



TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

Análisis de los flujos de efectivo en actividades operativas, financieras y de inversión en la industria de la Construcción en el Ecuador, período 2009 – 2016.

Propuesta de artículo presentado como requisito para optar al título de:

**Magister en
CONTABILIDAD Y FINANZAS**

Por la estudiante:
Alicia TOUZARD

Bajo la dirección de:
Christian Moran Montalvo

**Universidad Espíritu Santo
Facultad de Postgrado
Guayaquil-Ecuador**

Análisis de los flujos de efectivos en actividades operativas, financieras y de inversión en la industria de la Construcción en el Ecuador, período 2009 – 2016.

Resumen

El presente trabajo de investigación analiza los aspectos externos del sector de la construcción en el Ecuador, a partir del año 2009 basado en una política de destinar los recursos económicos para el mejoramiento de las condiciones sociales de grupos vulnerables. Se crearon partidas presupuestarias exclusivas para reactivación de un mercado demandante de infraestructura remodelación de carreteras y construcción de viviendas, todo esto despertó el interés de emprendedores que comenzaron a crear empresas para ofertar servicio de construcción, sin embargo a partir del año 2013 los pagos por concepto de cartera se han ido congelando, generando que las empresas por no tener el poder de negociación estén obligados a ofertar sus ventas con flexibilidades de pago. Además, existe un riesgo de liquidez porque el Estado Ecuatoriano al ser el principal promotor de la demanda de bienes inmuebles, una alteración en sus ingresos ocasionó un efecto dominó en el sector, contrayendo el desarrollo económico de la construcción y dejando en el camino aquellas compañías que no tengan contingentes que les ayude a financiar sus operaciones hasta que se efectivicen sus cuentas a crédito.

Palabras claves: Construcción, Flujo de efectivo, Sectores, Inversión, Industria y Crecimiento.

Abstract

This research analyzes the external aspects of the construction sector in Ecuador, from the year 2007 based on a policy of allocating financial resources for the improvement of social conditions of vulnerable groups. from 2013 payments exclusive budget items for reactivation of a demanding market infrastructure refurbishment of roads and housing were created, all this aroused the interest of entrepreneurs who started creating companies to offer construction services, however by concept portfolio have been freezing, generating companies having no bargaining power are obliged to offer their sales with payment flexibility. There is also a liquidity risk because the Ecuadorian State to be the main promoter of the demand for real estate, an alteration in income can cause a ripple effect in the sector, shrinking the economic development of the building and leaving the way those companies that do not have quotas to help them finance their operations until their accounts are cashed on credit.

Keywords: Construction, cash flow, Sectors, Investment, Industry and Growth.

Introducción.

El presente trabajo de investigación aporta con la exposición de un análisis del sector de la construcción a partir de los resultados que ha mostrado en el estado de flujos de efectivo, declarados por las empresas en sus balances a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

El análisis sobre los resultados en los estados financieros del sector de la construcción, permitió evaluar la toma de decisiones que hicieron las compañías en función a las variaciones que ha tenido el mercado durante los años 2009 a 2016, periodo en el cual se han llevado a cabo condiciones favorables y desventajosas para el sector, en este periodo se destaca la importante participación del Gobierno Nacional como cliente mayoritario de los contratos, cuyos trabajos consistían en la remodelación de infraestructuras y proyectos de carácter social en beneficio de las clases sociales más pobres.

En referencia a su relación con la generación de empleo, el sector de la construcción incursiona en perfiles con poca preparación en estados, ya que sus actividades operativas son consolidadas a través del trabajo físico y dirección para el levantamiento de infraestructuras, el cual beneficia a la comunidad donde se desarrollan los proyectos, porque la población tiene mayores oportunidades de empleo.

En referencia a su aporte a la economía, el sector de la construcción ha permitido que sectores

como la comercialización de materias, gasfitería, ferretería, acabados y trabajos para arquitectos e ingenieros civiles, generen oportunidades de trabajo, radicando en este punto la importancia de este segmento para la dinamización de la economía ecuatoriana.

En el año 2015, el Estado Ecuatoriano comenzó a tener problemas de liquidez ocasionado por el bajo precio del petróleo en el mercado internacional, lo que limitó la contratación pública, con ello menos contratos a disposición de las constructoras, ocasionando que estas superen en cantidad los proyectos disponibles; su resultado fue la desaparición de empresas que dependían de la oferta estatal, otras optaron por despedir a su personal, quedándose con el mínimo de elementos para seguir operando.

Para el año 2016, con la vigencia de la ley de Plusvalía, el sector de la construcción vio limitado sus alternativas de crecimiento, solicitando requerimientos al Gobierno Nacional en búsqueda de políticas que impulsen al crecimiento de las ventas, sin embargo, hasta el cierre del presente proyecto, no hubo pronunciamiento del ente gubernamental a este requerimiento.

Objetivo

Analizar el estado de flujos de efectivo del sector de la construcción en el Ecuador, durante el período 2009 – 2014 de las actividades operativas, financieras y de inversión.

Objetivos específicos

- Describir la situación actual del sector de la construcción con referencia a su operación y actividad económica.
- Detallar los componentes del flujo de efectivo para su posterior aplicación.
- Elaborar el estado de flujo de efectivo por año a través de reportes consolidados de la Superintendencia de Compañías.
- Realizar un análisis de los resultados arrojados por el estado de flujos de efectivo de cada año.

Estudio del arte.

El sector de la construcción en el Ecuador es una de las actividades que ha tenido un crecimiento económico durante los años 2009 al 2014, beneficiado por una política de gobierno que tiene como meta emprender proyectos de reconstrucción de infraestructura pública tanto para unidades educativas, edificios gubernamentales, áreas verdes, la licitación de carreteras para mejorar las vías de acceso entre ciudades, financiado a través de los ingresos del petróleo provocado por una alta cotización del barril en mercados internacionales.

El sector de la construcción se relaciona directamente con la inversión pública que ha realizado el gobierno, basado en su Plan Nacional del Buen Vivir controlado por la Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo, la misma que indicaba la destinación de los recursos económicos para proyectos inmobiliarios de tipo social, aumentando en su portal de compras públicas la demanda de proveedores que se

encarguen de construir viviendas, carreteras, entre otros programas.

En referencia al portal Ecuador Inmediato (2014), el Presidente de la República Rafael Correa indicó que la gestión de su gobierno siempre ha sido encaminada a destinar la inversión social para garantizar la equidad de los ecuatorianos.

En el año 2009 el presupuesto llegó hacer del 10.7% el doble del promedio regional con relación al PIB siendo un gasto necesario para ofertar un mejor servicio público y digno para todas las clases sociales, porque el futuro de un país está en el bienestar del individuo como por ejemplo una educación de calidad, para que los ecuatorianos puedan postularse a mejores cargos o puestos de trabajo laboral, o a su vez tenga el conocimiento técnico para motivar al emprendimiento.

