



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRIA EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL

TEMA:

Diseño propuesta con financiamiento internacional para empresas Constructoras
en la ciudad de Guayaquil en Ecuador

AUTOR:

Yunga Olvera Karla Rossana

**Componente práctico del examen comprensivo previo a la
obtención del grado académico de MAGISTER EN FINANZAS Y
ECONOMÍA EMPRESARIAL**

TUTOR

Eco. Juan López Vera, Mgs.

Guayaquil, Ecuador

25 de enero del 2021



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

SISTEMA DE POSGRADO

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente **componente práctico del examen comprensivo**, fue realizado en su totalidad por **Yunga Olvera Karla Rossana**, como requerimiento para la obtención del grado académico de **Magister en Finanzas y Economía empresarial**.

REVISORES (A)

f. _____

Eco. Castillo Nazareno Uriel

f. _____

Econ. Martinez Carlos

DIRECTOR DE LA CARRERA

f. _____

Econ. Alcívar Avilés María Teresa

Guayaquil, a los 25 el mes de enero del año 2021



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

SISTEMA DE POSGRADO

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **Yunga Olvera Karla Rossana**

DECLARO QUE:

El **componente práctico del examen comprensivo**, Diseño propuesta con financiamiento del exterior para empresas Constructora en la ciudad de Guayaquil en Ecuador previo a la obtención del grado académico de **Magister en Finanzas y Economía empresarial**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 25 el mes de enero del año 2021

LA AUTORA:

f. _____

Yunga Olvera Karla Rossana



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

SISTEMA DE POSGRADO

AUTORIZACIÓN

Yo, **Yunga Olvera Karla Rossana**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución el **componente práctico del examen comprensivo diseño propuesta con financiamiento del exterior para empresas constructora en la ciudad de Guayaquil en Ecuador**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 25 el mes de enero del año 2021

LA AUTORA:

f. _____

Yunga Olvera Karla Rossana

REPORTE DE URKUND

URKUND Teresa Alcivar Avilés (maria.alcivar10)

Documento: [ENSAYO GRADUACION FINAL 02 ABR \(Autoguardado\) \(Autoguardado\).pdf](#) (D85599420)

Presentado: 2020-11-16 13:28 (-05:00)

Presentado por: Teresa Alcivar Avilés (maria.alcivar10@cu.ucsg.edu.ec)

Recibido: maria.alcivar10.ucsg@analysis.orkund.com

4% de estas 19 páginas, se componen de texto presente en 5 fuentes.

Lista de fuentes:

- Tesis Jose Mancheno.docx
- <https://www.bce.fin.ec/index.php/direccion-nacional-de-sistemas-de-pago/item/931-unidad-...>
- Tesis elaboración con formato. rev17.docx
- <https://repositorio.epoe.edu.ec/bitstream/21000/1892/1/T-ESPE-021527.pdf>
- <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/08/MODULO-III-PRODUCTOS-Y-...>
- TESIS Nasy Alejandra Torres.docx

0 Advertencias | Reiniciar | Exportar | Compartir

SISTEMA DE POSGRADO TEMA: Diseño propuesta con financiamiento internacional para empresas Constructoras en la ciudad de Guayaquil en Ecuador Incidencia del crédito internacional para empresas constructoras en la provincia del Guayas. Periodo 2015-2019 AUTOR: Yunga Olvera Karla Rossana Componente práctico del examen comprensivo previo a la obtención del grado académico de MAGISTER EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL TUTOR Eco. López Vera Juan Guayaquil, Ecuador 02 de Abril del 2020

45% #1 Activo **Archivo de registro Urkund:** Universidad Católica de Santiago de Guayaquil / Tesis elaboración con fo... **45%**

SISTEMA DE POSGRADO CERTIFICACIÓN Certificamos que el presente componente práctico del examen comprensivo, fue realizado en su totalidad por Yunga Olvera Karla Rossana, como requerimiento para la obtención del grado académico de Magister

en Finanzas y Economía empresarial. REVISORES (A) f. _____ (Apellidos, Nombres completos) f. _____ (Apellidos, Nombres completos) DIRECTOR DE LA CARRERA f. _____ Econ. Alcivar Avilés María Teresa Guayaquil, a los 02 del mes de abril del año 2020

Completar los nombres Completar los nombres Econ. Alcivar Avilés María Teresa, Ph.D

SISTEMA DE POSGRADO DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD Yo, Yunga Olvera Karla Rossana DECLARO QUE: El componente práctico del examen comprensivo, Diseño propuesta con financiamiento del exterior para

SISTEMA DE POSGRADO MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS CERTIFICACIÓN Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por el Economista, Juan José Meza Coello, como requerimiento parcial para la obtención del Grado Académico de Magister

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a mis padres, hermanos, demás familiares y cercanos que siempre depositan en mí, palabras y frases que me motivan a seguir superándome. Así mismo al pilar fundamental de nuestras vidas, ese ser especial e invisible que nunca nos abandona a pesar de que fallemos, agradezco infinitamente a Dios.

DEDICATORIA

Quiero dedicar éste logro a mis padres, hermanos, demás familiares y cercanos que han permanecido a mi lado alentándome y apoyándome para poder culminar ésta etapa de mi carrera profesional y educativa. Así mismo con la gran ayuda e intervención diaria del ser invisible que siempre me acompaña, quien obra en mí y escucha mis plegarias.

INDICE

RESUMEN	X
ABSTRACT	XI
INTRODUCCION	1
DESARROLLO	7
INTERMEDIACION FINANCIERA	7
ANALISIS RIESGO PAIS	10
INFLACION AFECTA A LAS TASAS DE INTERES	12
SECTOR DE LA CONSTRUCCION EN EL ECUADOR	14
BANCA DE DESARROLLO Y BANCA COMERCIAL ECUADOR	16
ANALISIS DE MOVIMIENTO CREDITICIO PRIVADO	17
CREDITO ENTIDADES FINANCIERAS LOCALES	17
REQUERIMIENTO CREDITO BANCARIO	18
FUENTES DE FINANCIAMIENTO: ANALISIS DE PROS Y CONTRAS SECTOR CONSTRUCTORAS	21
OPERACIONES CON FINANCIERAS DEL EXTERIOR	23
APLICACIÓN DE CREDITO A EMPRESA	25
PROCESO ADQUISICION CREDITO DEL EXTERIOR	29
ESTIMULOS FISCALES Y LEYES VIGENTES	30
CONCLUSIONES	35
REFERENCIAS	37
ANEXOS	39

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 Evolución de tasas de interés. Adaptado de DATALABASOBANCA, 2020.....	4
Figura 2 Volumen Histórico captaciones sector construcción. Tomado de DATALAB ASOBANCA, 2020.....	5
Figura 3 Spread Bancario Sector Ecuatoriano. Tomado de Banco Central del Ecuador, 2020.....	9
Figura 4 Sector Real. Inflación anual. Tomada de Banco Central del Ecuador, 2020	13
Figura 5 Movimientos Tasa Activas y Pasivas. Tomada de Banco Central del Ecuador, 2020.....	14
Figura 6. Participación PIB Sector Construcción. Tomado de Banco Central del Ecuador, 2020	15
Figura 7. Monto Crédito Bancario. Tomado de Superintendencia de Bancos, 2020	15
Figura 8. Captaciones y colocaciones sector bancario. Tomado de Banco Central del Ecuador, 2020.	17

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Opciones de Financiamiento	21
Tabla 2 Clasificación Fuentes de Financiamiento.....	21
Tabla 3 Fuentes de Financiamiento Internas, Pros y Contras	22
Tabla 4 Comparación Crédito Local e Internacional.....	28

RESUMEN

Esta investigación busca identificar las ventajas de la realización de un crédito internacional para la compra de maquinaria y equipo pesado de empresas constructoras ecuatorianas. En la presente investigación, se describen los diferentes aspectos del crédito local que las empresas deben analizar para la búsqueda de los recursos operacionales de sus negocios. No obstante dentro de la investigación se detalla y propone el proceso para adjudicación de créditos con financieras extranjeras, sus ventajas financieras y exenciones fiscales locales que benefician el flujo operacional de las empresas constructoras en Guayaquil. Se utilizará el método ex post facto con criterio inductivo pues se centra en la construcción de una estrategia de financiamiento para un sector, en base a la tabulación de datos, construcción y análisis de una propuesta económica – financiera que permita entender el proceso para obtención de un crédito externo con financieras del exterior legalizadas en Ecuador, obtención de tasas bancarias bajas y las exenciones de impuestos fiscales, las cuales benefician el flujo operacional.

Palabras claves: (flujos, crédito externo, impuestos fiscales, exenciones, tasas)

ABSTRACT

This research seeks to identify the advantages of carrying out an external credit for the purchase of heavy equipment and machinery. In the present investigation, the different aspects of local credit that companies must analyze in order to find the operational resources of their businesses are described. However, the investigation details and proposes the process for awarding loans with foreign financial institutions, their financial advantages and local tax exemptions that benefit the operational flow of construction companies in Guayaquil. The ex post fact deductive method will be used to obtain information that validates the investigation, based on the tabulation of data, construction and analysis of an economic - financial proposal that allows to understand the process to obtain an external credit with legalized foreign financials in Ecuador, obtaining low bank rates and tax exemption, which benefit the operational flow.

Keywords: (flows, external credit, tax taxes, exemptions)

INTRODUCCION

Las tasas bancarias locales destinadas para la compra de equipos y maquinaria que utilizan las empresas constructoras en el Ecuador, superan el 9,33% anual. Para el caso de financiamiento con crédito para compra de equipos pesados con bancos locales, las tasas superan el 15% anual y varios requisitos que imposibilitan a muchos empresarios poder adquirir un elemento fundamental en su giro de negocio.

Como nos mencionaba un famoso autor, tomando en cuenta la economía de nuestro país es que un defecto en la legislación de las naciones puede en ocasiones subir la tasa de interés marcadamente por encima de lo requerido por la condición del país es lo que hace a su riqueza o pobreza (Smith, 1997:86).

Por otra parte, la maquinaria pesada y equipos camineros más utilizados por los constructores tienen una vida útil del mismo, para asegurar un óptimo funcionamiento y desarrollo correcto de las actividades. Debido a esto, las constructoras buscan renovar y mejorar sus equipos de manera constante y cuando sea así requerido.

