |
| Ilustración 69: Planos Arquitectónicos 1 .....                                 | 72 |
| Ilustración 70: Planos Arquitectónicos 2.....                                  | 73 |
| Ilustración 71: Planos Arquitectónicos 3.....                                  | 73 |
| Ilustración 72: Planos Arquitectónicos 4.....                                  | 74 |
| Ilustración 73: Planos Arquitectónicos 5.....                                  | 74 |
| Ilustración 74: Planos Arquitectónicos 6.....                                  | 75 |
| Ilustración 75: Planos Arquitectónicos 7.....                                  | 75 |
| Ilustración 76: Planta Baja.....   | 76 |
| Ilustración 77: Primer Piso .....  | 77 |
| Ilustración 78: Segundo Piso .....   | 77 |
| Ilustración 79: Tercer Piso.....   | 78 |

|  |     |
|--|-----|
| Ilustración 80: Resumen de Áreas .....                               | 80  |
| Ilustración 81: Detalle en Metros por Áreas, Tabla .....             | 80  |
| Ilustración 82: Detalle en Metros por Áreas, Gráfico .....           | 80  |
| Ilustración 83: Análisis Estructural Imagen 1 .....                  | 81  |
| Ilustración 84: Análisis Estructural Imagen 2 .....                  | 81  |
| Ilustración 85: Análisis del Terreno Imagen 1 .....                  | 82  |
| Ilustración 86: Análisis del Terreno Imagen 2 .....                  | 83  |
| Ilustración 87: Análisis del Terreno Imagen 3 .....                  | 83  |
| Ilustración 88: Análisis del Terreno Imagen 4 .....                  | 84  |
| Ilustración 89: Transporte Público Imagen 1 .....                    | 85  |
| Ilustración 90: Transporte Público Imagen 2 .....                    | 85  |
| Ilustración 91: Informe de Regulación Metropolitana .....            | 87  |
| Ilustración 92: Método Residual.....                                 | 90  |
| Ilustración 93: Costos Directos, Tabla .....                         | 93  |
| Ilustración 94: Costos Directos, Gráfico .....                       | 93  |
| Ilustración 95: Costos Indirectos, Tabla.....                        | 94  |
| Ilustración 96: Costos Indirectos, Gráfico.....                      | 94  |
| Ilustración 97: Estimado Costo Por Unidad de Vivienda.....           | 95  |
| Ilustración 98: Resumen General de Costos.....                       | 95  |
| Ilustración 99: Costos Totales .....                                 | 96  |
| Ilustración 100: Costo por Metro Cuadrado de Construcción.....       | 97  |
| Ilustración 101: Cronograma de Ventas y Gastos .....                 | 97  |
| Ilustración 102: Esquemas de Promoción Imagen 1 .....                | 102 |
| Ilustración 103: Esquemas de Promoción Imagen 2 .....                | 102 |
| Ilustración 104: Cronogramas Valorados de Ventas .....               | 103 |
| Ilustración 105: Egresos Mensuales .....                             | 107 |
| Ilustración 106: Egresos Mensuales Acumulados .....                  | 108 |
| Ilustración 107: Ingresos Mensuales .....                            | 109 |
| Ilustración 108: Ingresos Mensuales Acumulados .....                 | 109 |
| Ilustración 109: Desglose Inversión .....                            | 110 |
| Ilustración 110: Estado de Resultados Contables.....                 | 110 |
| Ilustración 111: Margen Sobre Ventas .....                           | 111 |
| Ilustración 112: Rentabilidad.....                                   | 111 |
| Ilustración 113: Punto de Equilibrio.....                            | 111 |
| Ilustración 114: Punto de Equilibrio en Metros Cuadrados .....       | 112 |
| Ilustración 115: Evolución de Bonos Libres de Riesgo a Dos Años..... | 113 |
| Ilustración 116: CAPM.....   | 113 |
| Ilustración 117: Análisis de Descuentos Históricos .....             | 114 |
| Ilustración 118: Flujo de Caja Puro .....                            | 115 |
| Ilustración 119: Egresos Mensuales .....                             | 115 |
| Ilustración 120: Egresos Mensuales Acumulados .....                  | 116 |
| Ilustración 121: Estado de Resultados.....                           | 117 |
| Ilustración 122: Flujos con Financiamiento, Gráfico .....            | 118 |
| Ilustración 123: Flujos con Financiamiento, Tabla .....              | 118 |
| Ilustración 124: Flujo Puro vs. Flujo con Financiamiento .....       | 119 |
| Ilustración 125: VAN .....   | 120 |
| Ilustración 126: Variación de VAN.....                               | 120 |
| Ilustración 127: Utilidad.....                                       | 121 |

|  |     |
|--|-----|
| Ilustración 128: Variación de Utilidad .....                     | 121 |
| Ilustración 129: Sensibilidad al Plazo de Ventas, Tabla 1 .....  | 124 |
| Ilustración 130: Sensibilidad al Plazo de Ventas, Tabla 2 .....  | 124 |
| Ilustración 131: Plazo de Ventas, Variación del VAN.....         | 124 |
| Ilustración 132: Evolución del TIR con Plazo de Ventas.....      | 125 |
| Ilustración 133: Sensibilidad al Precio de Ventas .....          | 126 |
| Ilustración 134: Evolución del VAN .....                         | 126 |
| Ilustración 135: Sensibilidad al Precio .....                    | 127 |
| Ilustración 136: Evolución del TIR .....                         | 127 |
| Ilustración 137: Sensibilidad al Costo del Proyecto.....         | 128 |
| Ilustración 138: VAN con Variación de Costos .....               | 129 |
| Ilustración 139: Sensibilidad al Costo .....                     | 129 |
| Ilustración 140: TIR con Variación de Costos .....               | 130 |
| Ilustración 141: Organizaciones Impactadas o Afectadas.....      | 134 |
| Ilustración 142: Tabla estructura detallada del trabajo.....     | 139 |
| Ilustración 143: Tabla de duración estimada.....                 | 139 |
| Ilustración 144: Tabla de riesgos del proyecto.....              | 140 |
| Ilustración 145: Tabla de roles y responsables.....              | 142 |
| Ilustración 146: Organigrama de la organización.....             | 142 |
| Ilustración 147: Organigrama de la estructura de funciones ..... | 143 |

# **ABSTRACT**



**Illustration A: La Fontana II**

Image: Fernando Castillo

June 2009

The housing project “La Fontana II,” located in the “Marisol” neighborhood of the “Ponceano alto” sector of Quito, on the street Mariano Paredes #103, is one of the projects constructed and marketed by the real estate firm “Castillo & Cadena”.

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| <b>NAME</b>                    | LA FONTANA II |
| <b>TYPE OF PROJECT</b>         | HOUSING       |
| <b>LOCATION</b>                | PONCEANO ALTO |
| <b>REGION</b>                  | SIERRA        |
| <b>PROVINCE</b>                | PICHINCHA     |
| <b>CITY</b>                    | QUITO         |
| <b>LAND AREA</b>               | 840 M2        |
| <b>NUMBER</b>                  | 6 HOUSES      |
| <b>TOTAL CONSTRUCTION AREA</b> | 1680 M2       |
| <b>AREA USEFUL FOR SALE</b>    | 71.4%         |

By: Ney Torres  
June 2009

The Project will take 18 months, and will produce 6 houses, each one with 3 floors, a balcony with 34 square meters, patios measuring 14m<sup>2</sup> to 60 m<sup>2</sup>, and a 13m<sup>2</sup> storage unit. There will be 12 parking spaces in a lot of 24.5 meters, which will be divided into 2 parking spaces per house.