Las facilidades de financiamientos a través de créditos hipotecarios del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) en la actualidad precedido por una institución denominada Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) conceden créditos a plazos flexibles a 15 años para que el asegurado en esta institución pueda obtener un crédito para adquirir una vivienda en cómodas cuotas y que no altere el presupuesto económico familiar, otro nicho de mercado que beneficio al desarrollo económico del sector de la construcción.

Según el Banco Central del Ecuador (2014) el sector de la construcción entre los años 2009 al 2014 ha tenido un crecimiento promedio de 13.46% mientras que su relación con el Producto Interno Bruto (PIB) ha sido del 10.27%; razón por la cual se puede afirmar que el crecimiento del sector de la construcción ha superado el desarrollo económico del país o que va de la mano con su aumento en el PIB tal como se lo muestra en el gráfico 1 del anexo en el presente trabajo.

Según la FIIC (Federación Internacional de la Industria de la Construcción) las inversiones que ha realizado el Estado en el desarrollo vial han contribuido significativamente al PIB (Producto Interno Bruto). En el 2013 el crecimiento de esta industria fue del 8.6% y en el 2014 de 5.5%, ubicando a esta industria como uno de los sectores con más dinamismo es la economía del país (Senplades, 2007).

La industria de la construcción como sector es uno de los promotores económicos que registra el mayor crecimiento llegando a un promedio del 9% entre los años 2010 y 2013.

En referencia a Banco Central del Ecuador (2015) la inversión en el sector de la construcción durante los últimos cinco años estuvo a cargo del Estado en un 80%, seguido del sector privado con el 20%, la forma de contratación a través de anticipos por obra generó liquidez suficiente para financiar proyectos de inversión.

Las demandas tanto del sector público como privado en vivienda, edificios y proyectos sociales forman un nicho de mercado en la cual guardan una relación en común, ocasionando una demanda agregada para empresas que se dediquen a la elaboración de planos, planificación de presupuestos y el trabajo conjunto de equipos de trabajo para levantar los cimientos necesarios para consolidar nuevas estructuras que aporten con un mejor ambiente de trabajo y un mejor servicio público para los ecuatorianos.

Las empresas del sector privado han aprovechado esta demanda agregada para participar en la realización de todos estos proyectos, tomando como referente su experiencia y propuestas definidas presentadas a través de un sistema de contratación pública.

Créditos hipotecarios

El Estado Ecuatoriano a partir del año 2007 incrementó el llamado bono de la vivienda de \$1,800 a \$3,600 permitiendo que muchas familias de escasos recursos que antes no tenían una vivienda puedan disponer de esta ayuda económica que sirva como soporte para sus estructuras financieras, complementando el servicio financiero que ofrecía el BIESS. En el 2009 ocurrió la crisis mundial en la que Estados Unidos se vio financieramente en problemas creando un efecto dominó entre sus principales vendedores entre ellos el Ecuador (Diario El Telégrafo, 2012).

Para que este bache no vea afectada directamente la economía del país y sobretodo el desarrollo económico de sus sectores principalmente el sector de la construcción, el gobierno ecuatoriano puso en marcha un paquete de medidas para reactivar la economía, colocando \$200 millones de dólares para créditos a promotores y constructores, \$200 millones para que sean distribuidos a través del Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, \$200 por medio del Banco del Pacífico para financiar a través de préstamos la compra de vivienda con tasa preferencial del 5% a 12 años plazo (Diario PP El Verdadero, 2014).

El efecto provocado por los mismos son la abundancia en créditos hipotecarios que a partir del año 2009 se ha mantenido en crecimiento, registrando en el año 2011 un monto de 1,461 millones de dólares destinados a la compra de vivienda donde el BIESS es una parte importante de esta colocación gozando con una participación del 52.50% (America Economía, 2012).

Sector de la construcción

Para la Superintendencia de Compañías (2015) el sector de la construcción, pueden ser clasificadas de acuerdo a la naturaleza de sus edificaciones y construcciones en: construcción informal, viviendas, edificios comerciales y oficinas, e infraestructura, a continuación se detallan cada uno de ellos a fin de conocer el aporte de este sector al plan de gobierno que empezó en el

año 2007, detallando los aspectos más relevantes entre el periodo 2009 al 2014.

El sector de la construcción aportó en el año 2011 con la obra de 1,167 kilómetros en carreteras, invirtiendo el Gobierno cerca de \$4 mil millones de dólares y también remodelando puertos, y aeropuertos con el fin de mejorar las condiciones para el desarrollo del transporte. El resultado obtenido es la ejecución de 115 programas de mantenimiento vial, 71 puentes habilitados, \$219.50 millones en proyectos aeroportuarios y cerca de \$344 millones de dólares para proyectos portuarios en la región de la costa ecuatoriana (El Ciudadano, 2012).

Para el caso de las viviendas, para aportar con inversión social destinada a la adquisición de casas, el Gobierno Nacional necesitó cambiar su política estatal de vivienda creando un fondo de préstamos para promover las actividades del sector de la construcción, los actores que puso en marcha para colocar estos créditos fueron el BEV, MIDUVI, Banco del Pacífico y el BIESS en mayor proporción. Sin embargo la abundancia en créditos, y la cotización de una vivienda fundamentada en la cuota financiada que el cliente debía pagar provocó que los bienes inmuebles sobre todo las casas listas para vivir aumentan sus precios provocando valores inflados que incrementaron el beneficio de las constructoras a dedicarse a estos negocios (Diario El telégrafo, 2011)

Esto generó que lugares en el caso de la ciudad de Guayaquil, existan conjuntos inmobiliarios que poblaron la parte de la vía Samborondón, Daule, y parte de Durán, generando un promedio de 48,028 viviendas adicionales listas para ser adquiridas por los ecuatorianos. Siguiendo con el análisis de la infraestructura se tiene a las edificaciones que representan a los edificios comerciales, industriales y administrativos crearon fácil acceso a los créditos.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2010) durante los años 2009, y 2010 el sector inmobiliario ha crecido entre el 16% y 34%. Para el año 2011 la oferta disponible de oficinas en Quito y Guayaquil es de 1081 unidades, para el año 2013 esta cifra se incrementó a 2,657 unidades disponibles para ofertar en el mercado de oficinas corporativas (Diario El telégrafo, 2011).

Finalmente se analiza el sector informal de la construcción en la cual encierra aquellos negocios que decidieron por su cuenta construir sus propias viviendas por la falta de oferta inmobiliaria, según el Censo de Población y Vivienda indica que, debido a las ofertas de vivienda en el área urbana, obliga a las familias de localidad rural, se encarguen por propia iniciativa de levantar las edificaciones a través del financiamiento de las compras de insumos para la construcción.

Mercado laboral

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2011), el sector de la construcción ha creado cerca de 300,000 puestos de trabajo con un crecimiento promedio entre los años 2010 al 2011 del 6.7%.