La renovación de equipos para los proyectos y obras contratadas, aseguran el rendimiento óptimo de horas máquinas trabajadas y así poder cumplir con un calendario de actividades estipuladas en los diferentes contratos. En conjunto, búsqueda de mejor financiamiento para la renovación de equipos en las empresas constructoras se convierte en un gran desafío y estrategia para las mismas, se requiere la reducción de costos financieros y disminución de trabas burocráticas, además de un fácil acceso.

Dentro del número de empresas dedicadas a las actividades de construcción, por el momento no implementan de manera confiable un crédito con financiamiento a través de financieras del exterior para adquirir su fuente principal de trabajo, ya que en primera instancia suele ser percibido como un trámite o proceso complejo y sin garantías necesarias.

Los costos financieros en el Ecuador para préstamos de tipo prendario al sector corporativo se mantienen en un alto porcentaje, entre el 9% al 16%, dependiendo del sector en el que es calificado el cliente para el banco al que aplica. La empresa constructora con actividad principal tales como construcción, alquiler de maquinaria y movimiento de tierra, requiere una renovación y actualización de sus equipos para poder licitar para diferentes proyectos tanto en el sector público como el privado.

La adquisición de maquinaria y equipo debería realizarla de manera frecuente, una vez que se revisan las horas máquinas trabajadas que ha cumplido el mismo. Las reparaciones y cambio de piezas, no siempre se toma como una opción ya que por el tipo de maquinaria, estas piezas se vuelven más costosas y se debe adicionar la mano de obra que resulta un rubro bastante importante.

La opción de tomar un préstamo externo atraería por un tasa de interés menor comparada con las ofrecidas localmente, sin embargo éste tipo de transacciones que se realizan con un agente del exterior deberá generar el Impuesto a la Salida de Divisas ISD, que de acuerdo a la resolución 107-2015-F de la Junta Monetaria Financiera del 22 de julio del 2015 se empezaron a exceptuar en caso de que cumplan con los requisitos.

No siendo considerado atractivo el financiamiento local por lo antes mencionado, el área financiera de la empresa interesada en adquirir dicho crédito organiza su presentación financiera y solicita a entidades del exterior, crédito para poder adquirir equipos y maquinaria pesada a través de las filiales o representantes de las marcas presentes en Ecuador. Por todo lo anterior la pregunta central de este trabajo es: ¿Cuál es el diseño procedimental para acceder a financiamiento externo que puede desarrollar una empresa constructora radicada en Ecuador para mejorar su capacidad de operación?

Delimitación del problema

La información que será analizada será tomada de un grupo de empresas denominadas medianas constructoras localizadas en la ciudad de Guayaquil.

Objetivos

Objetivo General

- Diseñar una estrategia para que las empresas constructoras puedan adquirir un crédito proveniente de financieras del exterior.

Objetivos específicos

- Analizar las dificultades financieras y económicas que tiene el crédito local.
- Describir las ventajas por adquisición de créditos del exterior.
- Comparar con estadísticas financieras los escenarios para otorgamiento de créditos local como del exterior.
- Desarrollar el procedimiento para acceder a un crédito externo.

Justificación de la investigación

Esta investigación resulta bastante interesante para el grupo de empresas constructoras que deseen obtener una mejor fuente de financiamiento, mediante la cual se puede entender de mejor manera los diferentes aspectos para la correcta obtención de un financiamiento otorgado por una financiera del exterior a una empresa constructora ecuatoriana.

La tasa activa referencial más baja otorgada durante éste año según información del BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, abordó el 7,99% en el mes de Enero, posterior a esto su tendencia se encuentra siempre mayor al 8%. (DATALAB ASOBANCA, s.f.)

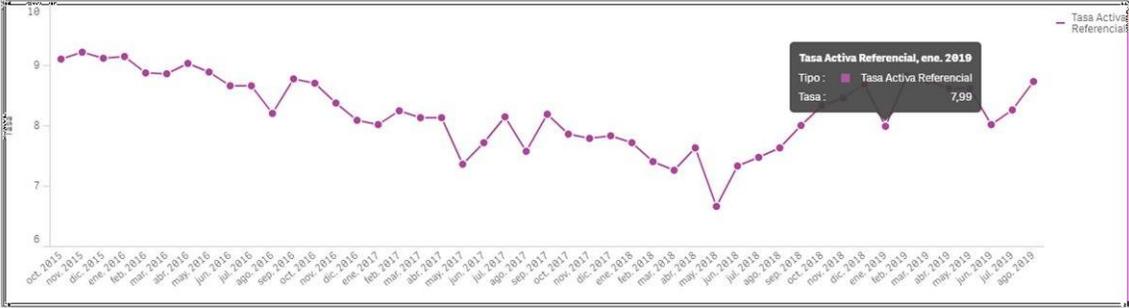


Figura 1 Evolución de tasas de interés. Adaptado de DATALAB ASOBANCA, 2020.

Por otra parte una de las principales actividades de las entidades bancarias, se fundamenta en la colocación de créditos, y para el sector que estamos investigando las cifras no se pueden denominar como alentadoras ya que según datos de las SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, en general las actividades asociadas a la construcción presentan un decrecimiento desde Enero 2019 con \$68,75 millones de dólares hasta \$31,24 millones de dólares en Junio 2019 en la ciudad de Guayaquil. (SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, 2020)

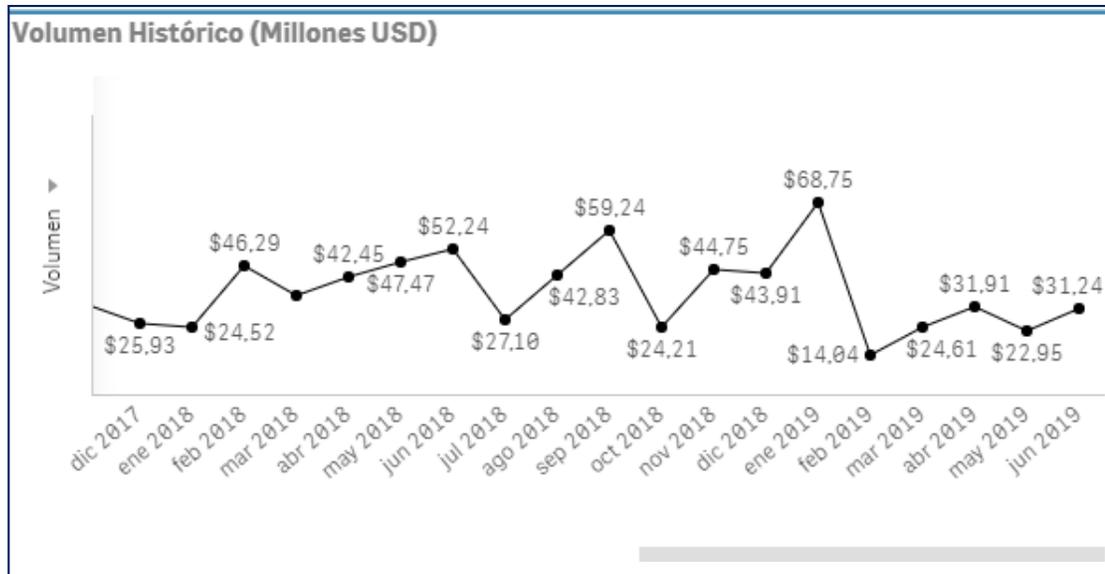


Figura 2 Volumen Histórico captaciones sector construcción. Tomado de DATALAB ASOBANCA, 2020.

De acuerdo a resolución No. 107-2015-F emitida por la Junta de Regulación Monetaria Financiera que indica la aplicación de la exención al impuesto de salida de divisas para aplicarse a los pagos derivados de los créditos directos, líneas de crédito o depósitos otorgados y proporcionados por instituciones financieras internacionales o entidades no financieras especializadas de cualquier jurisdicción o país, sin excepción y que otorguen financiamiento, que sean previamente calificadas por la Superintendencia de Bancos o Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, según corresponda.

En el caso de lograr que éste procedimiento y las herramientas para realizarlo, se utilicen de manera correcta, los costos financieros para las empresas constructoras por rubros adquisición de maquinaria disminuirían significativamente y estas empresas se volverán competitivas obteniendo utilidades importantes en su giro de negocio.

Metodología

Para ésta investigación se utilizó el método ex post facto con criterio inductivo pues se centra en la construcción de una estrategia de financiamiento para un sector.

Por la naturaleza de la investigación, se analizarán las tasas de interés y otras cantidades referentes al mercado crediticio financiero, mediante herramientas cuantitativas por lo que debido a sus características pueden ser expresadas en números. Además se utilizan fuentes secundarias debido a que vamos a investigar información existente que ha sido levantada previamente.

Alcance de la investigación

Los datos utilizados en ésta investigación son tomados de un grupo de empresas constructoras ubicados en la ciudad de Guayaquil.

Para ésta investigación hemos elegido el siguiente ranking de la SUPER DE COMPAÑIAS del año 2019, para empresas constructoras de tamaño mediano y que de acuerdo al concepto de ésta entidad se debe clasificar en éste grupo si las mismas poseen entre 50 a 199 trabajadores o ingresos entre \$1'000,001.00 y \$5'000,000.00.

DESARROLLO

La variación y fluctuaciones de los movimientos de las tasas activas en el mercado financiero ecuatoriano son de los principales limitantes para la adquisición de créditos a uno de los sectores económicos más importantes del país. Donde también se puede observar que las constructoras pertenecientes a un grupo líder en el mercado, son las que al momento se benefician de las tasas bajas que ofrecen las financieras internacionales.

A continuación se explican algunos de los principales elementos influyentes en lo antes mencionado:

INTERMEDIACION FINANCIERA

De acuerdo con los conceptos de varios autores, se puede definir que la intermediación financiera se basa en la existencia de agentes deficitarios (prestatarios/demandantes financieros) y superavitarios (prestamistas/ahorristas) en el mercado, los cuales desean intercambiar sus necesidades y recursos, pero ésta necesidad les resulta difícil de lograr debido a que existen elementos considerables para poder hacerlo como: problemas de asimetría de la información al transar, riesgos asociados con el intercambio y diferencias en las solicitudes.

Se puede describir como la misión fundamental del escenario o mercado financiero, el canalizar el ahorro que generan los agentes de gasto con superávit hacia los agentes de gasto con déficit. Dependiendo de dónde se generan estas intervenciones se denomina una clasificación: en mercados financieros (intermediación directa) y en intermediarios financieros (intermediación indirecta). (Carlos García Díaz, 2011).

