



Pontificia Universidad  
Católica del Ecuador | Sede  
Ambato

## **CENTRO DE POSGRADOS**

**Tema:**

**DINÁMICA DE MADUREZ DE DEUDA Y DESEMPEÑO FINANCIERO DEL  
SUBSECTOR F. PERIODO 2020 - 2024**

**Proyecto de desarrollo previo a la obtención del título de Magíster en  
Contabilidad y Auditoría con mención en Riesgos Operativos y Financieros**

**Línea de investigación:**

**DETECCIÓN, MEDICIÓN Y CONTROL DE RIESGOS**

**Autora:**

María Eugenia Cevallos Puruncajas

**Director:**

Mg. Jorge Francisco Abril Flores

**Ambato – Ecuador**

**Noviembre 2025**

## DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD Y REponsABILIDAD

Yo: **MARÍA EUGENIA CEVALLOS PURUNCAJAS**, con cédula de ciudadanía **1711307981**, autora del trabajo de graduación titulado: “DINÁMICA DE MADUREZ DE DEUDA Y DESEMPEÑO FINANCIERO DEL SUBSECTOR F. PERIODO 2020 - 2024”, previo a la obtención del título profesional de **MAGISTER EN CONTABILIDAD Y AUTORÍA CON MENCIÓN EN RIESGOS OPERATIVOS Y FINANCIEROS**, en el centro de **POSGRADOS**.

1. Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tiene la Pontificia Universidad Católica del Ecuador, 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 graduación 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 Pontificia Universidad Católica del Ecuador a difundir a través del sitio web de la Biblioteca de la PUCE Ambato, el referido trabajo de graduación, respetando las políticas de propiedad intelectual de la Universidad.

Ambato, noviembre 2025



María Eugenia Cevallos Puruncajas  
CC. 1711307981

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR**  
**SEDE AMBATO**  
**APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO**

**Tema:**

**DINÁMICA DE MADUREZ DE DEUDA Y DESEMPEÑO FINANCIERO DEL  
SUBSECTOR F. PERIODO 2020 - 2024**

**Línea de investigación:**

DETECCIÓN, MEDICIÓN Y CONTROL DE RIESGOS

**Autora:**

María Eugenia Cevallos Puruncajas



Firmado electrónicamente por:  
**JORGE FRANCISCO  
ABRIL FLORES**  
Validar únicamente con FirmaBC

Jorge Francisco Abril Flores, Dr. Mg.

f. \_\_\_\_\_

CC. 1803035086

**CALIFICADOR**

Verónica Leonor Peñaloza López, Ing. PhD.

VERONICA LEONOR PENALOZA LOPEZ  
Firmado digitalmente por  
VERONICA LEONOR  
PENALOZA LOPEZ  
Fecha: 2025.11.21 10:41:02  
-05'00'

f. \_\_\_\_\_

**CALIFICADOR**

Hernán Paúl Ortiz Coloma , Dr. Mg.



Firmado electrónicamente por:  
**HERNAN PAUL ORTIZ  
COLOMA**  
Validar únicamente con FirmaBC

f. \_\_\_\_\_

**CALIFICADOR**

Linda de las Mercedes Amancha Chiluisa, Ab. Dra.

LINDA DE LAS MERCEDES AMANCHA CHILUISA  
Firmado digitalmente por  
LINDA DE LAS  
MERCEDES  
AMANCHA CHILUISA  
Fecha: 2025.11.24  
14:39:21 -05'00'

f. \_\_\_\_\_

**DIRECTORA CENTRO DE POSGRADOS**

Diego Gonzalo Coca Chanalata, Dr. Mg.

DIEGO GONZALO COCA CHANALATA  
Firmado digitalmente por  
DIEGO GONZALO  
COCA CHANALATA  
Fecha: 2025.11.21  
16:40:55 -05'00'

f. \_\_\_\_\_

**SECRETARIO GENERAL PUCESA**

**Ambato – Ecuador**

**Noviembre 2025**

## DEDICATORIA

Dedico con todo mi corazón mi trabajo de titulación a mi padres y a mi familia, en especial a mi madre que falleció hace unos meses, y no estará a mi lado para presenciar este logro, siempre le tendré presente durante toda mi vida. A mi hijo, él es un ejemplo muy trabajador, emprendedor y constante, que pese a pasar por muchos problemas, él me ha dado ánimo para seguir hasta culminar esta maestría. A todos, gracias infinitas por ser parte de este recorrido.