Estado de Flujos de Efectivo

El Estado de Flujos de Efectivo muestra en detalle aquellas actividades que han generado la entrada o salida de dinero, en la administración este flujo es importante porque garantiza que la empresa siempre esté en funcionamiento (Moncini, 2012). En el análisis de un sector sirve para conocer las decisiones que toman todas las organizaciones en conjunto frente a la situación económica del mercado, en este caso se refiere a las negociaciones que se den dentro del sector de la construcción.

Con anterioridad se afirmó que la política del gobierno y la disponibilidad de efectivo en las arcas estatales que se dispongan de garantías para cubrir la necesidad de proyectos de infraestructura, vivienda entre otros. Es decir que se está en frente de un mercado líquido y con la predisposición de transformarlo en un bien inmueble, sin embargo cualquier decisión tomada en base a la administración contribuye un riesgo (Cervantes, 2013).

Los riesgos se pueden clasificar de acuerdo al origen del tratamiento del dinero, por ejemplo en el Estado de Flujos de efectivo se tienen tres rubros

de los cuales se obtienen dinero, a continuación se hace un breve detalle de cada uno de ellos (Fernandez, 2010).

El flujo en referencia a actividades operativas, constituye el beneficio obtenido de construir una vivienda, es decir la suma de los costos que se incurren para su elaboración menos el precio de venta que el consumidor esté dispuesto a pagar, cuando este beneficio es negativo, el resultado es preocupante para la administración porque las ventas no soportan la estructura del funcionamiento de la compañía y con ello provocar un prematuro quiebre del negocio, cuando las mismas son positivas esto es bueno porque por el esfuerzo realizado se obtiene un remanente que sirve para cumplir las exigencias de los accionistas (Douglas & Finnerty, 2012).

El flujo operativo es el más importante porque muestra el rendimiento directo de la compañía, y del cual se puede definir si existen procesos que no están siendo empleados de manera óptima o a su vez el precio estipulado de las viviendas está por debajo de su costo provocando que la inversión se pierda en el desarrollo del negocio.

Para el flujo obtenido de actividades de inversión describen directamente el empleo de recursos económicos para la adquisición de activos que posibiliten el levantamiento de infraestructuras sobre las cuales está contratada la compañía, en este

caso puede ser excavadoras, tractores entre otros equipos que complementen la actividad de construcción de estas empresas. Del mismo modo si este rubro es positivo se refiere a la venta de activos fijos que por su desgaste ya no le sirve a la compañía, pero se ha conseguido vender por su valor residual (Gitman & Zutter, 2012).

Para el flujo de efectivo de las actividades financieras, comprende el dinero obtenido de fuentes externas, ya sea de los inversionistas como de préstamos a corto o largo plazo en una institución bancaria, estos flujos de efectivo en cuanto al aspecto positivo representan la entrada de dinero por la aportación de un ente externo, mientras que el saldo negativo representa el pago en partes que se ha llevado a cabo con la entidad prestante, este rubro de efectivo alimenta las necesidades de financiamiento cuando el flujo operativo no es capaz de cubrir las compras o remodelaciones de activo fijo o rubros por capital de trabajo (Guzman, 2010).

Metodología

La metodología empleada se basa en un tratar los datos de manera analítica y sintética, es decir tomar los datos mostrados en reportes de la Superintendencia de Compañías como por ejemplo tomar las cuentas de Balance, luego elaborar un estado de flujos de efectivo y finalmente sacar criterios de lo que sucede en el sector de la construcción entre los años 2009 – 2016.

Diseño de la Investigación

Para Cabrero García & Richart Martínez (2015) el diseño de investigación se refiere al plan general del investigador para conseguir respuestas a sus interrogantes o comprobar la hipótesis de la investigación. Existen varios tipos de diseños de investigación, la descriptiva, explicativa, experimental, no experimental, causal, exploratoria, cuantitativa y cualitativa, para elegir el diseño de la investigación es necesario establecer la finalidad del trabajo de investigación.

Como se estableció al principio del paper, se busca conocer el comportamiento de las empresas del sector de la construcción en respuesta a una economía ecuatoriana que está otorgando facilidades de financiamiento a la población para adquirir viviendas y ver que decisiones toman de acuerdo a la estructura financiera de los negocios que se manejan, es decir se necesitan detallar las cifras económicas de las empresas de este sector, luego consolidarla y finalmente analizar cada uno de los resultados obtenidos, para lo cual se emplea la investigación descriptiva, ella sirve de apoyo para recopilar las cifras que reposan en las bases de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

El siguiente paso es procesar los datos es decir medirlos y proyectarlos en gráficos que muestren un panorama más visual del proyecto,

para lo cual se emplea la investigación descriptiva; finalmente se muestra un apartado de discusión de los resultados obtenidos bajo una conclusión final es decir que se toma un apoyo de la investigación explicativa.

Población

La población se refiere al grupo de personas que conviven en un pueblo, provincia, país u área geográfica, los cuales tienen características comunes. (Sobre Conceptos, 2009). La población para este proyecto lo conforman todas las empresas del sector de la construcción en el Ecuador, a través de la evaluación económica de los balances consolidados que se encuentran en el portal de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Técnicas e instrumentos de medición.

La técnica e instrumentos de medición son herramientas las cuales son necesarias para el desarrollo de la investigación, porque ayudan al investigador con la recolección de información, forma parte de la estructura y la de organización de la investigación (Villegas, 2012). Para poder identificar los factores que inciden en el crecimiento o disminución del sector de la construcción en el Ecuador se utilizará la técnica de la observación.

Según la Superintendencia de Compañías (2016) el número de compañías que se dedican al

sector de la construcción por cada año se muestra a continuación:

Año 2009: 4,368 empresas.

Año 2010: 4,858 empresas.

Año 2011: 4,886 empresas.

Año 2012: 4,070 empresas.

Año 2013: 4,002 empresas.

Año 2014: 3,851 empresas.

Año 2015: 3,792 empresas.

Año 2016: 3,698 empresas

La Observación

Esta técnica que consiste en visualizar un fenómeno o caso, recolectar información necesaria y registrarla para futuros análisis. Esta técnica fundamental para el proceso investigativo, la observación ayuda al investigador a recolectar la mayor cantidad de información. Con la observación se puede definir la naturaleza de cada rubro que compone el Estado de Flujos de Efectivo, a fin que se pueda interpretar si ese rubro ha generado o no un beneficio para el sector.

El análisis se enfoca bajo el principio de costo - beneficio, donde los antecedentes del sector expuestos al principio del trabajo de investigación muestran que el sector de la construcción hasta el año 2016 estaba en crecimiento basado en una política de financiamiento para la colocación de bienes inmuebles tanto para el sector público como aquellas familias que necesitan una vivienda. Con el

análisis del estado de flujos de efectivo se trata de cuantificar el costo las operaciones y que rumbo toma el beneficio obtenido, sea esto para la reinversión, se acumule en las cuentas de patrimonio o se entregue dividendos a los accionistas.