Se puede decir que un adecuado manejo de la información permite al sistema financiero realizar la labor de intermediación de una forma eficiente, al realizar las operaciones de intermediación que a los agentes de por sí les sería imposible llevar y gestionarlas. La movilización de los recursos que se da en el sistema financiero se ejecuta en dos tipos de mercado los cuales están relacionados entre sí, pero cumplen funciones y actividades diferentes como los mercados monetarios y los mercados de capitales.

Dentro del pensamiento marxista la intervención creciente del Estado surge de las necesidades del capital en la medida en que se requiere del establecimiento de condiciones generales para su reproducción. Algunos como: generación de empleos, financiamiento creciente, infraestructura costosa son solo algunos aspectos en los que el capital privado necesita del Estado. (Burgueño, 1991)

Por otra parte en el artículo de Escalante (2004) podemos observar que nombra los altos márgenes de intermediación como un fenómeno el cual ha sido motivo de diferentes análisis hasta el momento, también considera la importancia cuantitativa de los diferentes factores que inciden en su evolución. Menciona también que un aspecto frecuente citado es el elevado nivel de gastos generales y de administración, además de activos improductivos.

Inclusive en el marco de la era de la globalización, surgen grandes operaciones realizadas a través de registros electrónicos y procesos sofisticados en donde a pesar de la innovación financiera y el acelerado cambio tecnológico participan los intermediarios financieros. (Giron, 2000).

Al estudiar por ejemplo la crisis de Europa de 2007- 2009 se debe considerar la gran flexibilidad de los bancos, pues la titularización les dio acceso a un sinfín de nuevos instrumentos para diversificar el riesgo. Ese andamiaje de nuevos productos financieros, que repartió los riesgos entre numerosos intermediarios financieros, aumentó la posibilidad del riesgo sistemático. (Girón & Meireles, Concentración bancaria y reorganización financiera: España y Portugal en la post-crisis., 2019)

Otro concepto que menciona Escalante es que el margen de intermediación financiera mide el grado de dispersión entre la tasa de rendimiento de los depositantes y de los deudores. Asimismo, mide los costos de intermediación y por consiguiente la eficiencia de los intermediarios. Entre menor sea esa dispersión o margen de intermediación, mejor será la asignación de recursos en la economía.

En un análisis se indica que los bancos privados se han vuelto más dependientes de los bancos centrales, dado que fungen como proveedores de liquidez y prestamistas de última instancia. La expansión del sistema de crédito ha configurado al dinero crediticio como la forma sobresaliente de dinero en la esfera monetaria. (Villavicencio, 2019)

Por otro lado de acuerdo a la descripción de autores, nos indica que para medir el margen de intermediación financiera MIF, se toma como referencia el spread entre la tasa de interés activa y pasiva. (Hinaunye, 2012).

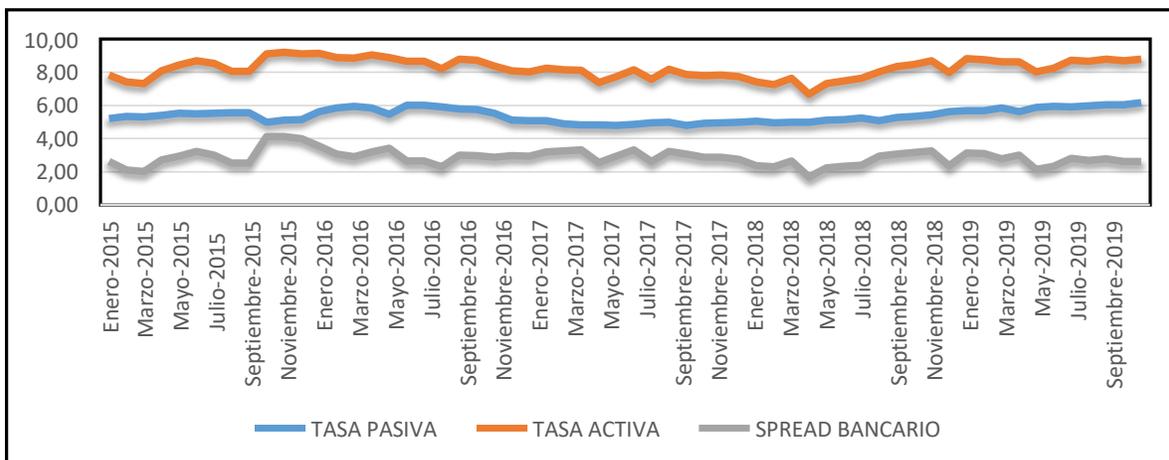


Figura 3 Spread Bancario Sector Ecuatoriano. Tomado de Banco Central del Ecuador, 2020

Como se observa en la figura 3 el Spread bancario o margen de intermediación a inicios del 2015 hasta finales del 2016 en promedio fue de 2.97% mientras que a partir del 2017 al 2019 en promedio fue de 2.76%.

Ciertas prácticas gubernamentales como el aumento de la rentabilidad de las empresas financieras y bancos, favorecidos por la política monetaria de altas tasas

de interés, en relación a las empresas de transformación, también son altamente cuestionadas. (Meireles, 2018)

También se menciona que dentro de un financiamiento directo otorga a los agentes una participación inmediata y control sobre las actividades de inversión, así también con información bien conocida y fricciones de liquidez. Inclusive también para la búsqueda de información viable para el proyecto e inversión debe emplear recursos para seleccionar alternativas disponibles, evaluando dimensiones de riesgo, rentabilidad, alcance y geografía, antes de informar una selección tomada. La amplia gama de costos asociados con la financiación directa, justificaría la existencia de los intermediarios financieros. (Cetorelli, Mandel, & Mollineaux, 2012)

ANALISIS RIESGO PAIS

El indicador EMBI (Emerging Markets Bond Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes), elaborado por el banco internacional JP MORGAN, ayuda a medir la diferencia que pagan los bonos del Tesoro de Estados Unidos contra el resto de los países. El cálculo se lo realiza de manera específica para cada nación. Midiendo así la sobretasa que debe pagar un bono ecuatoriano frente a los que emite el Tesoro de los Estados Unidos. (Gestion Digital, 2019)

La forma utilizada para medir la prima de riesgo es la diferencia entre las tasas que pagan los bonos del Tesoro de Estados Unidos y las que pagan los bonos del respectivo país. Se utiliza la tasa de los bonos del Tesoro de Estados Unidos como base, ya que se asume que es la de menor riesgo del mercado. Es decir, se toma como referencia el rendimiento de los bonos de E.E.U.U. y se realiza la comparación con los títulos públicos de países emergentes. Su cálculo se expresa como:

Riesgo país= Tasa de rendimiento de los bonos de un país – Tasa de rendimiento de los Bonos del Tesoro Americano. (Acosta, Gorfinkiel, Gudynas, & Lapitz, 2005)

Un país o nación que mantenga su riesgo país elevado, está sujeto a repercusiones en inversión extranjera a largo plazo disminuida, cerrando puertas a su vez a solventar las necesidades financieras que la nación tenga.

Los riesgos inmersos a éste indicador se derivan de operaciones transnacionales, en el financiamiento de una país hacia otro. En conjunto con el crecimiento de operaciones de comercio exterior y operaciones bancarias internacionales, éste indicador debe ser tomado muy cuenta a la hora de que los inversionistas tomen decisiones. Los inversionistas arriesgados saben que están llamados a investigar y estudiar las características sociales, políticas, económicas e incluso psicológicas de los países con los que se intenta establecer la las relaciones.

Los elementos cualitativos utilizados para la calificación refieren entre otros, al entorno macroeconómico donde se encuentra el emisor, sector de actividad en el que se desarrolla y posición competitiva a nivel nacional. (Acosta, Gorfinkiel, Gudynas, & Lapitz, 2005)

Para las empresas privadas que funcionan en una economía de un país determinado, muchas veces se perjudican sus calificaciones por el indicador del riesgo país. Aunque de manera que un país incurra en una falta para aumentar su riesgo país, el sector empresarial y privado continúa cumpliendo con sus obligaciones y solventando sus deudas.

Los elementos que tienen relación para el análisis del riesgo país se han dividido en tres grupos, según investigaciones previas tales como: el primer grupo analizan una correlación significativa entre variables macroeconómico-política y la prima de riesgo, en el segundo grupo se establecen factores exógenos (factores globales, efectos de contagio, flujos de capital o necesidad del inversor) sobre la prima de riesgo. Finalmente el tercer grupo relaciona el riesgo país y el régimen cambiario. (Mari del Cristo & Gómez Puig, 2014)

El tercer grupo antes mencionado considera que los inversores desean conocer dos componentes principales de la prima de riesgo país: la prima monetaria la cual se puede medir como diferencial del rendimiento entre deuda soberana no denominada

y deuda soberana denominada en dólares de los Estados Unidos del mismo país prestatario, y la prima de crédito, medida como el diferencial entre la deuda soberana denominada en dólares del país emergente y letras del Tesoro de los Estados Unidos. (Mari del Cristo & Gómez Puig, 2014)

INFLACION AFECTA A LAS TASAS DE INTERES

De acuerdo a varios estudios la inflación posee una relación directa con la trayectoria del spread en las tasas de interés, debido al que el incremento en la inflación genera mayores riesgos en la volatilidad de las tasas de interés reales, por lo que el banco puede demandar mayores rendimientos a medida que incrementa la inflación, es decir un incremento en el Margen de Intermediación Financiera MIF.

Como mayormente se conoce la política monetaria es el mecanismo antinflacionario básico mediante el manejo de la tasa de interés, en donde participa el Estado, el cual al redistribuir la plusvalía favorece la concentración del capital, reorienta la producción y en general interviene en el proceso de acumulación. (Angeles Cornejo, 1984).