María Eugenia Cevallos Puruncajas

## **AGRADECIMIENTO**

Quiero agradecer a mi Dios por haberme dado la vida, la salud y sabiduría para cumplir con esta meta que me propuse.

A mis amados padres, quienes aunque ya no me acompañan, permanecen siempre en mi corazón. Mi padre, que con su esfuerzo y sacrificio nos brindó todo lo necesario, aun habiendo partido en mi niñez, dejó un vacío profundo, pero también marcó un legado de constancia, lucha y dedicación, su ejemplo ha sido mi mayor inspiración. Mi madre, que enviudó ,yo tenía apenas 10 años, supo con valentía y sacrificio asumir el papel de padre y madre, gracias a su amor incondicional me educó y me guio con ternura, dejándome una herencia de valores por la que estaré eternamente agradecida.

A mi familia, mi esposo por su apoyo, y a mi hijo, motivo esencial de mi lucha y perseverancia, a quien dedico cada logro alcanzado.

A la Pontificia Universidad Católica del Ecuador (PUCE), institución que me abrió sus puertas, y a cada uno de los docentes que con paciencia, compromiso y sabiduría nos guiaron, compartiendo no solo sus conocimientos, sino también su ejemplo humano y profesional.

## RESUMEN

La presente investigación se centra en el análisis de la estructura financiera de las empresas del subsector F de la construcción en Ecuador, durante el período 2021 a 2024. El objetivo principal fue examinar la dinámica de la madurez de la deuda, el apalancamiento, la rentabilidad, la liquidez y otros indicadores financieros en función del tamaño empresarial, con el fin de comprender su relación con el entorno macroeconómico y su desempeño sectorial.

Los resultados evidencian que las microempresas presentan una fuerte dependencia del pasivo corriente y una fragilidad patrimonial, mientras que las pequeñas empresas experimentan un proceso de desapalancamiento con mayor tendencia hacia la autofinanciación. Las medianas empresas muestran un comportamiento inestable en el uso del financiamiento a largo plazo y las grandes empresas carecen de políticas sostenidas de endeudamiento.

Asimismo, se concluye que la correlación entre la madurez de la deuda y el desempeño financiero es débil e inconsistente, confirmando que el acceso al financiamiento por sí solo no garantiza una mejora en la rentabilidad ni en la estabilidad.

**Palabras clave:** estructura financiera; apalancamiento; rentabilidad; liquidez; construcción.

## ABSTRACT

*This research focuses on the analysis of the financial structure of companies in the construction subsector F in Ecuador, during the period 2021 to 2024. The main objective was to examine the dynamics of debt maturity, leverage, profitability, liquidity, and other financial indicators based on business size, in order to understand their relationship with the macroeconomic environment and sectoral performance.*

*The results show that microenterprises exhibit a strong dependence on current liabilities and weak equity, while small enterprises experience a deleveraging process with a greater tendency towards self-financing. Medium-sized enterprises display instability in the use of long-term financing, and large enterprises lack sustained debt policies.*

*Furthermore, it is concluded that the correlation between debt maturity and financial performance is weak and inconsistent, confirming that access to financing alone does not guarantee improvements in profitability or stability.*

**Keywords:** *financial structure; leverage; profitability; liquidity; construction.*

## ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS

DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD Y REPONSABILIDAD .....	ii
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
RESUMEN .....	vi
ABSTRACT .....	vii
INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I. ESTADO DEL ARTE Y LA PRÁCTICA .....	3
1.1. Conceptualización de la madurez de la deuda .....	3
1.2. Indicadores del desempeño financiero en empresas del sector de la construcción .....	7
1.3. Relación entre madurez de la deuda y desempeño financiero .....	10
1.4. Estudios sobre la madurez de la deuda .....	13
CAPÍTULO II. DISEÑO METODOLÓGICO .....	25
2.1. Tipo y Enfoque de investigación.....	25
2.2. Diseño de investigación.....	25
2.3. Población y muestra .....	26
2.4. Instrumentos y técnicas de recolección de datos .....	27
CAPÍTULO III. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	30
3.1. Presentación de resultados .....	30
3.2. Discusión de resultados .....	39
CONCLUSIONES.....	44
RECOMENDACIONES .....	46
BIBLIOGRAFÍA .....	47