A continuación, se muestra el análisis del flujo de efectivo bajo los tres rubros de la componen: rubro de efectivo obtenido de actividades operativas, flujo de efectivo obtenido de actividades de inversión y flujo d efectivo obtenido de actividades de financiamiento.

Análisis de resultados

Flujo de efectivo de actividades de operación

La figura del modelo del sector de la construcción se basa en emplear la combinación de insumos y materiales junto con el esfuerzo de un recurso humano capacitado para la obtención del producto final, resultado de estos movimientos, se presenta el estado de flujos de efectivo, ya que deriva el destino del recurso económico en este sector, con la finalidad de conocer si las actividades operacionales han generado beneficio adecuado en cada una de estas empresas, o financiamiento externo a través de apalancamiento, aporte de accionistas han sostenido al segmento.

El análisis propuesto se divide en tres partes que forman el estado de flujos de efectivo,

comenzando con el flujo operativo que describen las compras de insumos, producción, gastos administrativos y demás rubros que hicieron lo posible para obtener el producto, todo esto sostenido por las ventas efectivas generadas en cada año analizado.

Como referencia para determinar el comportamiento de los resultados, se tomó los resultados de cada grupo del flujo de efectivo y se los colocó en un diagrama lineal tal como se muestra en el gráfico 2 en el anexo del trabajo de investigación.

El único saldo positivo se generó en el año 2009, para los años 2010, 2011, 2012 y 2013 el comportamiento arrojó saldo negativo, volviendo a un saldo positivo para los años 2014, 2015 y 2016, periodo en el cual se iniciaron los cobros de cartera por la entrega de la construcción, aliviando con ello el bajo rendimiento en la venta de casas a crédito.

Según reportes de la Superintendencia de Compañías (2016) en el año 2009 la flexibilidad de cobro llegó a \$223'377,315.55 sin embargo la afectación en el beneficio obtenido no generó un impacto considerable porque el beneficio obtenido fue de \$509'058,918.99, es decir que las constructoras tuvieron un beneficio disponible para considerarlo a futuro para nuevas inversiones o pagar obligaciones a corto o largo plazo, esto a pesar de estar en un año afectado por la crisis mundial.

Para el año 2010 se observa que el beneficio cae en negativo, donde las cuentas por cobrar tuvieron una participación relevante, porque su saldo iguala a la pérdida de dinero en este año, mostrando una relación del 16% por encima del saldo del efectivo del flujo del año 2010 es decir que cobrando el saldo de cuentas por cobrar se obtiene un saldo a favor del 16% adicional para el sector. Las empresas han financiado las obras de sus clientes mediante ventas a plazo, la cual ha sido recuperada en el corto y mediano plazo.

Para los próximos años el comportamiento sigue siendo igual, en el año 2011 la relación de las cuentas por cobrar con el flujo fue de 2.92% es decir que en esta cuenta se acumuló el doble de dinero que, del resultado obtenidos en el periodo anterior, para el año 2012 la relación fue de 1.87% es decir que se podría cubrir de igual manera el resultado negativo y obtener un producto de un 87% más de dinero acumulado.

Con estos resultados se puede concluir que el sector de la construcción ha generado un atractivo para las empresas, las cuales prefieren sacrificar su modelo a través de una flexibilidad de pago y confían en la seguridad que el cliente tenga para pagar la deuda, es decir a mayor monto, mayores las facilidades para generar una venta sin que esto repercuta un impacto en la liquidez operativa de cada empresa, tal como se demostró en los resultados operativos del flujo de efectivo.

Esto podría generar un riesgo porque en el peor de los escenarios, el mercado se resista a pagar estas deudas, las empresas directamente caerían en pérdida provocando el cierre de muchos negocios dedicados a esta actividad.

Flujo de efectivo de actividades de inversión.

Las actividades de inversión hacen referencia a la compra y venta de activos fijos que tienen las empresas del sector de la construcción, este comportamiento se lo puede observar en la figura 3 del anexo del presente trabajo de investigación. Su naturaleza de valores negativos se interpreta como una adquisición de activos fijos que ha sido incorporado directamente a la estructura financiera de estas compañías durante los años 2009 al 2014.

En el año 2010 el saldo de las actividades de inversión fue mayor que el año 2009 debido a una venta de activos fijos de \$123'086,555.05 se infiere que se busca renovar todos los implementos necesarios para la construcción porque en el año siguiente este rubro por compra se incrementó a \$799'824,791.71; el comportamiento de los datos se puede observar en la gráfica 3 del anexo.

Con estos datos se concluye que las empresas del segmento buscan afianzar sus modelos de negocios con mejores instalaciones y equipos a fin de permitir crear una economía de escala, es

decir construir su esquema de costo en rubros fijos para que los mismos se alarguen conforme el nivel de ingreso se incrementa. Este comportamiento es un poco preocupante porque actualmente su política de cobros impide que se obtengan beneficios a cubrir costos operativos provocando que cada vez se demanden recursos económicos para el financiamiento.

Flujo de efectivo de actividades de financiamiento.

El rubro de efectivo de actividades de financiamiento es el más importante dentro de este sector, porque con la premisa analizada de una política flexible de cobro, este rubro trata de cubrir el déficit de recursos económicos que se van generando en cada año de flujo de efectivo. El comportamiento de este rubro se lo muestra en el gráfico 4 anexo del presente trabajo de investigación.

En la tabla 1 del anexo consta el incremento significativo de 2009 a 2010 de capital pagado, lo que indica que las empresas han recibido inyección de financiamiento por parte de sus socios o accionistas, cuya tendencia continua hasta el año 2011, en el año 2012 el financiamiento por esta vía baja paulatinamente sostenido por obligaciones a mediano y largo plazo; este comportamiento se debió a que la banca comenzó a facilitar créditos para este sector debido a su antecedente en el 2011 donde el sector se observó en crecimiento, siendo

uno de los principales aportantes para el Producto Interno Bruto.

Discusión

El riesgo en el sector es una variable importante al momento de evaluar el desarrollo económico de los competidores que ofertan sus servicios en el mismo. En el Ecuador el sector de la construcción se vio activado por la inyección de capitales que generó el régimen a través de distintas entidades públicas y privadas, dando la facilidad para que las familias de escasos recursos o medios puedan comprar su casa basado en un plan de pagos de cuotas fijas dentro del presupuesto familiar.

Esto genera que muchas empresas vean su futuro en el negocio de la construcción, sin embargo en los años de análisis desde el 2009 al 2014 su flujo de efectivo se ha visto en negativo debido a que las ventas efectivizadas no son lo suficientemente grandes para soportar costos y gastos operativos, financiamiento de activos fijos, generando que se vean apoyadas en un financiamiento externo de instituciones bancarias ecuatorianas.