En otro aspecto analizado por Keynes, la tasa de interés es determinante para incentivar la demanda agregada y la ganancia de los empresarios. Por tanto, en un espacio económico la tasa de interés y la curva de eficiencia marginal del capital determinan no solo el grado de inversión de los empresarios, sino en la confianza para inversionistas a largo plazo. (Girón, Japón en la trampa de su política económica, fiscal y monetaria, 2017)

Dado que los flujos de capital de cartera son altamente sensibles a las variaciones de las tasas de interés, y las tasas de interés de las economías en desarrollo son muy sensibles a las variaciones de las tasas de interés externas, sus bancos centrales están obligados a mantener un diferencial de tasas positivo y atractivo para evitar, primero la fuga de capitales, y después atraer nuevos flujos. (Basilio Morales, 2019)

Algunos términos antes mencionados por la posición keynesiana de antaño tales como: estabilidad económica, participación activa del Estado, pleno empleo, política

industrial, y cambio estructural tecnológico, son esenciales para acciones públicas de corte anti cíclico, que podrían representar en el contexto mundial la posibilidad de impulsar el anhelado desarrollo económico nacional con empleo. (Ocampo, Del Valle Rivera, Ugarteche Galarza, & Rodríguez López, 2014)

A modo de la visión neoliberal, el origen se encuentra en la crisis de larga duración que se presenta en los principales países industrializados y en los países subdesarrollados durante mediados de los años sesenta. En esos años declara como enemigo a vencer la inflación elevada como síntoma de la crisis y toma ciertos ejes principales como:

- Privatización de las empresas en propiedad del gobierno
- Penetración del capital privado local y extranjero en producción e intercambio
- Reducción del gasto público
- Canalización de presupuesto público para pago de la deuda externa. (León Andrade & Ortega Hernández, 2018)

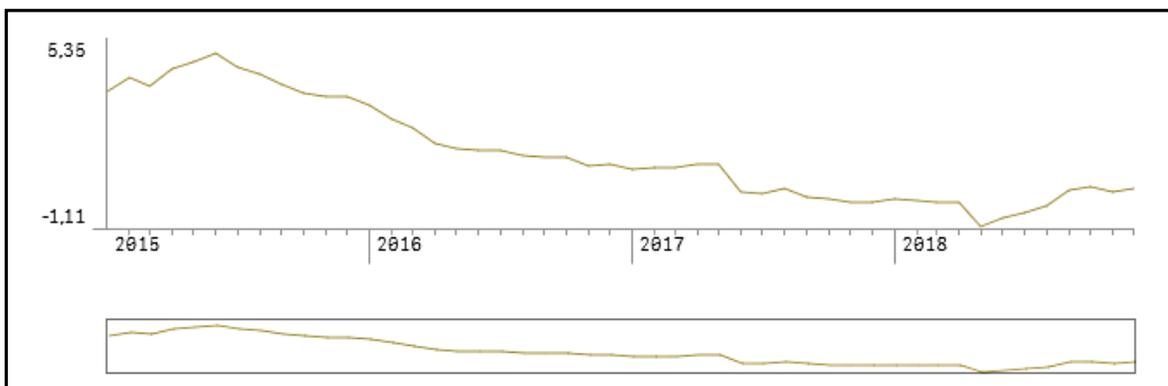


Figura 4 Sector Real. Inflación anual. Tomada de Banco Central del Ecuador, 2020.

En este grafico podemos observar que la pendiente empieza desde 4.87 de inflación para junio del año 2015, para lo cual la tendencia empieza a la baja y tenemos que para abril del 2016 cae a 1.78. Aquí su tendencia se mantiene hasta mediados del 2017 y posterior para los primeros meses del 2018 empieza a ubicarse en pendiente negativa menor a 1.

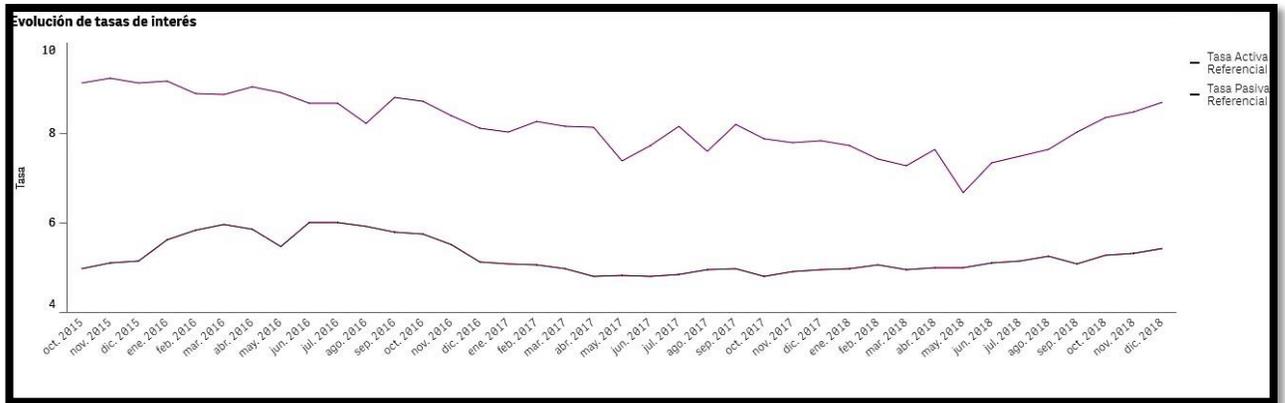


Figura 5 Movimientos Tasa Activas y Pasivas. Tomada de Banco Central del Ecuador, 2020.

SECTOR DE LA CONSTRUCCION EN EL ECUADOR

Por otra parte analizaremos los diferentes desafíos que enfrentan las empresas constructoras en el sector financiero para poder adquirir un crédito con poco o nada de beneficio para incrementar su riqueza y mantenerse en la dinámica del sector que se requiere.

Además de una gran aportación a plazas de trabajo y el dinamismo con el que se mueve la industria de la construcción en la economía del país, es un sector que genera servicios y además hace producir otros bienes.

El sector de la construcción a pesar de las depresiones de la curva de su crecimiento aun forma parte de las industrias y pilares fundamentales en la economía ecuatoriana, por lo tanto las medidas que el gobierno adopte de cara al futuro no solo afectarán a la industria como tal, sino también a la economía en general.

Sin embargo de acuerdo al índice del Banco Central del Ecuador IDEAC (Índice de la Actividad Económica Coyuntural) en informe del 4to Trimestre 2019 muestra por el contrario de otras actividades, un decrecimiento en comparación con el último trimestre del 2019, alrededor de un 4%.



Figura 6. Participación PIB Sector Construcción. Tomado de Banco Central del Ecuador, 2020.

Con respecto a la participación en el PIB, el sector mencionado ha realizado aportes en éste índice con una tendencia a la baja desde el año 2016 en donde participó con 6,444 millones hasta finalmente el 2019 con 5,874 millones.

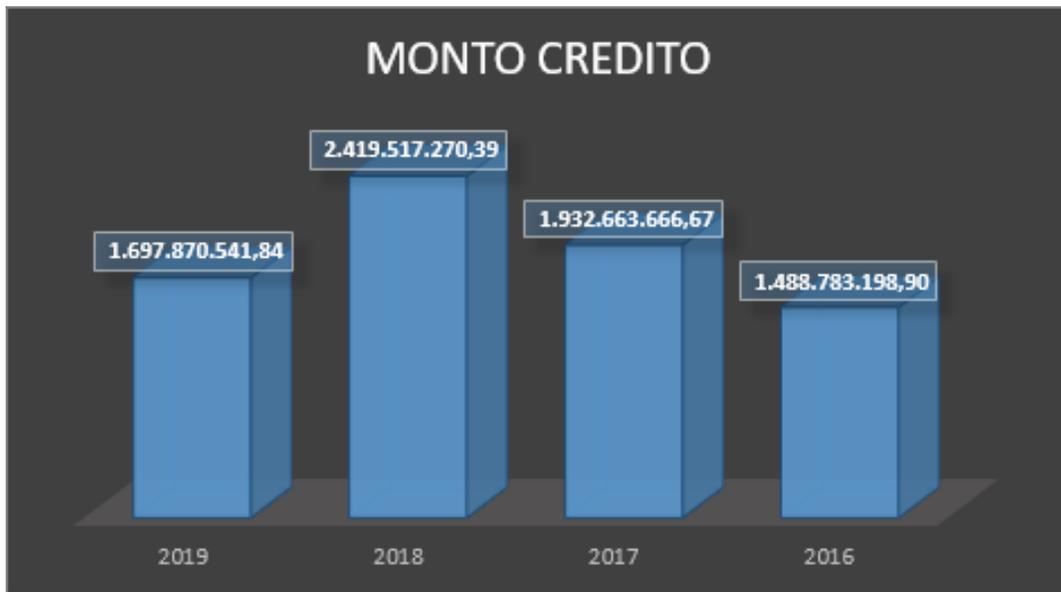


Figura 7. Monto Crédito Bancario. Tomado de Superintendencia de Bancos, 2020

El sector de la construcción ha enfrentado las problemáticas que trajeron consigo las decisiones gubernamentales que empezaron en el 2016 con la Ley de Plusvalía y Herencia, la aplicación de salvaguardias y el aumento del IVA al 14%. En relación a los montos de créditos otorgados para éste sector en el 2018 la actividad muestra un incremento del 25% en relación al año 2017 a causa de la derogatoria de la Ley de Plusvalía para marzo de 2018 las actividades de construcción e inmobiliarias se dinamizaron en mayor volumen. Para el año 2019 el sector se vuelve a contraer debido a factores como el desempleo, el deterioro de la calidad de trabajo y una menor liquidez circulando en la economía. Otro factor importante para el deterioro de la participación se debe a reducción de la inversión en obra pública

BANCA DE DESARROLLO Y BANCA COMERCIAL ECUADOR

Banca de Desarrollo: entre su principal característica se puede observar que debe ir más allá del financiamiento empresarial, cumpliendo con las siguientes actividades de:

- Contribuir a la sustentabilidad ambiental.
- Promover el encadenamiento productivo.
- Fomentar la creación del empleo.
- Actuar como detonante a la inversión privada.

Estas actividades inclusive deben atender a sectores donde no llegan las entidades privadas. Los siguientes ejemplos se puede nombrar: CFN, BANECUADOR, BEDE.

Banca Comercial: por lo general éste tipo de actividad concede operaciones a corto plazo, no mayores a 3 años. Acorde al concepto mencionado de intermediación financiera, permite a las instituciones financieras a generar mejores niveles de utilidad. Así mismo reciben comisión por su labor de colocar créditos en el mercado con recursos de terceros. Entre la diversidad de productos y servicios que tienen

están: depósitos, préstamos, pago impuestos, pago servicios básicos, pago servicios públicos, etc. (SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, s.f.)

ANALISIS DE MOVIMIENTO CREDITICIO PRIVADO

CREDITO ENTIDADES FINANCIERAS LOCALES

De acuerdo a la CEPAL en un informe emitido en el 2003, además del bajo crecimiento del mercado de capitales, América Latina también presenta una baja participación del crédito bancario respecto del Producto Interno Bruto. También habla del margen bancario que se define como la diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas.