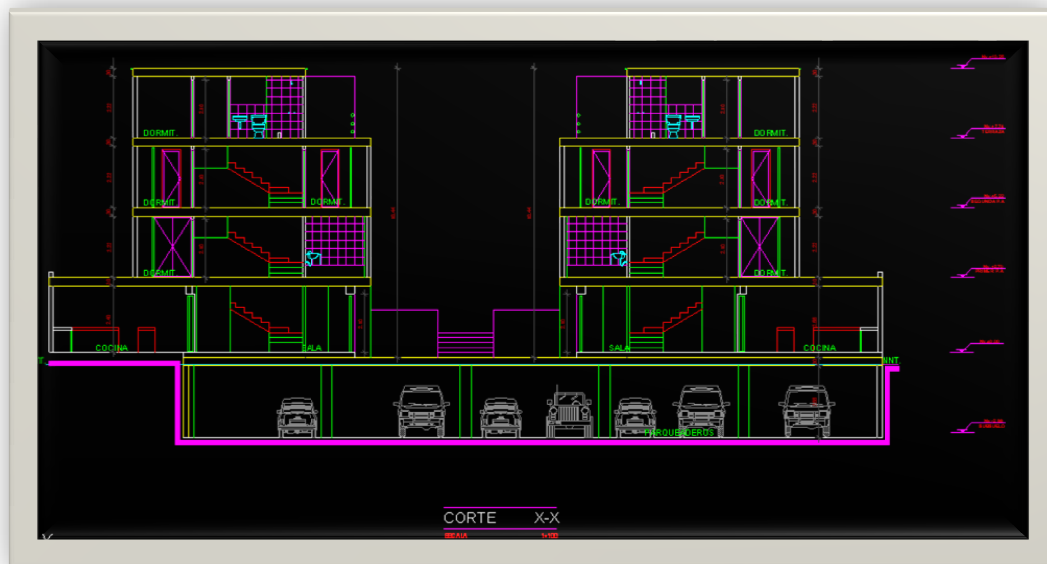


Illustration 2: Floor Plan

Image: Fernando Castillo  
June 2009



The total area of construction is 1.680 square meters, of which 71.4% is areas useful for sale.

The value of the project is \$ 930,000. \$694,423.93 are construction costs, giving profits of \$235,576.07 after construction costs and sales commissions. This makes the operational margin of the project 25.33%.

The analysis of the net present value justifies the project as profitable.



# RESUMEN EJECUTIVO



**Ilustración 3: La Fontana II**

Imagen: Fernando Castillo

Junio 2009

El conjunto habitacional “La Fontana II” ubicado en el sector “Ponceano alto”, barrio “Marisol”, Calle Mariano Paredes #103 es uno de los proyectos construidos y comercializados por la firma inmobiliaria “Castillo & Cadena”.

|                                   |                       |
|-----------------------------------|-----------------------|
| <b>NOMBRE DEL PROYECTO</b>        | LA FONTANA II         |
| <b>TIPO DE PROYECTO</b>           | CONJUNTO HABITACIONAL |
| <b>LOCALIZACION</b>               | PONCEANO ALTO         |
| <b>REGION</b>                     | SIERRA                |
| <b>PROVINCIA</b>                  | PICHINCHA             |
| <b>CIUDAD</b>                     | QUITO                 |
| <b>AREA DEL TERRENO</b>           | 840 M2                |
| <b>NUMERO</b>                     | 6 casas               |
| <b>AREA TOTAL DE CONSTRUCCION</b> | 1680 M2               |
| <b>AREA UTIL PARA LA VENTA</b>    | 71.4%                 |

Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009

El proyecto tomará un periodo de 18 meses. Conformado por 6 casas, cada una con 3 pisos, una terraza de 34 metros, patios de 14m<sup>2</sup> a 60 m<sup>2</sup>. Una bodega de 13m<sup>2</sup>. 12 estacionamientos de 24.5 metros cuadrados y que se dividen en 2 estacionamientos por casa.

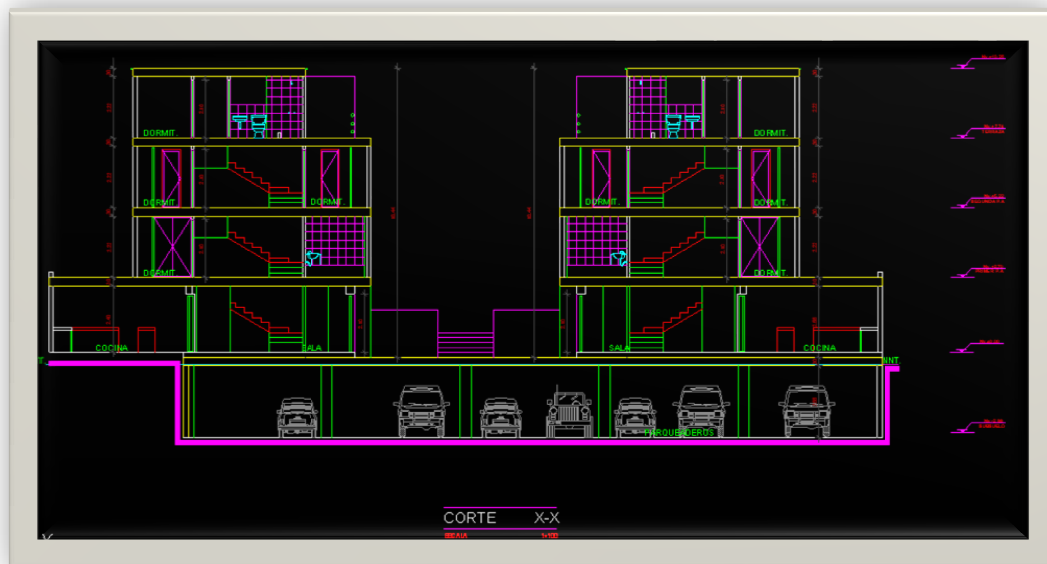


Ilustración 5: Plano

Imagen: Fernando Castillo  
Junio 2009



El área total de construcción es de 1.680 metros cuadrados de los cuales el 71.4% son áreas útiles para la venta.

El monto del proyecto asciende a los \$ 930,000. \$694,423.93 fueron destinados a costos de construcción. Obteniendo un beneficio de \$235,576.07, después de costos de construcción y comisiones de ventas. Lo cual sitúa al margen de contribución en un 25.33%.

El análisis del valor actual neto justifica, como rentable, la puesta en marcha del proyecto.

# *ANÁLISIS DEL ENTORNO MACROECONÓMICO*

A continuación me dispongo a realizar el análisis del entorno macroeconómico del Ecuador, con el objetivo de determinar: fortalezas, oportunidades, amenazas, debilidades y riesgos sistemáticos (inherentes al mercado) dentro de los sectores de la construcción y actividad inmobiliaria.

Para hacerlo analizaré determinantes del entorno económico más sobresalientes como son: la inflación, empleo, crédito, tasa de interés, entre otros. Teniendo siempre presente la influencia de una nueva constitución y sobre todo el Plan Nacional de Desarrollo 2007 - 2010.

Para introducirnos en los detalles macroeconómicos del Ecuador es primero necesario conocer los datos generales.

### *Datos generales del Ecuador:*

Según el último censo, realizado en noviembre del 2001, Ecuador tiene una población de 12'156.608 personas, a esto es necesario aplicar proyecciones de crecimiento de la población anualizada del 1.9%.

Tomando esto en cuenta podemos asumir que en la actualidad el país consta con una población de 14'103.624 habitantes.

De los cuales un tercio vive en zonas urbanas.

(Lola Vásquez S. Y Napoleón Saltos G. **“Ecuador su realidad”**, Septiembre 2008, pág. 157, capítulo 5).

### *Diagnostico dentro del entorno económico.*

El Ecuador desde sus inicios se ha caracterizado por una grave inestabilidad política, lo cual no es adjudicable a ciclos económicos, ideologías políticas, etc. La inestabilidad del Ecuador solo puede ser debida a la cultura que se ha heredado.

En la historia reciente, debido a la falta de enfoque, decisión y liderazgo por parte de los mandatarios, les fue imposible llevar una agenda económica por periodos mayores a un par de años. En consecuencia el Ecuador no ha podido desarrollar políticas sociales o económicas duraderas.