Para Revista Líderes (2015) esto es un claro ejemplo del sector especulador, donde el Estado Ecuatoriano es el gran aportante para que las empresas puedan continuar con su modelo de negocios, generando una perspectiva que hay recursos disponibles para hacer realidad la

construcción de distintos proyectos como son carreteras, remodelación de edificios y construcción de viviendas.

Aquellas empresas que desean incursionar en el sector de la construcción deben tener planes contingentes basados en una estructura de financiamiento disponible que permita cubrir cualquier necesidad de dinero que comprometa el giro de negocio, como son las obligaciones corrientes como pago a proveedores, nómina de personal, compra de insumos, entre otros.

Se puede concluir en el análisis realizado, que las empresas del sector de la construcción han tratado de aprovechar la mayor cantidad de contratos, que a pesar de mantener un flujo de operaciones que no cubren los rubros salientes del negocio, tanto los accionistas como entidades financieras y emisión de obligaciones han aportado con recursos líquidos por el respaldo de venta a plazo obtenido en la venta de los inmuebles ofertados.

Conclusiones

El sector de la construcción ha tenido un notable desarrollo en los últimos años, siendo el principal actor para que los planes del Gobierno Nacional se concreten, contribuyendo a la remodelación de carreteras, edificios y viviendas para los sectores más pobres del Ecuador. El gobierno ha designado presupuestos exclusivos para

financiar obras a través de la inyección de flujos en el sector financiero a fin de colocar en forma de créditos con políticas flexibles de revisión para una posterior aprobación.

Las empresas en este sector actualmente mantienen un flujo de variación negativa tal como se evidencia en la gráfica 2 del anexo, porque en el año 2009 de \$500 mil millones bajo a un flujo negativo de -\$200 mil millones generando que el mismo dependa de recursos externos para financiar sus operaciones, sin embargo, su negocio sigue por una política de cobros flexibles que esperan que a futuro se efectivice.

La mayoría de empresas del sector de la construcción tiene como mayor demandante de servicios al Estado Ecuatoriano, ya que a través del portal de compras públicas permiten que negocios sin importar su capacidad productiva puedan participar, esto quiere decir que muchas empresas tengan en sus registros de ventas como único cliente al Gobierno Nacional, incrementando su riesgo en mantener su estructura de costos, ya que si el mismo deja de demandar inmuebles, puede que estas tengan imposibilitados de seguir operando.

Referencias bibliografía

America Economía. (30 de Enero de 2012). *Ecuador: BIESS gana terreno a banca privada en nicho hipotecario*. Obtenido de www.americaeconomia.com

Banco Central del Ecuador. (2014). *Balanza de Pagos*. Obtenido de

<http://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/archivo/item/681-balanza-de-pagos-del-primer-trimestre-de-2014-cuenta-corriente-con-un-super%C3%A1vit-de-usd-3884-millones>

Banco Central del Ecuador. (2014). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/310-producto-interno-bruto>

Barquero, A. (2011). *Administración de recursos humanos*. San José: Universidad Estatal a Distancia.

Bisquerra, R. (2011). *Metodología de la investigación educativa*. Madrid: Editorial La Muralla.

Cabrero García, J., & Richart Martínez, M. (Octubre de 2015). http://www.aniortenic.net/apunt_metod_investigac4_4.htm. Obtenido de http://www.aniortenic.net/apunt_metod_investigac4_4.htm

Calderón, J., & Alzamora, L. (2011). *Metodología de La Investigacion Cientifica En Postgrado*. Lima: Universidad de Lima.

Cervantes, J. G. (2013). *Evaluación Económica Financiera*. México D.F.: Universidad Nacional Autónoma de México.

Diario PP El Verdadero. (21 de Noviembre de 2014). Este año se entregarán 34 mil soluciones habitacionales. pág. 1. Obtenido de <http://www.ppelverdadero.com.ec/pp-al-dia/item/este-ano-se-entregaran-34-mil-soluciones-habitacionales.html>

Douglas, E., & Finnerty, J. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson.

Ecuador Inmediato. (04 de Octubre de 2014). Ecuador, uno de los países con mayor inversión pública de América Latina. *Ecuador Inmediato*, pág. 1. Obtenido de http://ecuadorinmediato.com/index.php?module=Noticias&func=news_user_view&id=2818770884&umt=ecuador_uno_paises_con_mayor_inversion_publica_america_latina

El Ciudadano. (16 de Marzo de 2012). En cinco años se habilitaron 1.167 kilómetros de carreteras. *El Ciudadano*, pág. 1. Obtenido de www.elciudadano.gob.ec

Fernández, S. (2010). *Los proyectos de inversión: evaluación financiera*. Costa Rica: Tecnológica de Costa Rica.

- Fred, D. (2013). *Administración estratégica*. México: Pearson Education.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Decimo Segunda ed.). Barcelona: Pearson.
- Guzman, C. (2010). *El estudio económico - financiero y la evaluación de proyectos*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.
- Heizer, J. (2014). *Principios de administración de operaciones*. México: PEARSON Educación.
- Hurtado, J. (2014). *Metodología de la investigación holística*. Caracas: Fundacion Sypal 1era. Edición.
- INEC. (2010). *Ecuador en cifras*. Quito: Fascículo de la Provincia del Guayas.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2011). *Encuesta Nacional de Empleo y Desarrollo Humano*. Obtenido de INEC
- Lawrence, G. (2010). *Principios de administración financiera*. México D.F.: Pearson Education.
- Ministerio Coordinador de la Producción, Empleo y Competitividad. (11 de Abril de 2011). *Producción*. Obtenido de <http://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/07/decreto-733regcomex.pdf>
- Ministerio de Comercio Exterior. (2014). *Exportaciones del Ecuador*. Obtenido de <http://www.comercioexterior.gob.ec/exportaciones-1/>
- Ministerio de Comercio Exterior. (16 de Junio de 2015). *Ministerio de Comercio Exterior*. Obtenido de <http://www.comercioexterior.gob.ec/balanza-comercial/>
- Ministerio de Finanzas. (01 de Noviembre de 2014). *Finanzas*. Obtenido de <http://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/01/Justificativo-de-Ingresos-y-Gastos-Proforma-2015-PDF.pdf>
- Ministerio de Industrias y Productividad. (2015). *Políticas de sustitución de importaciones generan oportunidades para la mano de obra ecuatoriana*. Obtenido de <http://www.industrias.gob.ec/politicas-de-sustitucion-de-importaciones-generan-oportunidades-para-la-mano-de-obra-ecuatoriana/>
- Moncini, R. (17 de Marzo de 2012). *Finanzas de la empresa*. Recuperado el 28 de Septiembre de 2014, de <http://renatamoncini.blogspot.mx/2012/03/>
- Namakforoosh, M. (2015). *Metodología de la investigación*. México: Limusa.
- Navarro, D. (2010). *Administración financiera*. Manizales: Universidad Nacional de Colombia.
- Plus, I. (6 de Septiembre de 2007). *INSTRUMENTOS FINANCIEROS: RECONOCIMIENTO Y MEDICIÓN*. Recuperado el 7 de Octubre de 2014, de INSTRUMENTOS FINANCIEROS: RECONOCIMIENTO Y MEDICIÓN
- Revista Líderes. (21 de Junio de 2015). *El sector de la construcción está en riesgo de paralizarse*. Obtenido de <http://www.revistalideres.ec/lideres/sector-construccion-ecuador-economia.html>
- Senplades. (2007). *Plan Nacional del Buen Vivir*. Obtenido de <http://www.buenvivir.gob.ec/objetivos-nacionales-para-el-buen-vivir>
- Sobre Conceptos. (23 de agosto de 2009). *http://sobreconceptos.com/poblacion*. Obtenido de <http://sobreconceptos.com/poblacion>
- Summers, D. (2014). *Administración de la calidad*. México: Pearson Educación.
- Superintendencia de Compañías. (30 de Abril de 2015). *Estados financieros anuales*. Obtenido de <http://appscvs.supercias.gob.ec/consultaPdfBaseImagen/VisualizaDocumetos.zul?tipoDocumento=economica&expediente=102141&idDocumento=3.1.2%20%20&fecha=2014-12-31%2000:00:00.0>
- Superintendencia de Compañías. (10 de Abril de 2015). *Información de balances*. Obtenido de <http://appscvs.supercias.gob.ec/consultaPdfBaseImagen/VisualizaDocumetos.zul?tipoDocumento=economica&expediente=40424&idDocumento=3.1.2%20%20&fecha=2014-12-31%2000:00:00.0>
- Superintendencia de Compañías. (20 de Abril de 2016). *Número de compañías*. Obtenido de http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui