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Promedio de financiamiento de las empresas en el subsector F .....	30
Tabla 2. Mediana de financiamiento de las empresas del subsector F .....	31
Tabla 3. Desviación estándar del financiamiento de las empresas en el subsector F .....	32
Tabla 4. Estructura de madurez de la deuda .....	33
Tabla 5. Apalancamiento.....	34
Tabla 6. Rentabilidad (ROA) .....	34
Tabla 7. Liquidez .....	35
Tabla 8. Activos tangibles .....	35
Tabla 9. Oportunidades de crecimiento.....	36
Tabla 10. Impuestos .....	36
Tabla 11. Tamaño de las empresas .....	37
Tabla 12. Antigüedad de las empresas .....	37
Tabla 13. Crecimiento económico .....	38

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Correlación entre madurez y desempeño .....	38
-------------------------------------------------------	----

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación académica aborda el análisis de la estructura financiera de las empresas del subsector F de la construcción en Ecuador, con el propósito de comprender la relación existente entre la madurez de la deuda, el apalancamiento y el desempeño económico-financiero de las organizaciones según su tamaño. Entre los años 2021 y 2024, este subsector se enfrentó a un contexto de desaceleración económica, acompañado de un crecimiento limitado del PIB y presiones inflacionarias moderadas, lo que incidió directamente en la gestión de pasivos, liquidez y rentabilidad de las empresas.

El estudio tiene como objetivo principal examinar cómo la estructura de financiamiento, la madurez de la deuda y el uso de recursos propios o externos afectan el desempeño financiero de micro, pequeñas, medianas y grandes empresas dentro del subsector construcción. Entre las metas específicas se planteó analizar el comportamiento del apalancamiento, evaluar las tendencias de liquidez, identificar patrones en la rentabilidad y valorar el impacto del entorno macroeconómico sobre la capacidad de inversión y sostenibilidad.

Este trabajo se sustenta en un marco teórico que aborda las teorías de estructura de capital, gestión del riesgo financiero y estrategias de financiamiento empresarial, lo cual permite relacionar la evidencia empírica con la literatura científica. La metodología aplicada se basa en el análisis de indicadores financieros y la comparación entre empresas de distinto tamaño, con el fin de establecer patrones y diferencias relevantes.

La investigación está estructurada en capítulos que siguen un orden lógico y progresivo. El primer capítulo desarrolla el marco teórico, recogiendo los enfoques y fundamentos más relevantes para el análisis financiero de las empresas en el sector de la construcción. El segundo capítulo caracteriza la estructura empresarial del subsector, identificando sus principales dinámicas y tendencias. El tercer capítulo describe la metodología, población, muestra y procedimientos analíticos aplicados. Posteriormente, se presentan los resultados, su análisis y discusión, lo

cual da paso a las conclusiones y recomendaciones orientadas a la toma de decisiones financieras y estratégicas en el subsector construcción.

## **CAPÍTULO I. ESTADO DEL ARTE Y LA PRÁCTICA**

### **1.1. Conceptualización de la madurez de la deuda**

La madurez de la deuda hace referencia al plazo en el que una empresa debe saldar sus compromisos financieros. La clasificación de la deuda, en términos de corto y largo plazo, constituye un elemento clave para comprender las implicaciones que tiene la estrategia financiera de las empresas, especialmente en un contexto económico volátil. A nivel global, estudios han demostrado que una adecuada gestión de la madurez de la deuda puede permitir a las empresas mejorar su solvencia y estabilidad financiera, al mismo tiempo que optimizan sus recursos en función de las fluctuaciones del mercado (Miller & Modigliani, 2018). Este principio es igualmente relevante para los países de América Latina, donde la volatilidad macroeconómica exige una planificación rigurosa sobre las fechas de vencimiento de las deudas (Kirch & Terra, 2012).

En Ecuador, este concepto toma particular relevancia, dado que la economía se caracteriza por un entorno inflacionario y fluctuaciones cambiarias que impactan directamente en las políticas de financiamiento de las empresas, en especial en el sector de la construcción, que depende fuertemente de la disponibilidad de crédito (IMF, 2025). A nivel local, en la provincia de Pichincha, las empresas enfrentan un desafío adicional relacionado con el acceso limitado a financiamiento debido a la menor bancarización en comparación con otras regiones del país (Cagua, 2024). Este contexto revela la importancia de una estructura adecuada de la deuda, que permita a las empresas no solo cumplir con sus compromisos, sino también gestionar de forma efectiva los riesgos asociados con las fluctuaciones de los tipos de interés y las políticas fiscales nacionales.