### *Historia de la economía Ecuatoriana*

A finales de 1999 Ecuador se encontraba muy endeudado con organismos internacionales. Esta deuda se origina en 1976 bajo el “triumvirato militar” que gobernaba en ese entonces. (Lola Vásquez S. Y Napoleón Saltos G. **“Ecuador su realidad”**, Septiembre 2008, pág. 308, capítulo 5)

Esta deuda fue contraída debido a la expectativa de crecimiento que tenía Ecuador en la década de los setentas, en lo que se conoce como el “bum petrolero”. Lamentablemente la deuda fue dirigida a gastos en vez de inversión. Es así como en 1999, el Ecuador se encontraba en la necesidad de emitir más moneda para pagar sus deudas. Lo que causó una gran inflación que se incrementaba a ritmos exponenciales.

Finalmente la banca, la cual había sido des-regularizada, cayó en una grave crisis que culminó con un feriado bancario.

Debido a la gran inestabilidad y a una inflación que continuaba, el presidente de la república decidió adoptar, como última alternativa, al dólar Estado Unidense como moneda oficial del país, en un proceso conocido como “Dolarización”. De esta forma se terminaría con la incertidumbre que generaba una “súper inflación”.

### *Dolarización en la construcción.*

En efecto, al adoptar la dolarización, se creó una estabilidad relativa, sin embargo, no fue inmediata, al año de ser tomada la medida, el Ecuador tuvo una inflación del 90% en dólares. Debido a que los precios tenían que ajustarse a la nueva moneda.

Es en este escenario que se llega a un punto bajo en la industria; sin embargo, luego de adoptar la dolarización, el sector de la construcción empieza a crecer.

La dolarización ayudó al sector a controlar, eventualmente, la gran inflación y el desconcierto que había creado el sucre.

Es muy necesario denotar que “la dolarización” ha sido sostenida por las remesas de los migrantes, un tema que tocaremos más adelante.

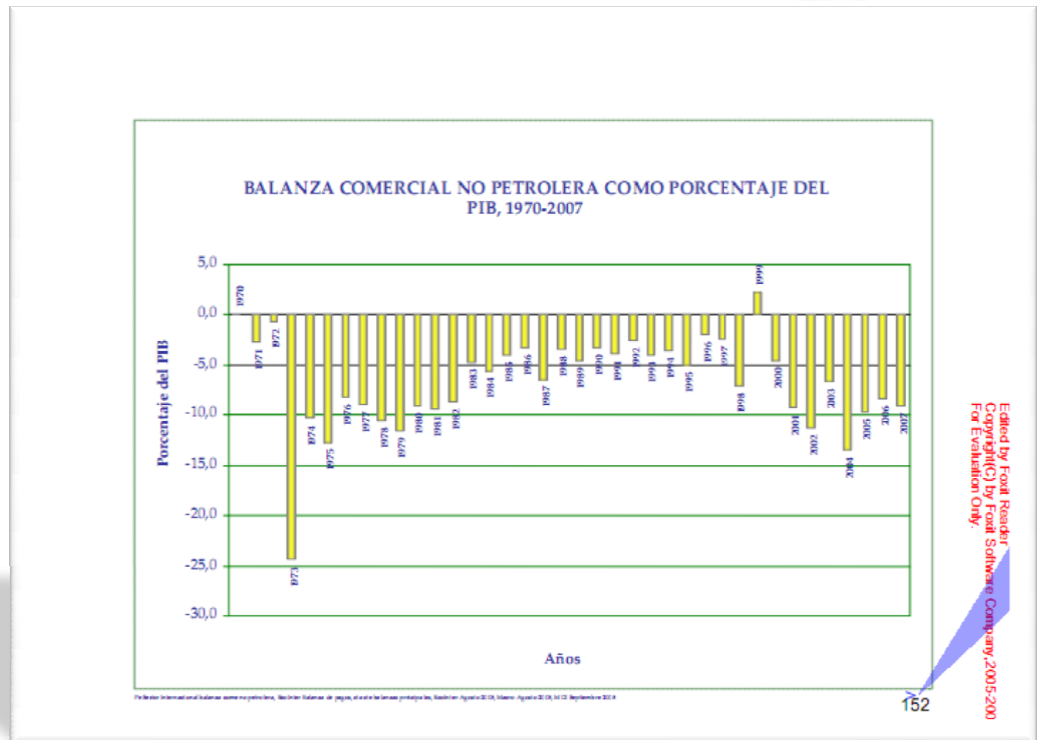


Ilustración 6: Balanza Comercial No Petrolera Como Porcentaje Del PIB, 1970-2007

Fuente: Franklin Manguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

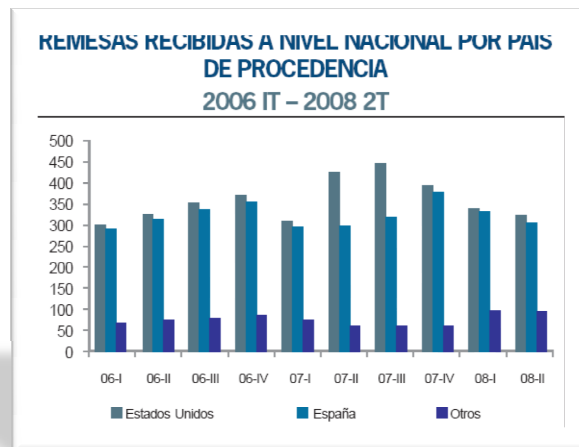
Junio 2009

Con una balanza comercial no petrolera negativa, en la mayoría de años, podemos concluir que el Ecuador no puede sostener una divisa propia sin ayuda del petróleo. Existiría una gran amenaza si se decide acabar con la dolarización el Ecuador. Sobre todo existe aún un riesgo mayor de que la dolarización “saque al Ecuador”, el momento que exista escases de dólares dentro del país.

### Remesas

La disminución que se ha venido experimentando el país con respecto a el flujo de remesas, enviada por los migrantes Ecuatorianos, es un claro indicador de los efectos recesivos que ha creado el debacle económico dentro de los Estados Unidos. Que es el país que más remesas envía al Ecuador.

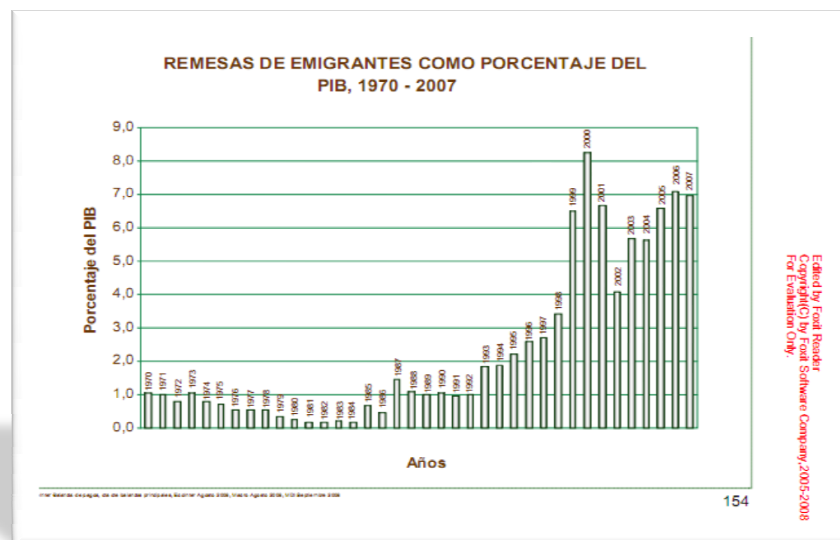




**Ilustración 7: Remesas Recibidas a Nivel Nacional Por País De Procedencia**

Fuente: B.C.E.  
Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009

La dolarización ha sido sostenida en gran parte por las remesas de los migrantes según muestra la tabla “Remesas de migrantes como porcentaje del PIB”



**Ilustración 8: Remesas de emigrantes como porcentaje del PIB 1970 -2007**

Fuente: Franklin Manguashca U.S.F.Q.  
Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009

El gran problema surge al contemplar que el aporte de las remesas, dentro de la economía ecuatoriana, sea solamente temporal. Para esto pueden existir varias razones,

pero entre las más trascendentales se encuentran que los migrantes se asientan y desarrollan sus vidas en otros países, así como la falta de trabajo causada por la recesión mundial.