action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Variable%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27N%C3%BAmero%20de%20Compa%C3%B1%C3%ADas%20por%20Var

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2002).

Fundamentos de administración financiera.

México: Pearson Educación.

Villegas, E. (2012). *Metodología de la*

investigación. Madrid: Pearson Education.

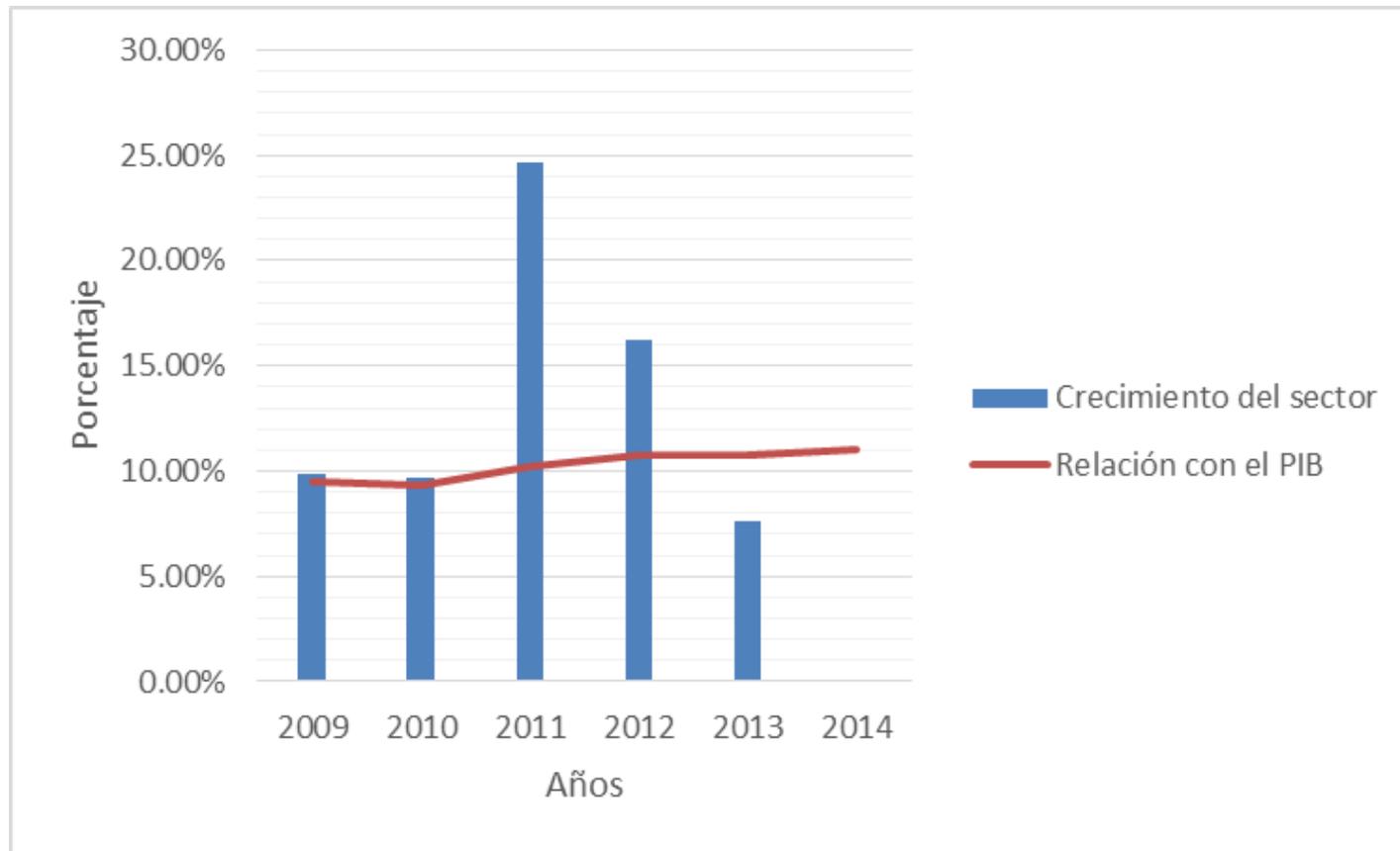
Werther, W. B. (2012). *Administración de personal*

y Recursos Humanos. Atlanta: McGraw-

Hill.

Anexos

Gráfico 1 Crecimiento de la construcción con relación al PIB



Fuente: Boletín Valor Agregado Bruto por Industria.

Elaborado por: La autora.