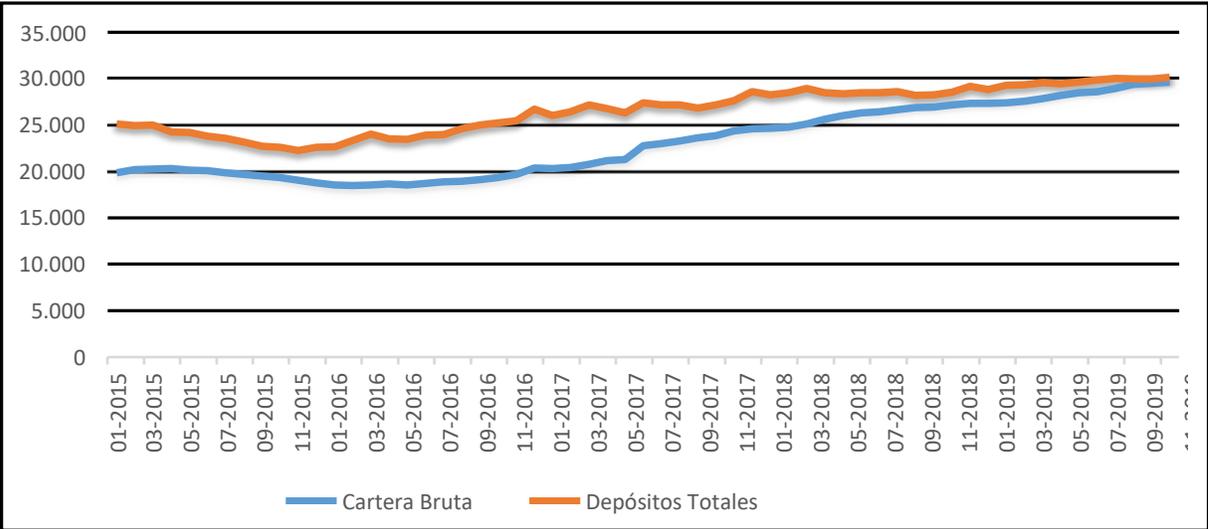


Figura 8. Captaciones y colocaciones sector bancario. Tomado de Banco Central del Ecuador, 2020.

En la actualidad se encuentran establecidas en Ecuador un número de 24 entidades bancarias que ofrecen a los diferentes sectores, opciones para que se puedan financiar y continúen realizando las operaciones y su giro de negocio además de poder incrementar sus activos o cancelen sus deudas de corto o largo plazo.

Dentro de los principales bancos en el país se encuentran las tasas activas de interés altas que son las que dificultan para que el empresario sienta temor de endeudarse y hacer crecer su negocio, además de los plazos cortos que éstos ofrecen y sin dejar de lado el riguroso perfil que también exigen al momento de su revisión o perfilamiento.

A continuación detallo los segmentos bancarios más importantes:

- ✓ Producto Corporativo
- ✓ Producto Empresarial
- ✓ Producto PYMES
- ✓ Producto Agrícola y Ganadero
- ✓ Comercial Ordinario
- ✓ Comercial Prioritario Corporativo
- ✓ Comercial Prioritario Empresarial
- ✓ Comercial Prioritario PYMES

REQUERIMIENTO CREDITO BANCARIO

La evolución de la banca de desarrollo en Ecuador ha dado pasos positivos a pesar de la crisis que el Ecuador sufrió en los años 1998-1999 y posterior a la dolarización en el año 2000.

Mediante el crédito bancario, los empresarios requieren llegar a obtener capital para su giro de negocio así mismo buscan la compra de activos para poder realizarlo operarlo, sin embargo debido a la información que solicita el banco adicional a las garantías económicas a los empresarios y dueños de negocio, resulta ser muchas veces tedioso y un dolor de cabeza.

A continuación varios de los requisitos para poder gestionar un crédito bancario para la adquisición de crédito en las constructoras, de acuerdo al segmento en que se ubique la empresa:

Crédito Productivo: Es el otorgado a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas por un plazo superior a un año para financiar proyectos productivos cuyo monto, en al menos el 90%, sea destinado para la adquisición de bienes de capital, terrenos, construcción de infraestructura y compra de derechos de propiedad industrial. Se exceptúa la adquisición de franquicias, marcas, pagos de regalías, licencias y la compra de vehículos de combustible fósil.

Se incluye en este segmento el crédito directo otorgado a favor de las personas jurídicas no residentes de la economía ecuatoriana para la adquisición de exportaciones de bienes y servicios producidos por residentes. Para el Crédito Productivo se establece los siguientes subsegmentos de crédito:

a. Productivo Corporativo.- Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 5,000,000.00.

b. Productivo Empresarial.- Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 1,000,000.00 y hasta USD 5,000,000.00.

c. Productivo PYMES.- Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o a personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 100,000.00 y hasta USD 1,000,000.00.

d. Productivo Agrícola y Ganadero.- Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 100,000.00 para financiar actividades agrícolas y ganaderas. En estos segmentos corresponden los créditos dirigidos a financiar proyectos productivos en el territorio nacional, así como el crédito destinado a empresas constructoras cuyos proyectos sean por un plazo superior a un año.

Los activos, tales como terrenos, construcción de infraestructura, plantas industriales, equipo técnico y ciertos activos intangibles que requieran el establecimiento o desarrollo de los proyectos, así como los derechos de propiedad industrial serán financiados a través del crédito productivo. Hasta un 10% de los recursos del crédito podrán financiar otros requerimientos del proyecto adicional a los anteriores, como capital de operación, adquisición de bienes y servicios u otros.

Las operaciones de crédito destinadas a las actividades económicas agrícolas y ganaderas se registrarán únicamente en el segmento productivo agrícola y ganadero, independientemente de su destino.

Crédito Comercial Prioritario (cuenta 1401).- Es el otorgado a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o a personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 100,000.00 destinado a la adquisición de bienes y servicios para actividades productivas y comerciales, que no estén categorizados en el segmento comercial ordinario. Se incluye en este segmento las operaciones de financiamiento de vehículos pesados, el financiamiento de capital de trabajo y los créditos entre entidades financieras.

Para el Crédito Comercial Prioritario se establecen los siguientes subsegmentos:

a. Comercial Prioritario Corporativo.- Operaciones de crédito comercial prioritario otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 5, 000,000.00.

b. Comercial Prioritario Empresarial.- Operaciones de crédito comercial prioritario otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a USD 1,000,000.00 y hasta USD 5,000,000.00.

c. Comercial Prioritario PYMES.- Operaciones de crédito comercial prioritario otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas cuyas ventas anuales sean superiores a USD 100,000.00 y hasta USD 1, 000,000.00.

Se entenderá como vehículos pesados aquellos vehículos que no se encuentren definidos como vehículos livianos por la Agencia Nacional de Tránsito o entidad que cumpla sus funciones.

Tabla 1. Opciones de Financiamiento

OPCIONES DE FINANCIAMIENTO				
BANCA PRIVADA Y ESTATAL				
	CUOTA INICIAL	TASA INTERES		PLAZO MAXIMO
		MINIMA	MAXIMA	
BANCO PICHINCHA		8,95%	17,30%	48 MESES
BANCO PACIFICO		9,33%	17,30%	48 MESES
BANCO GUAYAQUIL		9,33%	17,30%	48 MESES
CFN		9,32%	15,21%	60 MESES
BANECUADOR		8,53%	17,30%	60 MESES

Nota: Tomado de “Opciones de Financiamiento”, por Banco Central del Ecuador, 2019

FUENTES DE FINANCIAMIENTO: ANALISIS DE PROS Y CONTRAS SECTOR CONSTRUCTORAS

Las fuentes de financiamiento las hemos clasificado en 2 grupos:

Tabla 2 Clasificación Fuentes de Financiamiento

Tipo Fuente	Fuente
Interna	Patrimonio Neto
	Pasivos
Externa	Factoring
	Emisión de obligaciones

Nota: Tomado de Banco Central del Ecuador, por el Autor, 2020

Tabla 3 Fuentes de Financiamiento Internas, Pros y Contras

Fuentes internas		
	Ventaja	Desventaja
Patrimonio Neto	<ul style="list-style-type: none"> • Si se dispone para el uso de buscar financiamiento para la empresa, al final del ejercicio contable arroja un resultado positivo, la empresa podrá disponer de éstos recursos para la compra de más activos • En el caso de que una empresa de como resultado valor positivo o mayor a o en sus índices de solvencia, podrá ser valorada como una empresa solvente y atractiva para nuevos inversionistas • La empresa puede adquirir diferentes inmuebles, que en lo posterior debido a una buena negociación de precio de éstos le pueden otorgar beneficios que resulta de la transacción comercial 	<ul style="list-style-type: none"> • La cuenta contable propiedad, planta y equipo se encuentra por debajo del valor de mercado debido al rubro de depreciación por lo que le resta el valor real de sus activos fijos. • Las reservas de los accionistas pueden verse minimizadas o mermadas, lo cual le podría restar valor a la empresa y le resta atracción a inversionistas
Pasivos		<ul style="list-style-type: none"> • La compra de bienes genera un escudo fiscal para las empresas, por lo tanto se convierte en un beneficio económico.

Nota: Tomado de “Finanzas Corporativas”, por el Autor, 2020

A continuación fuentes externas:

Fuentes externas		
	Ventaja	Desventaja
Factoring	<ul style="list-style-type: none"> • El empresario puede ahorrarse tiempo en el cobro de los documentos y traer su ganancia a tiempo presente. Los recursos se pueden disponer en el corto plazo • El empresario podrá tener la oportunidad de generar mayores transacciones de compra y venta con la ayuda de ésta fuente. 	<ul style="list-style-type: none"> • Un porcentaje de la ganancia deberá otorgarle a la entidad que ejecute el pronto pago, así como otras comisiones • Los beneficiarios de ésta herramienta están sujetos a ser calificados para aplicar a la herramienta.
Emisión acciones y obligaciones	<ul style="list-style-type: none"> • El empresario puede obtener recursos de fuentes externas sin tocar su patrimonio • En la estructura de la empresa puede beneficiar en: convertir pasivo a capital, incrementar capital de trabajo, financiar inversiones requeridas para expansión de negocio 	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidad de las tasas de las acciones que se cotizan • Participación de intermediarios y por ende flujo de salida de dinero de parte de los recursos

OPERACIONES CON FINANCIERAS DEL EXTERIOR

A continuación detallaremos los diferentes aspectos para el desarrollo de operación de financiamiento para adquisición de maquinarias con financieras del exterior, tomando en cuenta los diferentes aspectos que deben analizar los empresarios.