Estos representan una gran amenaza, ya que si este ingreso desaparece, el Ecuador se encontraría en problemas económicos.

## Petróleo

El análisis del sector petrolero es de suma importancia dentro del país. Al ser esta su mayor industria.

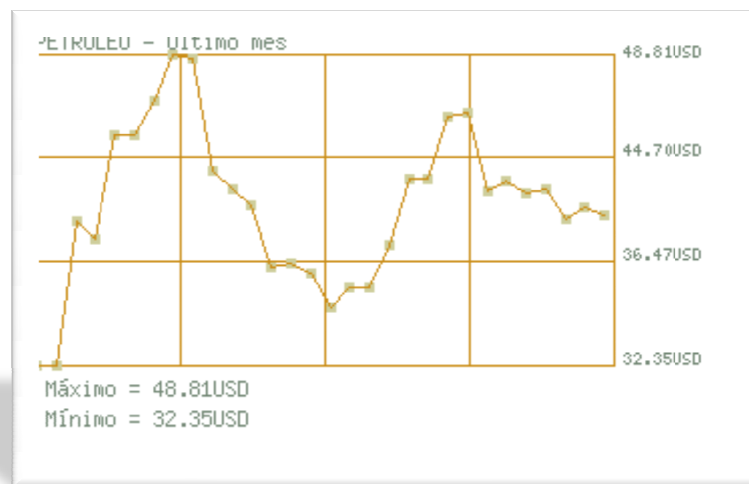


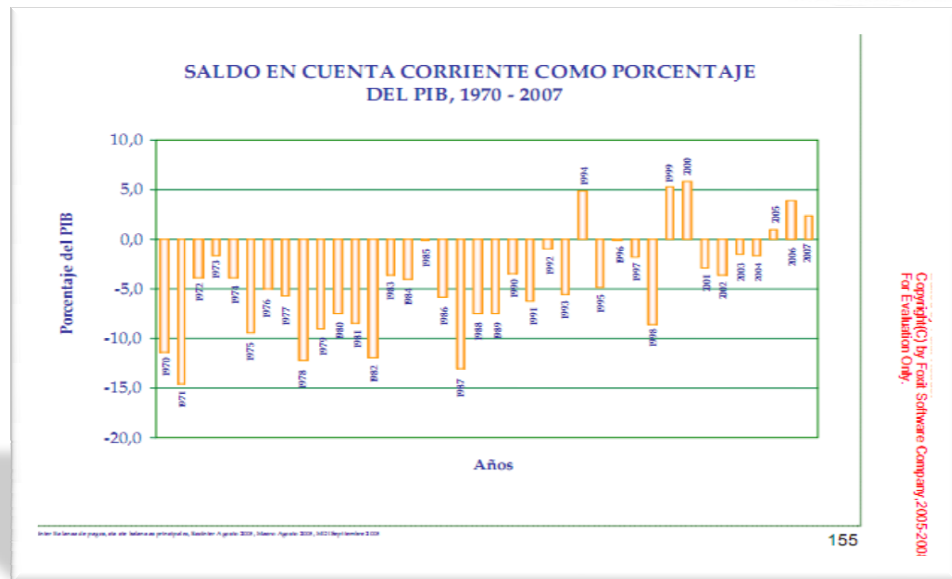
Ilustración 9: Gráfico del petróleo en el último mes.

[http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=petroleo](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=petroleo)

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

Si analizamos la tabla de “saldos de cuentas corriente como porcentaje”, que es la más importante de la balanza de pagos, donde se considera **ingresos de petróleo** y **remesas**. Podemos concluir que no tenemos la base productiva para salir a competir sin petróleo. Es decir, nuestro destino como país en la actualidad está íntimamente ligado en gran parte al precio del barril de crudo. Esto representa una gran amenaza para el país, así también para el sector de la construcción.



**Ilustración 10: Gráfico saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB 1970-2007**

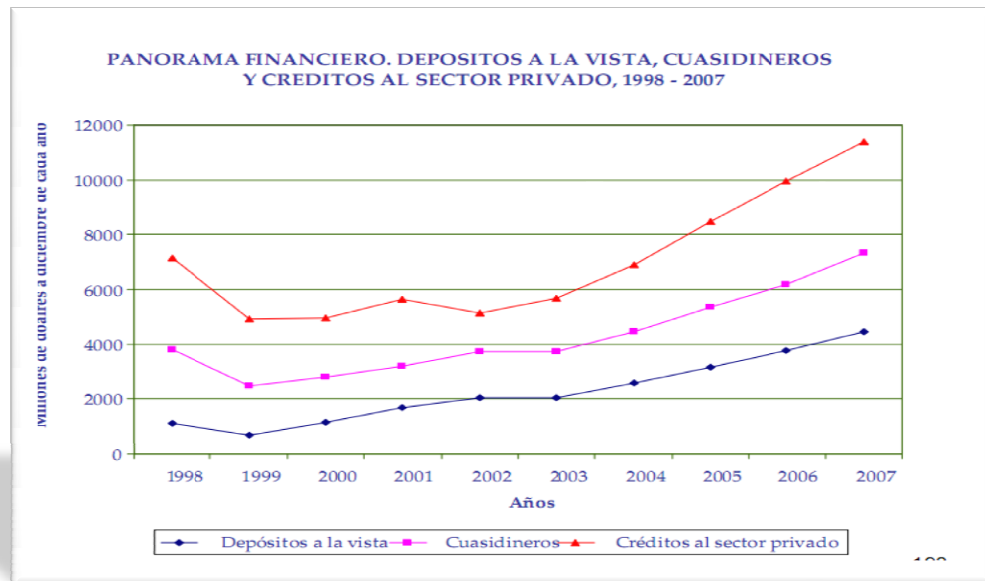
Fuente: Franklin Maiguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

A esto se suma que el presupuesto del estado fue calculado cuando el precio del petróleo se encontraba en altos históricos. Pese a que este presupuesto fue hecho tomando en cuenta precios conservadores, para ese entonces, hoy en día esos mismos precios parecen inalcanzables. Lo que en consecuencia ha traído problemas presupuestarios para el gobierno Ecuatoriano.

## La institucionalidad en el país



**Ilustración 11: Gráfico del Panorama financiero, depósitos a la vista cuasi dineros y créditos al sector privado 1998-2007**

Fuente: Franklin Manguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

Al hablar de la “institucionalidad” en el país, me refiero al nivel de confianza que se tiene dentro de las instituciones Ecuatorianas que están relacionadas, de una u otra forma, con la banca. Esto es de suma importancia, ya que si existe confianza, se genera inversión, se otorgan créditos y con esto la industria crece.

Se presentaría una oportunidad de desarrollo inmobiliario, si se rehabilita el crédito en el Ecuador. Como podemos ver en el gráfico anterior, los créditos del sector privado han estado creciendo en forma sostenida. Debido a esto puedo concluir que los ecuatorianos van recobrando la confianza en las instituciones financieras. Sin embargo, debido a la recesión mundial, los bancos han reducido sus créditos. Lo que sin duda traerá una contracción en el desarrollo Ecuatoriano.

## Crédito

En los últimos 5 años (2002 al 2007) el porcentaje de la cartera bruta para la “vivienda” ha aumentado significativamente, de manera constante. Cabe resaltar que la apertura para crédito de vivienda puede mostrar una confianza del sistema financiero en los proyectos inmobiliarios del país.