Por lo tanto, la madurez de la deuda es un concepto que debe ser analizado dentro de un marco más amplio, donde se tomen en cuenta factores macroeconómicos, así como las características particulares del sector de la construcción en Ecuador. Además, este análisis requiere la incorporación de estudios que exploren las especificidades del subsector F en Pichincha, sus empresas, en su mayoría

pequeñas y medianas, presentan particularidades que afectan su capacidad de financiarse con deuda (World Bank, 2025).

En este contexto, resulta fundamental considerar que la estructura de la deuda de las empresas debe ser adaptativa, no solo frente a la dinámica económica global, sino también ante los cambios en la legislación ecuatoriana y las necesidades operativas de las empresas constructoras. Así, un manejo eficiente de la deuda, con una correcta asignación entre corto y largo plazo, puede contribuir significativamente a la rentabilidad de las empresas, sin comprometer su viabilidad a largo plazo (Feijó et al., 2025).

### **Deuda a corto plazo**

La deuda a corto plazo está constituida por las obligaciones financieras que deben ser saldadas en un plazo inferior a un año. Este tipo de deuda puede ser útil para resolver necesidades de liquidez inmediata, permitiendo que las empresas gestionen sus operaciones cotidianas sin recurrir a otras fuentes de financiamiento. Sin embargo, su manejo inadecuado puede generar tensiones financieras, los vencimientos cercanos pueden generar un desajuste entre los ingresos esperados y los compromisos adquiridos (Chen et al., 2019). A nivel global, investigaciones han señalado que las empresas que recurren excesivamente a la deuda a corto plazo pueden enfrentar dificultades para mantener una rentabilidad sostenible, las condiciones del mercado pueden variar rápidamente (Urdaneta, 2024).

En América Latina, especialmente en países como Ecuador, las empresas enfrentan una economía que puede ser altamente volátil, lo que incrementa los riesgos asociados con el financiamiento a corto plazo. La inflación, las variaciones en las tasas de interés y los cambios en las políticas fiscales son factores que pueden influir negativamente en la capacidad de las empresas para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo (Rosero, 2021). Estas condiciones requieren que las empresas mantengan una disciplina estricta en la gestión de sus pasivos, para evitar caer en ciclos de endeudamiento que puedan comprometer su viabilidad.

En el contexto específico de Pichincha, los estudios sugieren que las empresas del subsector de la construcción son particularmente vulnerables a la deuda a corto plazo debido a su dependencia de los proyectos de obra, que suelen tener plazos inciertos y no siempre garantizan la generación de flujo de caja suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas (Guamán, 2025). Las PYMES constructoras en esta región tienden a utilizar financiamiento a corto plazo debido a las dificultades para acceder a créditos a largo plazo, lo que aumenta su exposición a riesgos de liquidez.

Por otro lado, la deuda a corto plazo puede resultar en una menor carga de intereses, lo que puede ser ventajoso en un escenario económico donde los tipos de interés sean altos. Sin embargo, la presión para liquidar la deuda en el corto plazo puede reducir la flexibilidad financiera de las empresas, dificultando su capacidad de inversión y crecimiento (Dasgupta, 2023). De este modo, es crucial que las empresas tomen decisiones estratégicas sobre el uso de deuda a corto plazo, equilibrando la necesidad de financiamiento con la gestión adecuada de los riesgos asociados.

A nivel local, la escasez de fuentes de financiamiento a largo plazo para las empresas en Pichincha, por ejemplo, obliga a muchas de ellas a recurrir a la deuda a corto plazo, lo que puede resultar en un ciclo de endeudamiento y refinanciamiento que, si no se gestiona correctamente, puede comprometer su estabilidad financiera a largo plazo (García, 2024).