En Ecuador, se han tomado en cuenta las siguientes firmas extranjeras que han proporcionado diferentes opciones de financiamiento:

✓ **Caterpillar Crédito, S.A. DE C.V., SOFOM, E.R.**

Empresa emisora constituida en México, el 31 de octubre de 1995, la cual tiene como actividades principales las siguientes:

- Celebrar en forma habitual y profesional, contratos de arrendamiento financiero o arrendamiento puro; así como la adquisición de bienes, para darlos en arrendamiento financiero.
- Celebrar en forma habitual y profesional contratos de factoraje financiero, entendiéndose como tal, toda actividad en la que mediante contrato que celebre la Sociedad con sus clientes, personas morales o personas físicas, la Sociedad adquiera de sus clientes derechos de crédito por un precio determinado o determinable en Moneda Nacional o extranjera (preponderantemente USD), independientemente de la fecha y forma en que se pague.
- Otorgar créditos o efectuar descuentos en forma habitual y profesional, así como, en su caso, recibir las garantías reales o personales para garantizar dichos créditos.

La actividad principal del Emisor se enfoca en apoyar en forma exclusiva a distribuidores y clientes de Caterpillar en la región norte de América Latina en la compra de equipo Caterpillar y equipo de otras marcas que dichos distribuidores manejen como parte de su red de distribución y que a su vez no compita con la marca Caterpillar.

Los mercados del Emisor son determinados por las aplicaciones de los equipos respecto a los cuales proporciona financiamiento y las industrias donde los mismos se utilizan. Debido a lo anterior, el Emisor se enfoca fundamentalmente en los mercados de la industria de la construcción, minería y agregados, y tiene un menor enfoque en el equipo industrial (generadores de energía y carretillas elevadoras) y otras industrias. (Cat Financial, 2020)

✓ **Deere Credit Services Inc.**

Esta compañía provee servicios financieros. La compañía ofrece servicios de financiamiento forestal, paisajismo, construcción. Ésta compañía con base en los Estados Unidos, presta servicios a las industrias agrícolas, forestales y de construcción en todo el mundo. (Bloomberg, 2020)

✓ **John Deere Financial Inc.**

Ofrece soluciones de financiación minorista, mayorista y de arrendamiento para equipos agrícolas y de construcción. La Compañía ofrece crédito renovable, préstamos operativos a agricultores, seguro de cosechas y financiamiento de deuda para energía eólica. John Deere opera a nivel mundial. (Bloomberg, 2020)

✓ **SERV**

El seguro suizo de riesgo de exportación SERV asegura los riesgos políticos y de riesgo involucrados en la exportación de bienes y servicios. Los seguros y las garantías de SERV protegen a los exportadores suizos del incumplimiento y facilitan la financiación de las exportaciones. Las soluciones de SERV también ayudan a las empresas a obtener préstamos con intereses bajos o límites de crédito más altos para ahorrar efectivo al exportar bienes y servicios.

La mayoría de las naciones industrializadas ofrecen a sus empresas una protección similar a través de las agencias estatales de crédito a la exportación (ECA). SERV ayuda a los exportadores suizos a competir internacionalmente y a crear y mantener empleos en Suiza. (Serv, 2020)

APLICACIÓN DE CREDITO A EMPRESA

Para poder analizar las ventajas de la aplicación de un crédito del exterior en las empresas del sector de la construcción, se utilizara la herramienta financiera del Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC), o WACC por sus siglas en inglés. Este método representa la tasa de descuento que determina el costo financiero del capital de una entidad, la cual se obtiene por ponderar la proporción de los puntos que cuestan los recursos que posee la entidad con los recursos externos, es decir, es la tasa que representa el costo medio de los activos, aquellos que provienen de fuentes de financiamiento, tanto de la propia entidad como externas, y que tienen un costo financiero. (Garcia, Olivera, & Plazola, 2014)

El costo de la deuda de una firma, se representa como el costo de la deuda a largo plazo, representando la tasa de interés que se pagaría si las fuentes de deuda se reemplazaran por una equivalencia. La estructura de capital o estructura financiera se define el endeudamiento a largo plazo de la firma, además no se puede considerar el nivel de endeudamiento como un promedio del sector, debido a que adecuado afirmar que todas las firmas tienen la misma política de dividendos. (Diez, 2014)

Se puntualizará el siguiente ejemplo: La empresa “XYZ”, propone una alternativa de inversión de \$1'821,200.00 para la compra de equipo para asfalto por nueva concesión en carreteras del Ecuador. Esta inversión (activos) se piensa financiar de la siguiente manera:

Fuente	Inversión
Deuda a corto y largo plazo	750.000,00
Acciones preferentes	489.600,00
Acciones ordinarias	225.600,00
Utilidades retenidas	356.000,00
Total pasivo y patrimonio	1.821.200,00

A continuación se detalla el costo y la ponderación de cada elemento de la estructura del capital:

Fuente	Inversión	Relativo	Costo
Deuda a corto y largo plazo	750.000,00	41,18%	9,00%
Acciones preferentes	489.600,00	26,88%	4,75%
Acciones ordinarias	225.600,00	12,39%	4,25%
Utilidades retenidas	356.000,00	19,55%	4,56%
Total pasivo y patrimonio	1.821.200,00	100,00%	

Ahora efectuaré el análisis de dos escenarios diferentes para la empresa en donde contrae deuda con financieras locales y el otro escenario donde contrae deuda con financieras del exterior, en relación al índice antes mencionado del CPPC.

- a) La empresa “XYZ.”, solicita a un banco local el monto de \$750,000.00 con un costo del 12%. Para indicar el costo de la tasa, se muestra como beneficio la deducción de impuestos. Por lo tanto se aplica la siguiente fórmula: $KD(1 - t)$, se tiene un costo de deuda del 9%.

KD: representa la tasa de interés 12%

T: representa los impuestos que en Ecuador es el 25% del impuesto a la renta.

Fuente	Inversión	Relativo (x)	Costo (y)	CPPC
Deuda a corto y largo plazo	750.000,00	41,18%	9,00%	3,71%
Acciones preferentes	489.600,00	26,88%	4,75%	1,28%
Acciones ordinarias	225.600,00	12,39%	4,25%	0,53%
Utilidades retenidas	356.000,00	19,55%	4,56%	0,89%
Total pasivo y patrimonio	1.821.200,00	100,00%		6,40%

- b) La empresa “XYZ”, solicita a una financiera del exterior el monto de \$750,000.00 con un costo del 7%. Para indicar el costo de la tasa, se muestra como beneficio la deducción de impuestos. Por lo tanto se aplica la siguiente fórmula: $KD(1 - t)$, se tiene un costo de deuda del 5,25%.

KD: representa la tasa de interés 7%

T: representa los impuestos que en Ecuador es el 25% del impuesto a la renta.

Fuente	Inversión	Relativo (x)	Costo (y)	CPPC
Deuda a corto y largo plazo	750.000,00	41,18%	5,25%	2,16%
Acciones preferentes	489.600,00	26,88%	4,75%	1,28%
Acciones ordinarias	225.600,00	12,39%	4,25%	0,53%
Utilidades retenidas	356.000,00	19,55%	4,56%	0,89%
Total pasivo y patrimonio	1.821.200,00	100,00%		4,86%

CPPC CASO a) **6,40%** (Financiera Local) > **CPPC CASO b) 4,86%** (Financiera del exterior)

Luego de observar los dos escenarios se puede concluir que en el caso a) debe esforzarse mayormente para poder cubrir las expectativas de rentabilidad que sus diferentes inversionistas o fuentes de financiamiento esperan. Adicional se debe recordar que el costo financiero de cada fuente es el retorno o utilidad esperado por cada emisor de recursos de capital.

Tabla 4 Comparación Crédito Local e Internacional

	LOCAL	INTERNACIONAL
Documentación general	Habilitantes de la empresa o persona natural Formulario y solicitudes de solicitante y sus garantes	Habilitantes de la empresa o persona natural Formulario y solicitud del solicitante
Tasas de interés	mayor al 9,33% anual dependiendo el segmento	Se puede negociar una tasa menor al 6% anual dependiendo la institución financiera, localidad, plazo y monto inicial otorgado
Plazo de crédito	Largo plazo: hasta 36 meses dependiendo institución financiera	Largo plazo: hasta 60 meses dependiendo institución financiera
Documentación financiera	Balances y estados financieros	Balances y estados financieros auditados
Garantía	El mismo activo fijo	El mismo activo fijo

Nota: Tomado de “Finanzas Corporativas”, por el Autor, 2020

PROCESO ADQUISICION CREDITO DEL EXTERIOR

1. Origen de los créditos del Emisor se hace por medio de las ventas de equipo Caterpillar, Jhon Deere, entre otras firmas que están en el mercado local, por parte de sus distribuidores independientes, en donde el cliente final requiere de financiamiento para su adquisición, ya sea directamente por recomendación del distribuidor o por medio de personal del Emisor que se encuentra directamente prestando sus funciones en las instalaciones del distribuidor, y con la asesoría del gerente territorial del Emisor.
2. El solicitante puede pedir una cotización en base al monto que va a requerir dependiente del equipo que necesitará. Aquí se establece así mismo el monto de la entrada a cancelar y se indican los documentos necesarios ya que se ha perfilado al cliente.
3. Una vez que la documentación económica, financiera y legal del cliente es recabada, la misma es procesada por el área de créditos del Emisor, la cual es analizada y reportada al comité de crédito. Dependiendo del valor y estructura del financiamiento, este es llevado a un comité de crédito el cuál analiza el estudio realizado por el área de créditos y emite su aprobación o rechazo del financiamiento.

La documentación requerida incluye lo siguiente:

- ❖ Solicitud de financiamiento
 - ❖ Carpeta tributaria de los últimos dos años
 - ❖ Flujo de caja proyectado (12 meses)
 - ❖ Resumen de contratos
4. La aprobación del comité incluye el monto, plazo y en su caso la garantía que debe ser utilizada para seguridad del financiamiento. Generalmente la garantía consiste en la misma maquinaria a ser financiada, en caso de

crédito, o bien en caso de arrendamiento o arrendamiento financiero, la misma maquinaria queda en propiedad del Emisor, dando sólo el derecho de uso y goce al arrendatario, mas no la posibilidad de disponer de dicha maquinaria.