**ECUADOR. SISTEMA BANCARIO: CARTERA BRUTA**  
2002 – 2007  
(Porcentajes del total al final del período)

| Años | Comercial | Consumo | Vivienda | Microem<br>presa | Total<br>(millones) |
|------|-----------|---------|----------|------------------|---------------------|
| 2002 | 61,7      | 28,4    | 8,1      | 1,9              | 3047                |
| 2003 | 63,4      | 24,9    | 8,7      | 3,0              | 3339                |
| 2004 | 58,0      | 26,6    | 10,7     | 4,7              | 4260                |
| 2005 | 54,3      | 28,0    | 11,2     | 6,5              | 5435                |
| 2006 | 52,2      | 29,1    | 11,5     | 7,2              | 6790                |
| 2007 | 48,6      | 29,8    | 13,5     | 8,0              | 7571                |

Fuente: **GESTION**, No. 172, p. 23 2005

**Ilustración 12: Tabla de cartera bruta 2002-2007**

Fuente: Franklin Miguashca U.S.F.Q.

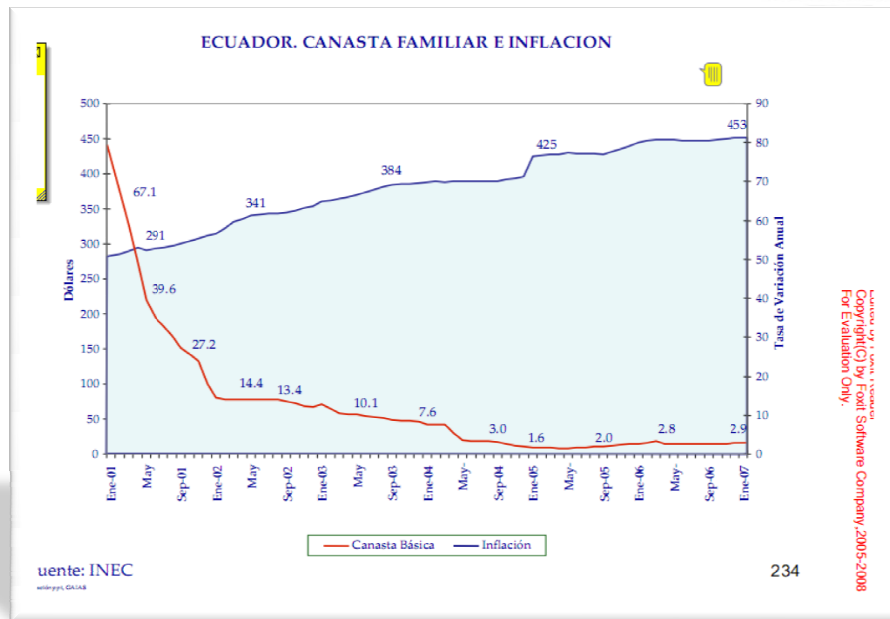
Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

El crédito ha subido en todas las áreas menos el sector comercial. Lo cual afecta a la construcción directamente. Entre las oportunidades que se presentan en el sector inmobiliario actual podemos destacar el aumento de crédito, especialmente en la microempresa y vivienda dentro de la cartera bruta.

### Inflación

Una alta inflación es el impuesto más alto que tiene la gente con menos recursos. Desde el inicio de la dolarización la inflación, ha disminuido considerablemente.



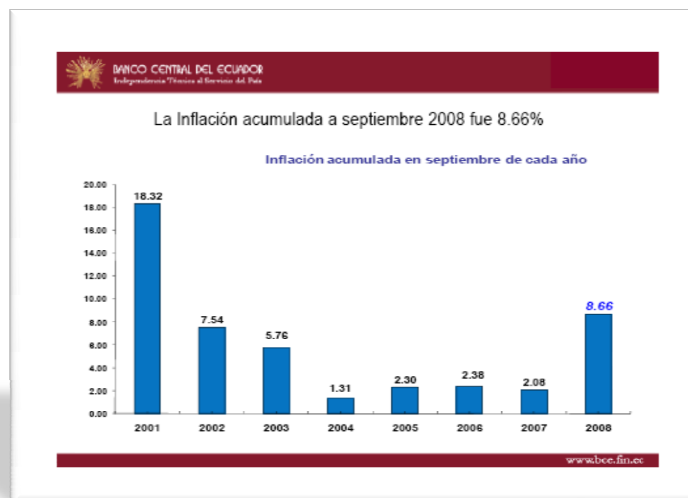
**Ilustración 13: Gráfico de canasta familiar e inflación**

Fuente: INEC, cuadro desarrollado por: Fuente: Franklin Manguascha U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

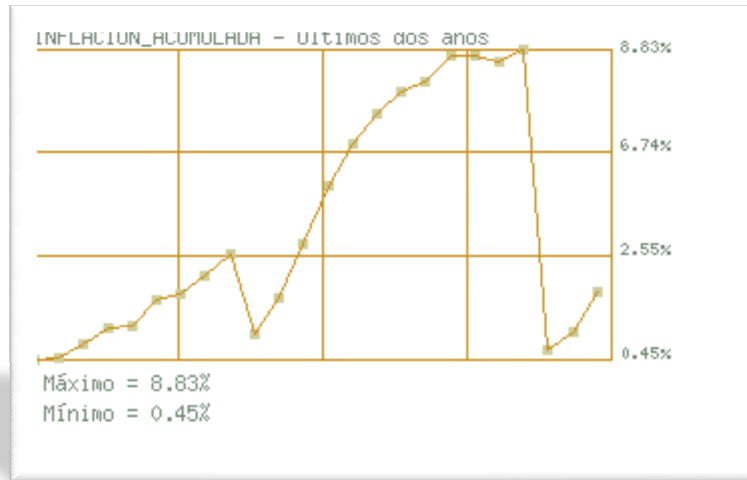
Junio 2009

En el cuadro se muestra la relación que ha tenido la inflación con respecto a la canasta básica. La baja en las tasa de inflación ha tenido un efecto positivo a la hora de estructurar proyectos inmobiliarios y otorgar créditos, lo cual se ha traducido en el crecimiento del sector inmobiliario. Hasta antes de la recesión.



**Ilustración 14: Gráfico de inflación acumulada a septiembre 2008**

Fuente: B.C.E.



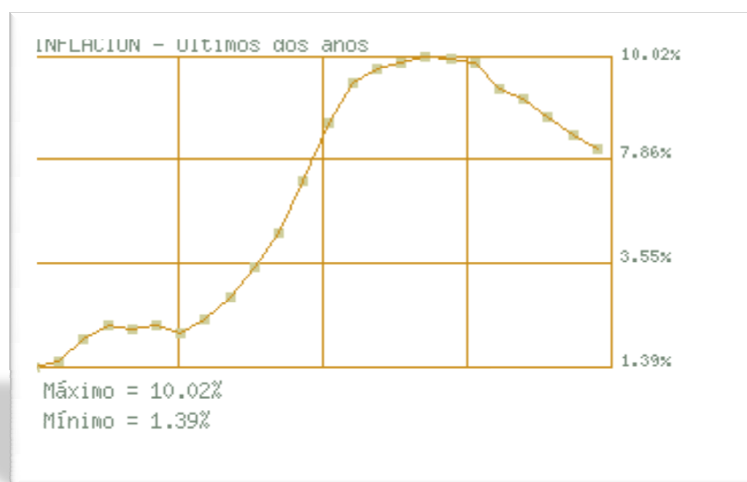
**Ilustración 15: Gráfico inflación acumulada de los dos últimos periodos contables.**

“La inflación es medida estadísticamente a través del Índice de Precios al Consumidor del Área Urbana (IPCU), a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares.”