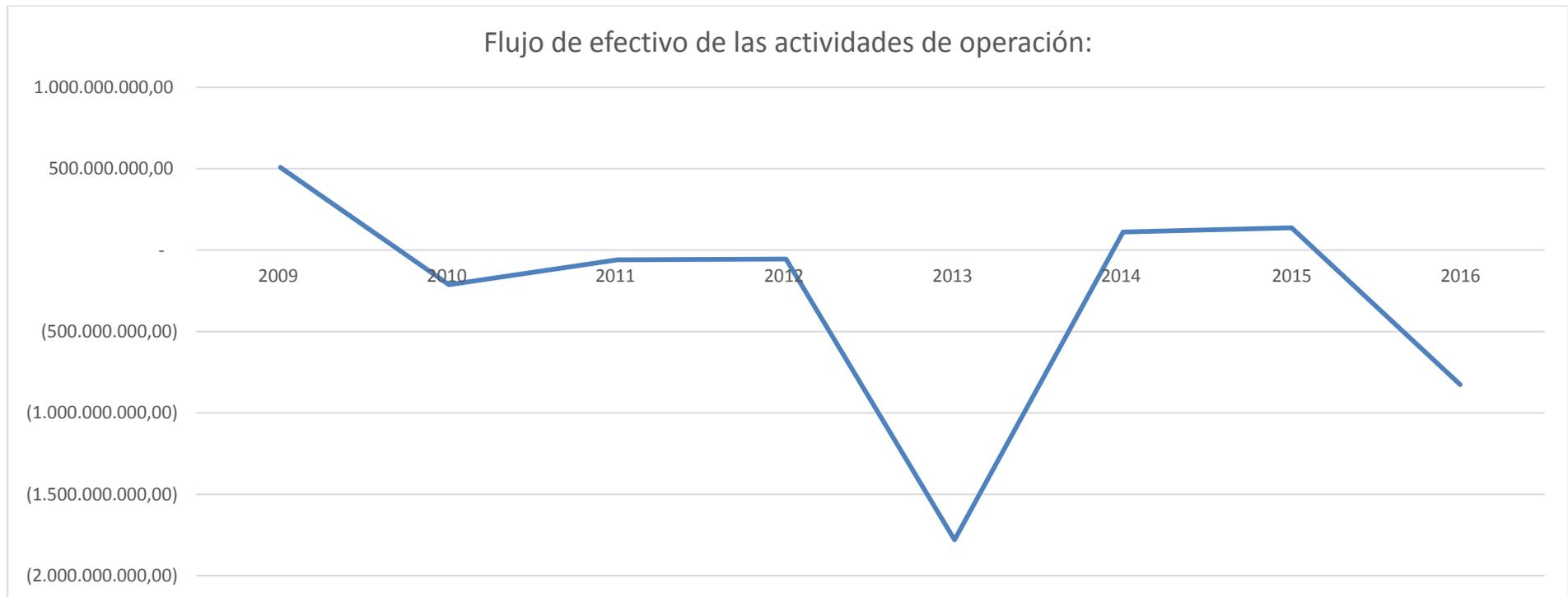
Tabla 1 Estado de flujos de efectivo consolidado.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Flujo de efectivo de las actividades de operación:								
Utilidad antes de impuesto a la renta	79,418,217.39	- 201,073,627.48	48,505,215.60	- 125,749,768.55	481,589,136.76	- 582,026,918.82	17,407,304.76	64,835,655.79
Más (menos) cargos (créditos) a resultados que no representan movimiento de efectivo:								
Depreciación de propiedades, planta y equipos	85,615,256.76	87,349,471.92	81,492,240.45	75,936,772.94	76,537,660.14	718,068,301.51	44,846,557.44	471,289,102.73
Participación de los trabajadores en las utilidades	29,512,931.26	3,942,304.48	23,004,706.08	44,065,382.37	45,563,605.37	57,273,457.89	55,107,032.71	47,968,316.02
	194,546,405.41	- 109,781,851.08	9,982,318.77	- 5,747,613.24	450,615,081.99	- 193,314,840.57	82,546,285.38	- 358,485,130.92
Pago Impuesto a la Renta	- 29,347,491.93	- 33,726,873.67	- 117,743,654.66	- 176,671,331.29	- 225,842,105.67	- 52,108,480.07	- 293,535,597.16	- 282,432,322.94
Pago de participación de los trabajadores en las utilidades	- 18,233,698.68	- 29,512,931.26	- 3,942,304.48	- 23,004,706.08	- 44,065,382.37	- 45,563,605.37	- 57,273,457.89	- 55,107,032.71
Cambios en activos y pasivos:								
Cuentas por Pagar proveedores	41,380,148.29	121,135,517.50	35,794,802.35	49,521,290.04	878,029,000.75	661,287,251.47	35,550,582.84	117,144,843.80
Cuentas por cobrar clientes	223,377,315.55	246,034,029.84	113,502,128.10	47,331,849.62	2,052,987,166.28	253,486,799.26	104,454,952.89	170,480,250.62
Impuestos por pagar	33,726,873.67	117,743,654.66	176,671,331.29	225,842,105.67	52,108,480.07	293,535,597.16	282,432,322.94	245,845,262.47
Impuestos por recuperar								
Inventarios	63,609,366.68	32,737,579.92	181,890,449.66	171,415,003.64	837,828,418.81	130,359,691.42	53,717,651.04	87,672,229.59
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	509,058,918.99	- 212,914,093.61	59,180,070.53	- 54,143,408.92	1,779,970,510.32	- 111,737,591.50	136,791,574.36	825,476,548.11
		0.16	- 2.92	- 1.87	0.15	- 1.27	0.24	- 0.79
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:								
Adquisición de propiedades, planta y equipos	(888,424,461)	- 37,651,727.35	- 799,824,791.71	- 142,236,651.22	-	- 2,076,953,522.80	- 129,714,980.12	-
Ventas de activos fijos, netas		123,086,555.05		28,571,995.44	221,378,889.06			1,363,164,980.43
Adquisición de activos intangibles							43,890,682.31	
Ventas de propiedades de inversión								
Ventas de activos no corrientes disponibles para la venta					280,069,618.23	460,326,231.28		461,243,882.82
Inversiones en asociadas								
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	- 888,424,460.69	85,434,827.70	- 799,824,791.71	- 113,664,655.78	501,448,507.29	- 1,616,627,291.53	- 173,605,662.43	1,824,408,863.25
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:								
Aumento de capital	91,389,024.56	430,352,202.30	509,297,531.16	23,762,118.18	803,520,421.16	847,155,355.43	286,231,740.25	1,065,641,957.99
Aumento de obligaciones bancarias	370,952,943.65	247,199,197.88	888,776,187.98	543,010,937.75	53,714,335.58	603,459,429.70	-	359,149,228.40
Disminución de préstamos de compañías y partes relacionadas		- 539,122,087.62			705,418,830.61		271,782,855.01	255,937,483.18
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	462,341,968.21	138,429,312.56	1,398,073,719.14	519,248,819.57	151,815,926.13	1,450,614,785.13	14,448,885.25	962,430,212.78
Aumento neto (disminución neta) de efectivo y equivalentes de efectivo	82,976,426.51	10,950,046.65	539,068,856.90	351,440,754.87	1,126,706,076.90	54,274,914.89	22,365,202.82	36,502,102.36
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	772,711,801	855,688,227.92	866,638,274.57	1,405,707,131.47	1,757,147,886.34	630,441,809.44	576,166,894.55	553,801,691.72
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	855,688,227.92	866,638,274.57	1,405,707,131.47	1,757,147,886.34	630,441,809.44	576,166,894.55	553,801,691.72	590,303,794.08

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: La autora.