5. El solicitante deberá coordinar la transferencia por el monto pactado de cuota inicial o entrada.
6. La firma legal en el país se encarga de suscribir todos los contratos con reserva de dominio, además suscribe la deuda de acuerdo a las condiciones pactadas anteriormente.
7. Una vez regularizada la firma de los contratos legales, la suscripción legal y la confirmación del pago por la cuota de entrada, se puede efectuar el retiro del equipo.
8. El solicitante se compromete a efectuar los pagos de acuerdo al crédito otorgado y amortización.

ESTIMULOS FISCALES Y LEYES VIGENTES

Exención del ISD

De manera que los pagos se deben realizar directamente a las cuentas en el exterior de las financieras que otorgaron el crédito, se crea un hecho generador por transferencia envío o traslado de divisas que se efectúen al exterior, sea en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, retiros o pagos de cualquier naturaleza con excepción de las compensaciones realizados con o sin la intermediación de instituciones del sistema financiero.

Sin embargo, para la aplicación de los pagos de créditos con varias de las financieras calificadas en el Ecuador, se exceptúan conforme al Reglamento para la Aplicación del Impuesto a la Salida de Divisas:

Art. 14.- Exoneración por pagos al exterior por financiamiento externo.- Para efectos de la exoneración prevista en la ley, respecto de los pagos al exterior por concepto de financiamiento externo, se considerarán como instituciones no financieras especializadas calificadas a aquellas reconocidas como tales por parte de la Superintendencia de Bancos del Ecuador. La calificación referida anteriormente podrá efectuarse antes del desembolso de la operación de financiamiento o durante el período de amortización y pago de la misma; sin embargo, será aplicable para efectos de la exoneración del impuesto únicamente para aquellos pagos al exterior efectuados a partir de dicha calificación.

Para efectos de esta exención, el financiamiento externo debe destinarse a actividades productivas, entendiéndose como tales a aquellas relacionadas directamente con la generación de renta gravada. No se aplicará esta exención cuando el crédito sea contratado con un plazo igual o superior a 360 días calendario y el beneficiario del crédito efectúe uno o varios abonos extraordinarios al crédito dentro de los primeros 360 días de la vigencia del mismo, por un monto total igual o superior al 50% del saldo del capital del crédito que se encuentre vigente al momento del abono. (SRI, 2020)

De manera que a ésta ley se pueden acoger varias de las empresas que deseen adquirir equipos y maquinaria pesada, eliminando un peso fiscal por el no pago del Impuesto a la Salida de Divisas. Por lo que logra crear un aspecto positivo que permitirá al empresario expandir su operatividad y así su capital de trabajo junto con el crecimiento de su empresa.

Registro de Crédito para exención

El Banco Central del Ecuador registra los créditos externos en divisas pactados por personas naturales o jurídicas domiciliadas en el país, con entidades financieras, casas matrices y otros residentes fuera del territorio nacional. Se exceptúan de estos registros los sobregiros en cuentas corrientes.

Para el registro de los créditos externos, el deudor debe presentar la solicitud en el formulario establecido para el efecto, dentro de los 45 días calendario contados a partir de la fecha de desembolso, siempre y cuando el plazo de pago de dichas obligaciones se encuentre vigente a la fecha de registro.

En el formulario adjunto que se encuentra disponible en la página web, se debe registrar toda la información requerida de la operación, luego de lo cual será impreso y con la documentación de respaldo deberá ser presentado en el Balcón de Servicios de la Dirección Nacional de Servicios Financieros, para su registro. (Banco Central del Ecuador, 2020) Revisar en Anexo 1.

Registro de Abonos y Cancelaciones

El registro de abonos y cancelaciones se debe realizar mediante formulario desde la página Web del Banco Central del Ecuador. La presentación de este formulario se lo realizará dentro de los 45 días desde la fecha de su pago; pasado los 45 días con un máximo de 180 días, se deberá pagar una comisión por registro tardío del 0,25%. Revisar en Anexo 2.

Entidades del exterior calificadas

De acuerdo a la resolución No. 107-2015-F de 22 de julio de 2015 de La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera que emitió las normas de carácter general para la aplicación de la exención del impuesto a la salida de divisas de las entidades del sistema financiero nacional, cuando los recursos provengan de entidades financieras del exterior y entidades no financieras especializadas como el caso que ya hemos visto.

Adicional mediante resolución No. SB-2016-568 de 31 de mayo de 2016 se expidió el procedimiento de carácter general para la calificación de entidades financieras del exterior y entidades no financieras especializadas, que provean recursos a las entidades financieras controladas por la Superintendencia de Bancos. (SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, 2020)

Régimen fiscal

Están exonerados los pagos realizados al exterior, por concepto de la amortización de capital e intereses generados sobre créditos otorgados por instituciones financieras internacionales, o entidades no financieras especializadas calificadas por los entes de control correspondientes en Ecuador, que otorguen financiamiento con un plazo de 180 días calendario o más, vía crédito, depósito, compra-venta de cartera, compra-venta de títulos en el mercado de valores, que sean destinados al financiamiento de vivienda, microcrédito o inversiones productivas.

En estos casos, la tasa de interés de dichas operaciones deberá ser inferior a la tasa referencial que sea definida mediante Resolución por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

En caso de que la tasa de interés del financiamiento supere a la tasa referencial establecida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, no aplica esta exoneración al pago de intereses correspondientes al porcentaje que exceda dicha tasa referencial.

Para el caso de la mayoría de entidades del exterior calificadas debidamente en el país, cuentan con un régimen fiscal aplicable en territorio nacional. (SRI, 2020)

De acuerdo al Reglamento para la aplicación Ley de Régimen Tributario Interno en uno de sus artículos indica lo siguiente:

Art. 30.- Dedución por pagos al exterior.- Son deducibles los pagos efectuados al exterior que estén directamente relacionados con la actividad en el Ecuador y se destinen a la obtención de rentas gravadas. Los pagos efectuados al exterior son deducibles siempre que se haya efectuado la correspondiente retención en la fuente de Impuesto a la Renta. Si el sujeto pasivo omitiere la retención en la fuente, será responsable del pago del impuesto, caso en el cual el valor de la retención deberá ser considerado como gasto no deducible en la conciliación tributaria de su declaración de impuesto a la renta para el ejercicio fiscal correspondiente.

(II) Intereses por créditos del exterior.- (Reformado por el Art. 6 del D.E. 732, R.O. 434, 26- IV-2011; y, reformado por el num. 6 del Art. 2 del D.E. 973, R.O. 736-S, 19- IV-2016).- Serán deducibles los intereses pagados por créditos del exterior, adquiridos para el giro del negocio, hasta la tasa autorizada por el Banco Central del Ecuador, siempre que estos y sus pagos se encuentren registrados en el Banco Central del Ecuador, y que cumplan las demás condiciones establecidas en la ley. (SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, 2020)

Presentación con Agente de Control

La persona jurídica que se ha beneficiado con la exención del ISD, deberá presentar al final del año mediante una plataforma virtual todos los abonos y cancelaciones efectuadas durante el mismo. Estas herramientas están publicadas en la página web del Servicio de Rentas Internas.

CONCLUSIONES

En este trabajo se analizaron las dificultades financieras y económicas que tiene el crédito local, las cuales hacen referencia a las siguientes situaciones en el Ecuador. Se considera que una nación que mantenga su riesgo país elevado, está sujeto a repercusiones en inversión extranjera a largo plazo disminuida, cerrando puertas a su vez a solventar las necesidades financieras que la nación tenga.

La inflación es otro elemento que posee una relación directa con la trayectoria del spread en las tasas de interés, debido al que el incremento en la inflación genera mayores riesgos en la volatilidad de las tasas de interés reales, por lo que el banco puede demandar mayores rendimientos a medida que incrementa la inflación, es decir un incremento en el MIF.

Estas dificultades impiden que los proyectos de inversión en las empresas sean menos competitivos.

En el segundo objetivo específico se pretende describir las ventajas por adquisición de créditos en el exterior que son los siguientes elementos externos e internos:

Si se dispone para el uso de buscar financiamiento la empresa, al final del ejercicio contable arroja un resultado positivo. La empresa podrá disponer de estos recursos para poder financiar la compra de más activos.

Cuando en el caso de que una empresa conserva un valor positivo o mayor a 0 de patrimonio neto, en el análisis de información financiera, la empresa tendrá la oportunidad de ser valorada o calificada como una empresa con solvencia económica y atractiva para inversionistas.

Dentro del tercer objetivo específico se plantearon dos escenarios en el cual se pudo observar que para el escenario del requerimiento de un crédito en el exterior, el índice financiero del Costo Promedio Ponderado de Capital, favorecía a la empresa ya que tenía que obtener una menor cantidad de retorno para cumplir con los inversionistas, accionistas y proveedores de los recursos.

Como se puede ver la aplicación de ésta estrategia en una empresa tiene como resultado la mejora del Costo de Capital del proyecto.

Así mismo, se planteó una estrategia y elementos que las empresas podrían considerar para la adquisición de un crédito con entidades del exterior, tales como la aplicación de una exención del Impuesto a la Salida de Divisas ISD, el registro de éstas operaciones y revisión de las entidades encargadas de validar dicha información.

En base a todo lo anterior, las evidencias presentadas en los cuatro objetivos específicos anteriores permiten dar por resuelto el objetivo general de éste trabajo el cual era el diseño y la estrategia de créditos en el exterior con empresas constructoras en el Ecuador.