Fuente: [http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=inflacion\\_acumulada](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=inflacion_acumulada)

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009



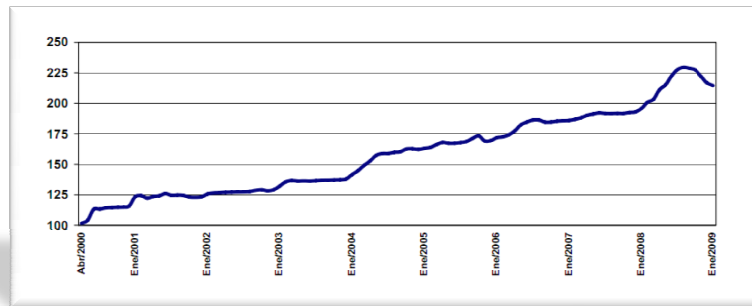
**Ilustración 16: Gráfico de la inflación del último año contable.**

Fuente: Franklin Maiguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

Sin embargo, en este último año la inflación acumulada a finales del 2008 fue de 8.83%. Lo que demuestra un alza de los precios a ritmos acelerados. Debemos recordar que la inflación no es sino una consecuencia de la desvalorización de la moneda, esto a mí parecer se debe a la gran cantidad de inyección de capital realizada por parte del gobierno Estadounidense, como parte de su plan de salvataje Económico. El gobierno lo hace para evitar un colapso de su sistema financiero y los problemas que esto conllevaría, por eso es poco probable que lo dejen de hacer.

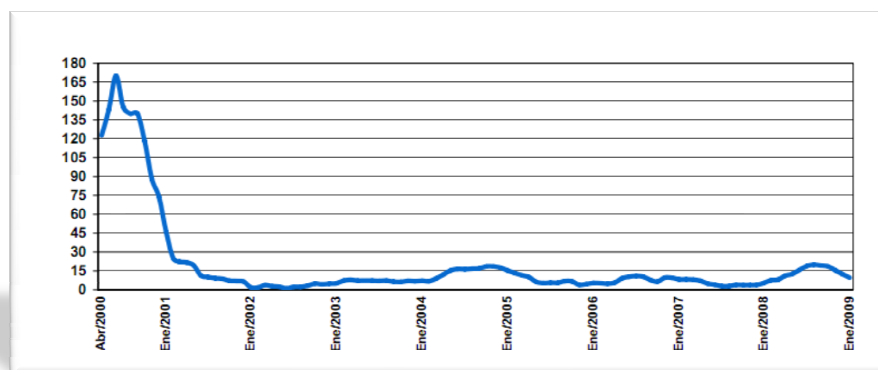
### Estabilidad de costos



**Ilustración 17: Gráfico IPCO**

*Gráfico: IPCO*

Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009



**Ilustración 18: Gráfico IPCO, índice general de la construcción variación anual del 2001-2009**

Gráfico: IPCO, índice general de la construcción, variación anual 2001 al 2009

Elaboración: Ney Torres



El IPC se ha ido estabilizando en comparación al año 2000. Esto demuestra que los precios se han acumulado sostenidamente durante los últimos 7 años.

## Empleo

Una oportunidad para el sector es la capacidad de emplear a mano de obra poco calificada a un costo muy pequeño, en especial en la situación actual del Ecuador.

**ECUADOR. CUENCA, GUAYAQUIL Y QUITO:  
EMPLEO, DESEMPLEO Y SUBEMPLEO, 1999 - 2007  
(A junio de cada año)**

| Conceptos             | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 1. Ocupación adecuada | 34   | 27   | 41   | 60   | 42   | 47   | 40   | 40   | 50   |
| 2. Desempleo total    | 16   | 14   | 10   | 8    | 10   | 10   | 11   | 10   | 10   |
| 3. Subempleo total    | 48   | 58   | 47   | 30   | 47   | 42   | 48   | 49   | 40   |

Fuentes: BCE, IEM, varios números

Edited by Fossil Reader  
Copyright(C) by Fossil Software Company, 2005-2008  
For Evaluation Only.

236

**Ilustración 19: Tabla de empleo, desempleo y subempleo 1999-2007 en Quito, Guayaquil y Cuenca**

Fuente: Franklin Maiguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

Ya que solo la mitad de la población activa está empleada; es decir, en una ocupación adecuada. El subempleo es el colchón de seguridad que mantiene al país. Y esto es especialmente tangible en el sector de la construcción.

## **TASA DE DESOCUPACIÓN Y SUBOCUPACIÓN TOTAL (porcentajes)**

| <b>MERCADO LABORAL (2)</b>        | <b>Dic-08</b> | <b>Mar-09</b> |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Tasa de Desocupación total</b> | <b>7,50%</b>  | <b>8,6%</b>   |
| Quito                             | 5,76%         | 6,99%         |
| Guayaquil                         | 9,48%         | 14,00%        |
| Cuenca                            | 4,37%         | 4,90%         |
| Ambato                            | 3,78%         | 4,09%         |
| Machala                           | 8,68%         | 10,92%        |
| <b>Tasa de Subocupación total</b> | <b>43,76%</b> | <b>51,9%</b>  |
| Quito                             | 41,60%        | 45,10%        |
| Guayaquil                         | 45,84%        | 50,68%        |
| Cuenca                            | 34,94%        | 41,45%        |
| Ambato                            | 49,31%        | 58,50%        |
| Machala                           | 47,44%        | 55,09%        |

**Ilustración 20: Tabla mercado laboral Dic. 08 - Mar 09**

Fuente: B.C.E.  
Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009

Fuente: Cifras Económicas del Ecuador, Banco Central del Ecuador

Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009

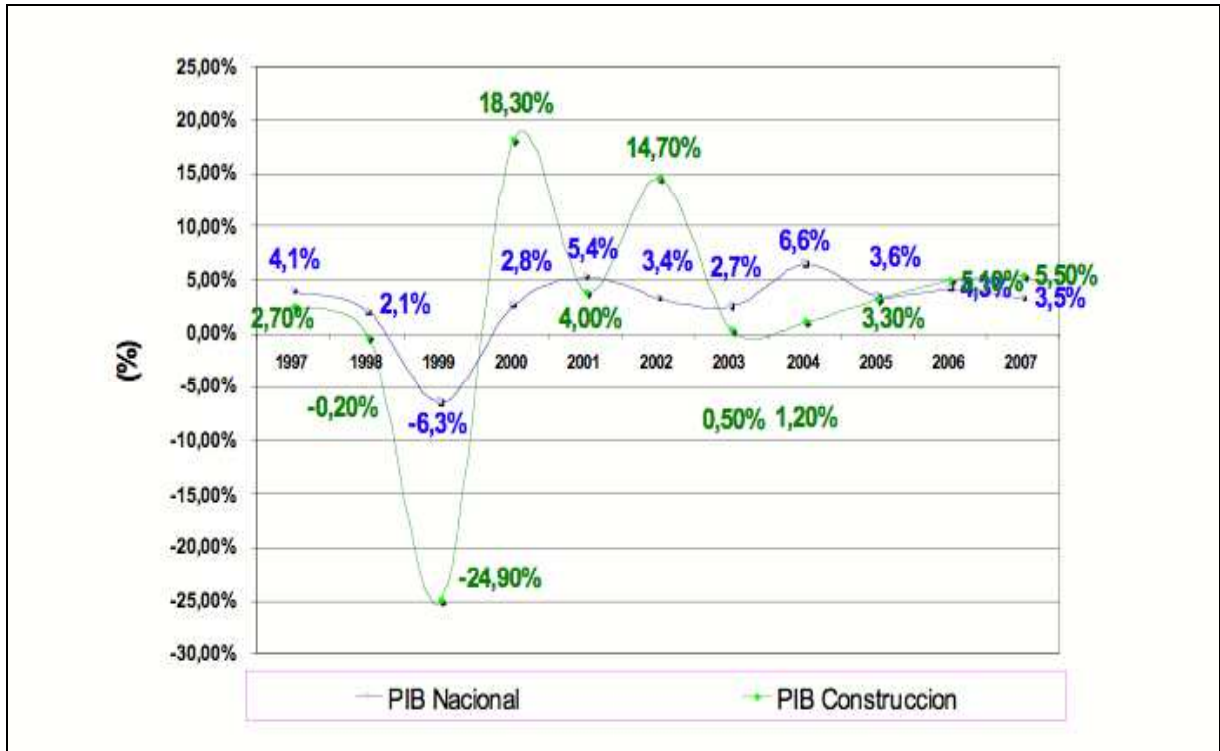
### La interacción entre industrias\_ (Anexo 1)

La industria de la construcción es de suma importancia para el Ecuador, ya que es la segunda industria con el mayor consumo intermedio, después del petróleo. Y con mayor tamaño en el PIB después del comercio al por mayor y al por menor, según la matriz de bienes intermedios. Produciendo más de 3.5 mil millones de dólares en trabajos de construcción y construcciones.