### **Deuda a largo plazo**

La deuda a largo plazo, por su parte, se caracteriza por su vencimiento superior a un año y suele ser una herramienta crucial para financiar proyectos de inversión que requieren de una planificación a largo plazo. La utilización de deuda a largo plazo permite a las empresas constructoras distribuir los pagos de sus obligaciones a lo largo del tiempo, lo que les brinda mayor flexibilidad en la gestión de su flujo de caja (IMF, 2023). A nivel internacional, las empresas que optan por este tipo de financiamiento generalmente obtienen condiciones más favorables en cuanto a

tasas de interés, los prestamistas perciben un menor riesgo debido al mayor período de pago (IDB, 2022).

En América Latina, el acceso a financiamiento a largo plazo ha sido históricamente una de las principales barreras para el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas, particularmente en sectores como la construcción. La falta de una infraestructura financiera adecuada y la incertidumbre económica pueden limitar las opciones de las empresas para acceder a créditos a largo plazo. No obstante, aquellas que logran obtener este tipo de financiamiento tienen una mayor capacidad para planificar sus proyectos y mantener un flujo de caja más estable (Morales et al., 2024).

En Ecuador, la situación es similar, la estructura de la deuda de las empresas constructoras suele estar compuesta en su mayoría por deuda a corto plazo debido a las dificultades para acceder a crédito a largo plazo (Díaz & Hernández, 2024). Sin embargo, las empresas que logran diversificar sus fuentes de financiamiento y recurren a la deuda a largo plazo suelen experimentar una mayor estabilidad y un menor riesgo de insolvencia. Esto es especialmente relevante en el contexto de la provincia de Pichincha, donde las empresas constructoras enfrentan una creciente competencia y un mercado inmobiliario que exige un enfoque financiero a largo plazo.

El uso de deuda a largo plazo también permite a las empresas afrontar con mayor solvencia los riesgos asociados con las fluctuaciones del mercado. Si bien los intereses de este tipo de deuda suelen ser más altos que los de la deuda a corto plazo, las empresas pueden beneficiarse de un periodo de amortización más amplio, lo que les da margen para adaptarse a cambios en las condiciones económicas (Martínez & Rodríguez, 2019). Además, este tipo de deuda facilita la financiación de grandes proyectos de infraestructura, que son típicos del sector de la construcción.

Entonces, en ciudades como Quito, la deuda a largo plazo es utilizada principalmente por empresas de mayor tamaño que cuentan con los recursos

necesarios para cumplir con los compromisos financieros a largo plazo. Sin embargo, las pequeñas empresas de la región enfrentan dificultades significativas para acceder a este tipo de financiamiento debido a la falta de garantías y la inestabilidad de los proyectos de construcción en el corto plazo (Urdaneta et al., 2024).

## **1.2. Indicadores del desempeño financiero en empresas del sector de la construcción**

Los indicadores financieros son herramientas fundamentales para evaluar la eficiencia y la rentabilidad de las empresas, especialmente en sectores de alta volatilidad como la construcción. En el contexto latinoamericano, se reconoce que el uso adecuado de estos indicadores puede ser determinante para la sostenibilidad y el éxito a largo plazo de las empresas en este sector.

Las empresas del subsector F, particularmente en Ecuador, enfrentan retos como la fluctuación económica, la competencia intensa y el acceso limitado a financiamiento, por lo que los indicadores financieros son esenciales para tomar decisiones informadas sobre su gestión financiera (Bustos & Hernández, 2020). En este sentido, los indicadores clave como el Retorno sobre Activos (ROA), el Retorno sobre el Patrimonio (ROE), el apalancamiento financiero y la liquidez se destacan como herramientas primarias para medir el desempeño financiero en las empresas del sector construcción.

### **Rentabilidad y liquidez**

La rentabilidad y la liquidez son dos de los indicadores financieros más importantes para evaluar la viabilidad de una empresa, especialmente en el sector de la construcción, que suele experimentar ciclos de inversión intensivos y fluctuaciones económicas. El Retorno sobre los Activos (ROA) y el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) son fundamentales para medir la eficiencia operativa y la rentabilidad de las empresas.

El ROA mide la capacidad de la empresa para generar beneficios a partir de sus activos, mientras que el ROE refleja la rentabilidad que obtiene la empresa sobre su capital invertido (Gómez & Sánchez, 2019). En América Latina, diversos estudios han demostrado que los sectores más vulnerables, como la construcción, dependen de la adecuada gestión de estos indicadores para sobrevivir a periodos de crisis económica (Vargas & Ruiz, 2021).