REFERENCIAS

- Acosta, A., Gorfinkiel, D., Gudynas, E., & Lapitz, R. (2005). *El otro riesgo país*. Montevideo.
- Angeles Cornejo, S. (1984). La política monetaria en 1983. *Momento Económicos*, 6.
- Autor. (2020).
- Banco Central del Ecuador*. (2020). Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/direccion-nacional-de-sistemas-de-pago/item/931-unidad-de-gestion-de-sistema-de-pago-internacional>
- Basilio Morales, E. y. (2019). Flujos de capital, estabilidad monetaria y política fiscal procíclica. Los casos de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. *Revista Internacional de Política Económica*, 21-47.
- Bloomberg*. (2020). Obtenido de <http://www.bloomberg.com>
- Burgueño, F. (1991). *Estado y Acumulación. Ensayos de interpretación Marxista*. Mexico.
- Carlos García Díaz, G. C. (30 de Julio de 2011). REDALYC. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/4137/413740748010.pdf>
- Cat Financial*. (2020). Obtenido de <https://www.catfinancial.com/>
- Cetorelli, N., Mandel, B., & Mollineaux, L. (2012). *Newyorkfed*.
- DATALAB ASOBANCA*. (s.f.). Obtenido de <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/resources/site/index.html?QlikTicket=-oBe2zk61tv-hex7>
- Diez, S. (2014). Metodología de cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital en el modelo del WACC. *Latindex*.
- García, J., Olivera, A., & Plazola, A. (2014). *Boletín Finanzas y Sistema Financiero*.
- Gestion Digital*. (2019). Obtenido de <http://www.revistagestion.ec>
- Giron, A. (2000). Flujos de capital y tasas de interés.
- Girón, A. (2017). Japón en la trampa de su política económica, fiscal y monetaria. En C. Uscanga, *Japón y sus alternativas de desarrollo económico hacia el futuro*.
- Girón, A., & Meireles, M. y. (2019). Concentración bancaria y reorganización financiera: España y Portugal en la post-crisis. *Revista de Economía Institucional*, 19-42.
- Hinaunye, E. (2012). Explaining Interest Rate Spread in Namibia. *International Business & Economics Research Journal*.

León Andrade, M., & Ortega Hernández, A. y. (2018). INFLACIÓN Y CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO EN 35 AÑOS DE POLÍTICAS NEOLIBERALES EN MÉXICO. En J. E. Isaac Egurrola, *DINÁMICA ECONÓMICA Y PROCESOS DE INNOVACIÓN EN EL DESARROLLO REGIONAL*.

Mari del Cristo, L., & Gómez Puig, M. (2014). *RISKCENTER*.

Meireles, M. (2018). Crédito, subdesarrollo y estancamiento: crónica de la recesión brasileña. *Revista Ola Financiera*, 61-84.

Ocampo, J. A., Del Valle Rivera, M. d., Ugarteche Galarza, O., & Rodríguez López, P. y. (2014). *América Latina: su arquitectura financiera*.

Serv. (2020). Obtenido de <https://www.serv-ch.com/en/organisation/about-serv/>

SRI. (2020). Obtenido de <https://www.sri.gob.ec>

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS. (s.f.). Obtenido de <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/08/MODULO-III-PRODUCTOS-Y-SERVICIOS-DEL-SISTEMA-FINANCIERO-ECUATORIANO.pps>

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS. (2020). Obtenido de PORTAL ESTADISTICO:
http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=1054

Villavicencio, G. y. (2019). Discusión teórica sobre la financiarización: marxistas, poskeynesianos y en economías subdesarrolladas. *Revista Ola Financiera*, 1-52.

ANEXOS

Anexo. 1

Registro de operación crediticia

28/3/2020

Registro de Crédito Externo



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
Registro de Crédito Externo

Oficina: GUAYAQUIL
No.Secuencial: 65437

PRESTATARIO / DEUDOR:	MULTIQUIP S.A.	RUC:	0992366656001
DIRECCIÓN:	KM 7 Y MEDIO VIA A LA COSTA	CIUDAD:	GUAYAQUIL
TELÉFONO:	0997442727		
ACTIVIDAD ECONÓMICA:	CONSTRUCCION		

PRESTAMISTA / ACREEDOR:	CATERPILLAR SOFOM	PAIS:	MEXICO
DIRECCIÓN:	AV DAMARIZ	TIPO:	INST.FIN. DEL EXTERIOR
TELÉFONO:	512859630		

RELACION ENTRE DEUDOR Y ACREEDOR:	DESTINO DEL CREDITO:
NO EXISTE RELACION	RENOVACION

DESEMBOLSO: MONEDA Y MONTO	PLAZO EN DIAS:	TASA DE INTERES:	BASE DE CALCULO
USD 750,000.00	360	PLAZO TASA(%):7%	AÑO 360 MES 30 DIAS

FORMA DE PAGO:	CUOTA DE CAPITAL:	CUOTA DE INTERES:
UN SOLO PAGO (AL VENCIMIENTO)		

FECHA DEL CONTRATO: 2020-03-12	RESERVADO PARA EL USO DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
FECHA DEL DESEMBOLSO: 2020-03-10	
FECHA TOPE DE PAGO: 2021-03-05	
REPRESENTANTE LEGAL:	
NOMBRE : HECTOR CATAGUA	CARPETA No. :
CI / PASAPORTE : 0913006094	FECHA :
DIRECCIÓN: KM 7 VJA A LA COSTA	
EMAIL: kyunga@multiquip.com.ec	

<https://www.bce.fin.ec/images/formulario/CreditoExterno/mplmiRCE.php>

12

28/3/2020

Registro de Crédito Externo

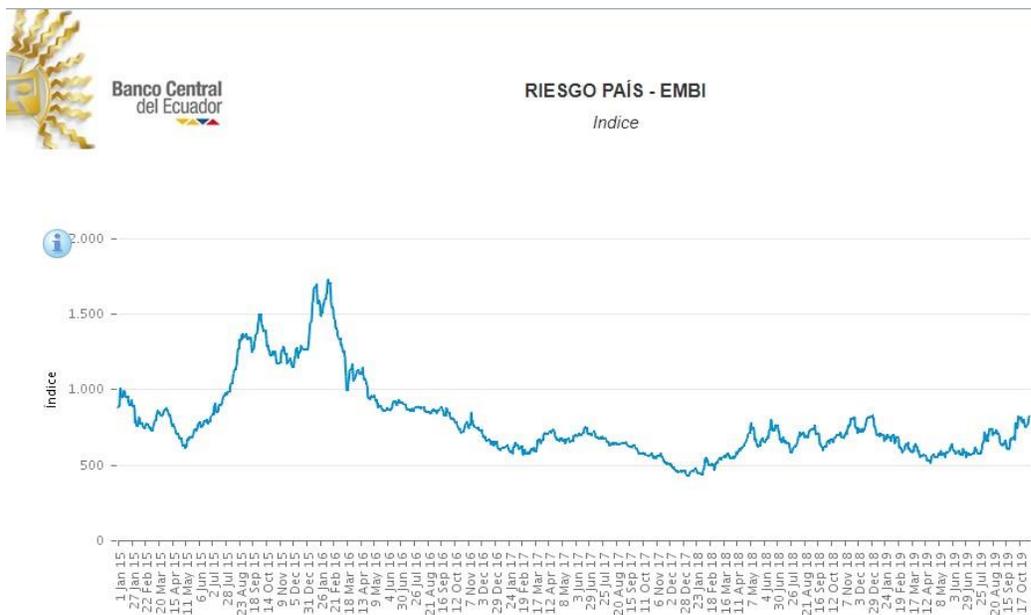
..... FIRMA FIRMA AUTORIZADA
----------------	---------------------------

- De conformidad con lo establecido en la letra b), artículo 2, Sección II (Créditos Externos), Título Segundo (Régimen de Capitales Extranjeros), Libro II (Política Cambiaria) de la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, el deudor debe presentar la solicitud en el formulario establecido, dentro de los 45 días calendario contados a partir de la fecha de desembolso.
- Los deudores privados que hayan registrado sus obligaciones externas en el Banco Central del Ecuador, estarán obligados a registrar, en un plazo máximo de 45 días contados a partir de la fecha de pago, las cancelaciones anticipadas y los pagos efectuados a los acreedores externos, por la deuda contratada.
- Este Formulario será válido a partir de la fecha de recepción en el Banco Central del Ecuador.
- Declaro bajo las prevenciones de la ley que la información consignada en el presente formulario, es verdadera y los recursos del Crédito Externo provienen de actividades lícitas.

[Otro Registro](#) [Imprimir](#)

Anexo 3.

Comportamiento riesgo país desde 2015 al 2019





**Presidencia
de la República
del Ecuador**



**Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes**



SENESCYT

Secretaría Nacional de Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación

DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Yunga Olvera Karla Rossana**, con C.C: # **0922831763** autor/a del **componente práctico del examen complejo: “Diseño propuesta con financiamiento del exterior para empresas Constructora en la ciudad de Guayaquil en Ecuador”** previo a la obtención del grado académico de **Magister en Finanzas y Economía Empresarial** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, **25 de enero de 2021**

f. _____

Nombre: **Yunga Olvera Karla Rossana**

C.C: **0922831763**

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TEMA Y SUBTEMA:	"Diseño propuesta con financiamiento del exterior para empresas Constructora en la ciudad de Guayaquil en Ecuador"		
AUTOR(ES)	Yunga Olvera Karla Rossana		
REVISOR(ES)/TUTOR(ES)	Eco. Uriel Castillo Nazareno, Econ. Carlos Martinez, Mgs., Eco. Juan Gabriel López Vera		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Sistema de Posgrado		
CARRERA:	Maestría en Finanzas y Economía Empresarial		
TÍTULO OBTENIDO:	Magister en Finanzas y Economía Empresarial		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	23 de Noviembre de 2020	No. DE PÁGINAS:	41
ÁREAS TEMÁTICAS:	Crédito bancario local, Intermediación Financiera, Tasas de interés		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Flujos, exención, intermediación, inflación, PIB, economías,		
RESUMEN/ABSTRACT (150-250 palabras):	<p>Esta investigación busca identificar las ventajas de la realización de un crédito internacional para la compra de maquinaria y equipo pesado de empresas constructoras ecuatorianas. En la presente investigación, se describen los diferentes aspectos del crédito local que las empresas deben analizar para la búsqueda de los recursos operacionales de sus negocios. No obstante dentro de la investigación se detalla y propone el proceso para adjudicación de créditos con financieras extranjeras, sus ventajas financieras y exenciones fiscales locales que benefician el flujo operacional de las empresas constructoras en Guayaquil. Se utilizará el método ex post facto con criterio inductivo pues se centra en la construcción de una estrategia de financiamiento para un sector, en base a la tabulación de datos, construcción y análisis de una propuesta económica – financiera que permita entender el proceso para obtención de un crédito externo con financieras del exterior legalizadas en Ecuador, obtención de tasas bancarias bajas y las exenciones de impuestos fiscales, las cuales benefician el flujo operacional.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: <input checked="" type="checkbox"/> +593-985920080	E-mail: karlayunga1987@hotmail.com <input type="checkbox"/>	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE)::	Nombre: Ma. Teresa Alcívar avilés, PhD.		
	Teléfono: 0990898747		
	E-mail: maria.alcivar10@cu.ucsg.edu.ec		
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			