Debido a que los rubros más grandes, y por ende de mayor impacto, dentro de la construcción son productos de minerales no metálicos, productos metálicos elaborados y productos de madera, corchos y otros materiales. La construcción se vería afectada directamente con el cambio de precios. Lo cual es una amenaza.

Podemos ver ventajas, ya que el precio de estos ha estado disminuyendo, debido entre otras cosas a una desaceleración del crecimiento en China, y la crisis financiera de los Estados Unidos. Sin embargo, esto podría convertirse en una gran amenaza si existiese desbalances económicos, como los que hemos visto recientemente, y estos no fuesen controlados a tiempo, los precios volverían a subir y darían motivo a los especuladores para entrar.

## El sector de la construcción.



**Ilustración 21: Gráfico del PIB Nacional vs PIB Construcción por año.**

*PIB NACIONAL VS. PIB CONSTRUCCIÓN POR AÑO (Variación en porcentajes)*

*Fuente: Información Estadística Mensual, Banco Central del Ecuador.*

El sector de la construcción generalmente se puede expresar como un porcentaje dentro del Producto Interno Bruto. De esta forma podemos tener una idea del rol que esta industria juega dentro de la economía.

“la participación de la construcción en el PIB ha fluctuado entre 8.5% y 9.5% en los últimos siete años... La estimación del Banco Central, para el año 2008 y su proyección para el 2009 se ubican en un 9.5%” (Esteban Arroyo, **“El peso de la construcción en la economía nacional”**, Revista “Bienes Raíces Claro!”, pág. 48).



**Ilustración 22: Ecuador PIB de la construcción y tendencia 1970 - 2008**

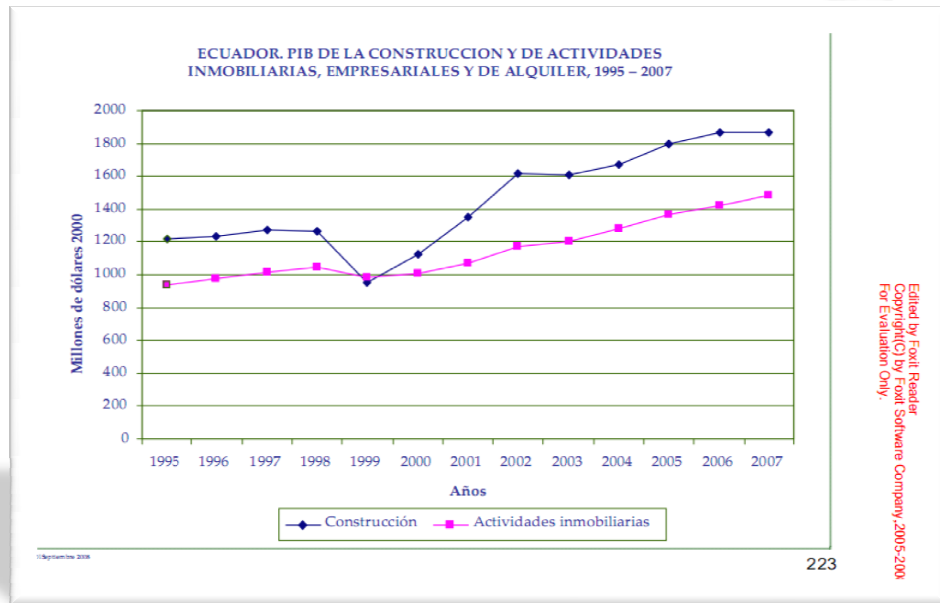
Fuente: Franklin Manguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

En el Ecuador el sector de la construcción representa aproximadamente el 8.4 % de la participación del PIB. Comparado con la mayoría de industrias se halla ubicado en el sexto puesto, después de agricultura. Los servicios inmobiliarios se sitúan como la séptima industria, según su tamaño, con respecto a la participación del PIB.

Como se muestra en el cuadro del PIB de la construcción, desde el año de 1970 al 2001, ha existido una tendencia al alza prácticamente nula; con mayor volatilidad en los años del auge del petróleo, lo cual favoreció a la economía Ecuatoriana al ser en gran medida un país petrolero.



**Ilustración 23: PIB de la construcción y de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler 1998-2007**

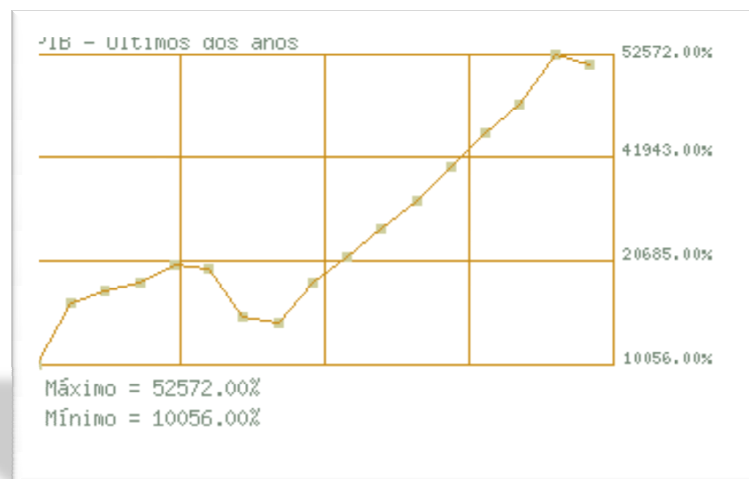
Fuente: Franklin Maiguashca U.S.F.Q.

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

Gracias a un fortalecimiento económico de los altos precios del petróleo y una relativa estabilidad causada por la dolarización, el sector de la construcción ha crecido constantemente durante los últimos 5 años. Sin embargo, este último año somos testigos de una gran desaceleración del sector.

## PIB

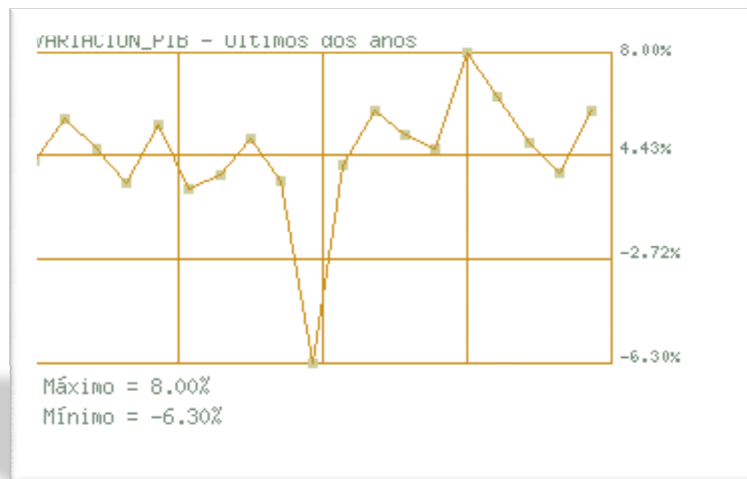


**Ilustración 24: Gráfico del PIB de los últimos dos años.**

Fuente: <http://www.bce.fin.ec/indicador.php?tbl=pib>

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009



**Ilustración 25: Gráfico variación del PIB en los últimos dos años.**

Fuente: [http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=variacion\\_pib](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=variacion_pib)

Elaboración: Ney Torres

Junio 2009

Es claro que el PIB es una medida imperfecta para medir el bien estar y producción de un país; sin embargo es sin lugar a dudas la más conocida.