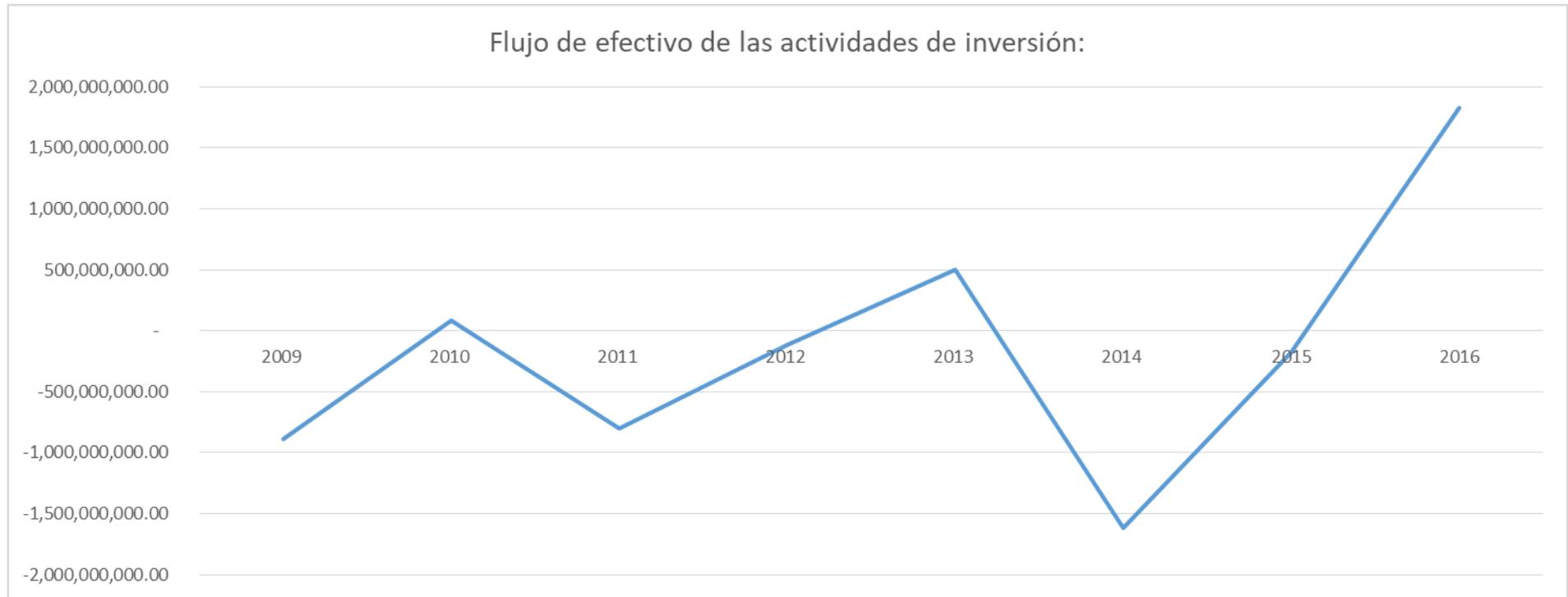
Gráfico 2 Flujo de efectivo: actividades de operación.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: La autora.

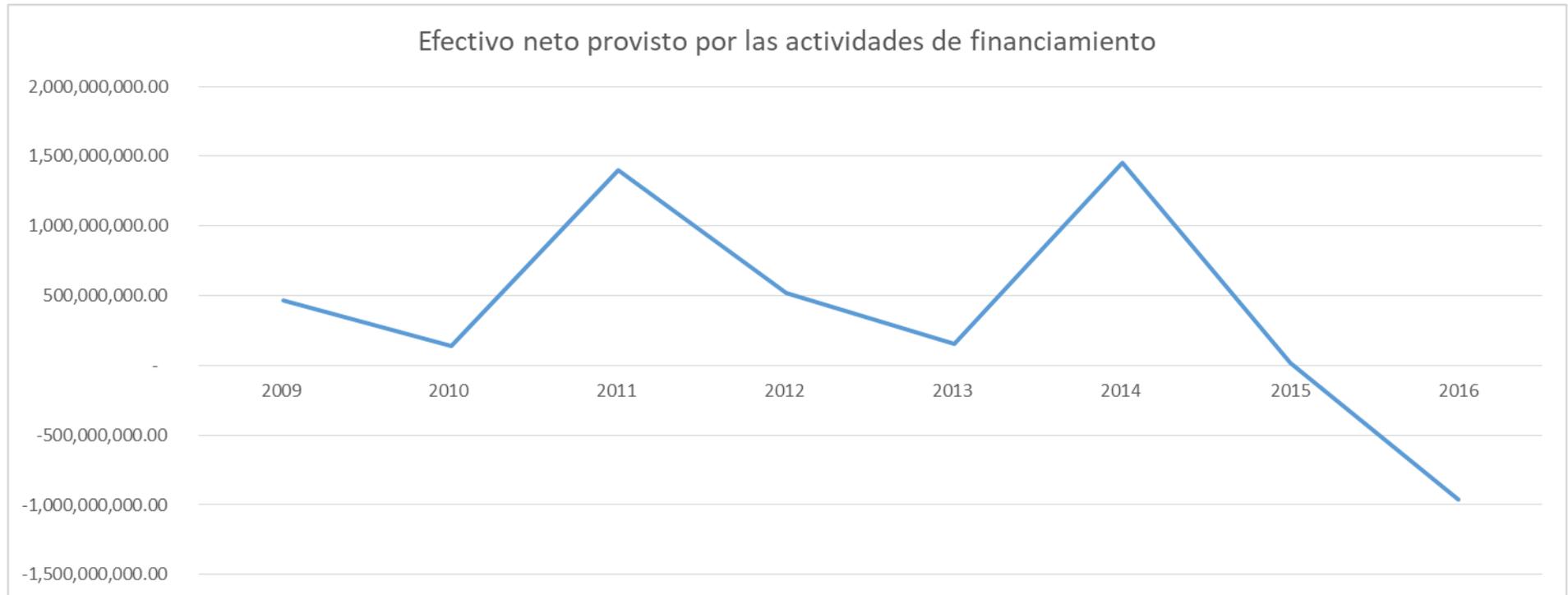
Gráfico 3 Flujo de efectivo: actividades de inversión.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: La autora.

Gráfico 4 Flujo de efectivo: actividades de financiamiento



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: La autora.