Después de la dolarización, el país ha visto días mejores. Con la promesa de estabilidad que esta trajo, inicio el crecimiento en producción.

Lo que en realidad nos interesa para el análisis es la relación entre PIB con la construcción. Sabemos que el área de la construcción esta muy ligada a la economía y sus ciclos. Es muy claro, que no solo en Ecuador, sino en el resto del mundo se encuentra en un mercado a la baja.

### [PIB PER CAPITA](#)

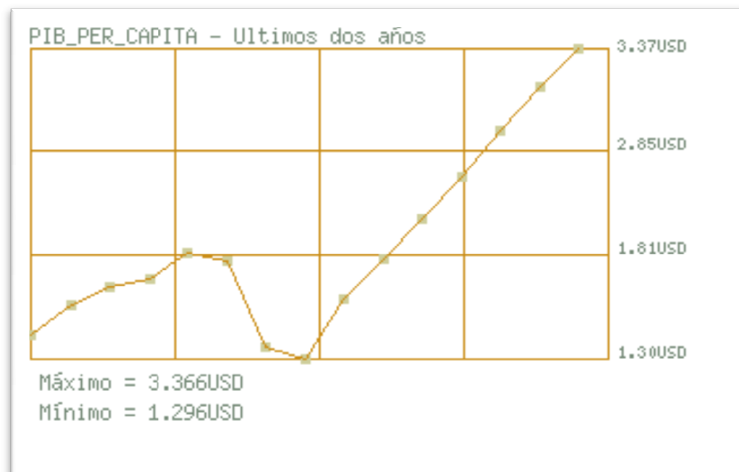


Ilustración 26: Gráfico del PIB per cápita, últimos dos años.

Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Ney Torres  
Junio 2009

El PIB per cápita nos da una mirada más cerca de lo que produce el país en términos unitarios. Como podemos ver aquí en los últimos dos años hubo un cambio de un mínimo de \$1.296 por persona al año a un \$3.366. Es decir se ha aumentado en un 260%. Esto se puede deber a tres motivos:

Primero: una disminución de la gente, que como analizamos antes, no es el caso.

Segundo: Aumento en la producción, lo cual parece ser el caso.

Tercero: Una gran inflación. Este es, a mi parecer el punto más fuerte, si analizamos el PIB real de los últimos años.

### Riesgo País

**En Riesgo país se mide mediante la diferencia entre el precio de bonos similares (mismo tiempo y cupón) de un país determinado y los bonos del gobierno Norte Americano, considerados libres de riesgo.**

$$\text{Riesgo país} = \text{retorno bono Ecuador} - \text{retorno bono Estados Unidos}$$

La teoría económica sostiene que por cada 100 puntos de diferencia entre un país y otro, un inversionista debería obtener un 1% extra en el retorno sobre su inversión.

Si bien el índice es de mucha utilidad, la teoría también sostiene que este índice deja de serlo, una vez que se ha superado los 1000 puntos de diferencia.

Esto es muy claro en el caso de Ecuador, donde el índice de riesgo país superó los 4000 puntos. Debido a que el gobierno en turno sostiene que la deuda es “ilegítima” y por ende decidió dejar de pagar los bonos que emitieron anteriores gobiernos por este motivo. Si bien esto afecta a la inversión extranjera, y esto trae consecuencias al aparato productivo ecuatoriano, también hay que tomar en cuenta que ningún cambio fundamental se ha dado en la economía de los negocios o instituciones dentro del país.

Es más que nada una decisión política, que en consecuencia genera expectativas de riesgo irreales a inversionistas extranjeros.

### Tasa de interés

Es obvio que la construcción es una actividad que depende en gran medida de la disponibilidad de financiamiento. Que en estos momentos es casi nulo. Quien pueda sobrevivir a estos tiempos es gracias a un capital propio o de inversionistas y sin duda generan una ventaja competitiva sobre sus competidores, de los cuales se espera que desaparezcan muchos.

### TASAS ACTIVAS EFECTIVAS (VIVIENDA)

| FECHA  | VIVIENDA    |        |
|--------|-------------|--------|
|        | Referencial | Máxima |
| Ene-08 | 12,32       | 13,55  |
| Feb-08 | 12,27       | 13,50  |
| Mar-08 | 12,46       | 13,08  |
| Abr-08 | 12,42       | 12,80  |
| May-08 | 12,00       | 12,24  |
| Jun-08 | 11,71       | 12,00  |
| Jul-08 | 11,47       | 11,83  |
| Ago-08 | 11,33       | 11,66  |
| Sep-08 | 11,19       | 11,50  |
| Oct-08 | 11,01       | 11,33  |
| Nov-08 | 10,82       | 11,33  |
| Dic-08 | 10,87       | 11,33  |
| Ene-09 | 10,93       | 11,33  |
| Feb-09 | 10,97       | 11,33  |

Ilustración 27: Tabla tasa activas efectivas de vivienda

Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Ney Torres

Junio 2009



## GRAFICO TASA PASIVA VS ACTIVA

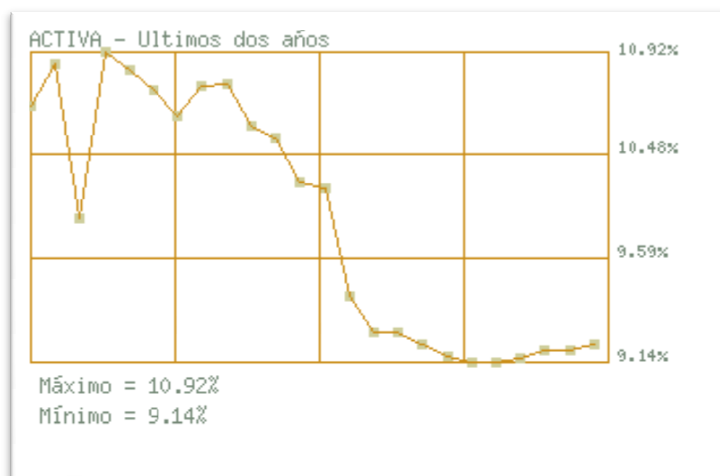


Ilustración 28: Gráfico tasa pasiva últimos dos años.

Fuente: Banc

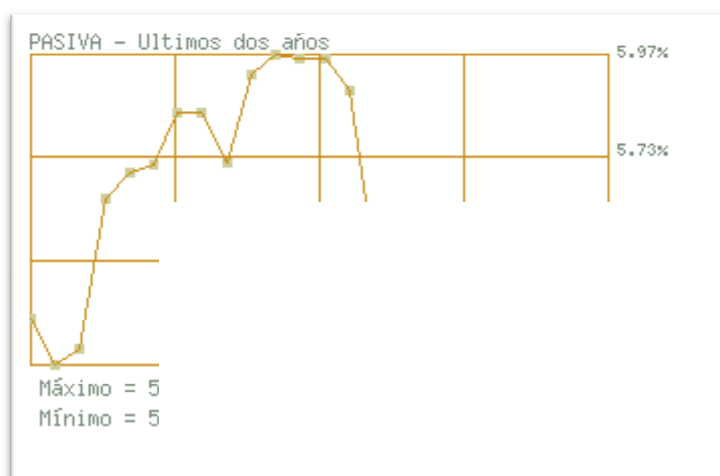


Ilustración 29: Gráfico tasa pasiva último dos años.

Fuente: Banc

### Créditos

En el presente el 25% de la cartera bancaria está constituida por hipotecarios. Sin embargo, desde enero la banca ha empezado a restringir el otorgamiento de créditos. En consecuencia la industria de la construcción está estancada.

ERROR: undefined  
OFFENDING COMMAND: image

STACK:

/unknownerror  
-dictionary-  
--image--