Por otro lado, la liquidez se refiere a la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones financieras a corto plazo. Un nivel adecuado de liquidez es vital para evitar riesgos de insolvencia, especialmente en un entorno económico incierto. En el contexto ecuatoriano, los estudios sobre la liquidez en las empresas constructoras han identificado que aquellas con una baja liquidez corren el riesgo de no poder financiar sus proyectos o de enfrentar dificultades operativas debido a la falta de efectivo disponible (Andrade et al., 2024). La correcta gestión de la liquidez permite a las empresas evitar los efectos negativos de la volatilidad económica que caracteriza a Ecuador y otros países de la región.

En cuanto a la gestión de la rentabilidad y liquidez en las empresas del subsector F en Ecuador, se observa que las empresas con un adecuado equilibrio entre estos dos indicadores logran mantener su estabilidad financiera incluso en tiempos de crisis. Un exceso de liquidez podría resultar en una baja rentabilidad, mientras que una rentabilidad elevada podría comprometer la capacidad de la empresa para enfrentar compromisos inmediatos. La eficiencia operativa en la construcción, particularmente en ciudades de la Sierra ecuatoriana como Quito, depende de este equilibrio, muchas de las empresas locales enfrentan la presión de gestionar sus proyectos con márgenes reducidos debido a los costos de construcción y financiamiento (Cuevas & Rojas, 2019).

En resumen, los indicadores de rentabilidad y liquidez son esenciales para evaluar el desempeño de las empresas del sector construcción, y una correcta interpretación de estos indicadores puede determinar el éxito de las empresas en este sector. La capacidad para generar beneficios y mantener una buena posición de liquidez son aspectos cruciales para asegurar la sostenibilidad a largo plazo,

tanto a nivel nacional como local. Por tanto, la correcta medición y análisis de estos indicadores son determinantes para la toma de decisiones estratégicas en empresas del subsector F de la construcción en Ecuador y en particular en ciudades como Quito.

### **Apalancamiento financiero**

El apalancamiento financiero es otro de los indicadores clave para analizar la estructura financiera de las empresas en el sector de la construcción. Este indicador mide la proporción de deuda utilizada por una empresa en comparación con sus recursos propios. El apalancamiento puede ser un factor decisivo para evaluar el riesgo financiero y la capacidad de crecimiento de una empresa. En América Latina, se ha encontrado que el apalancamiento adecuado permite a las empresas obtener los recursos necesarios para financiar proyectos de gran envergadura, sin embargo, un alto nivel de apalancamiento también puede generar vulnerabilidades frente a cambios en las tasas de interés o en la demanda del mercado (Henao, 2025).

En el caso de las empresas constructoras de Ecuador, el apalancamiento se presenta como una herramienta fundamental para financiar la expansión y el cumplimiento de proyectos a gran escala, aunque este también conlleva riesgos inherentes, especialmente si las condiciones económicas son inciertas.

El apalancamiento financiero es particularmente relevante en el sector de la construcción, donde las empresas suelen operar con altos costos iniciales que requieren financiamiento externo. Sin embargo, el apalancamiento excesivo puede llevar a problemas financieros graves si los proyectos no generan los flujos de caja esperados o si las condiciones del mercado empeoran (López & Martínez, 2020). En este contexto, las empresas del subsector F de la construcción en Ecuador deben encontrar un equilibrio entre deuda y patrimonio para maximizar su rentabilidad sin poner en riesgo su estabilidad financiera.

En la sierra ecuatoriana, donde las empresas enfrentan desafíos adicionales como la competencia en el mercado de la construcción, las fluctuaciones en los precios de los materiales y la incertidumbre económica. En ciudades como Quito, los empresarios del sector de la construcción deben ser especialmente cautelosos al utilizar deuda para financiar sus operaciones, un aumento en los costos financieros podría comprometer su capacidad para completar los proyectos a tiempo o con los márgenes esperados (Bravo & García, 2018).

Es importante destacar que, si bien el apalancamiento puede aumentar las oportunidades de crecimiento, su mal manejo puede generar efectos adversos. Las empresas del subsector F deben analizar constantemente su estructura de capital, el costo de la deuda y la rentabilidad de los proyectos para asegurar que el nivel de apalancamiento sea sostenible en el tiempo. La gestión del apalancamiento financiero es, por tanto, una herramienta fundamental para garantizar la viabilidad financiera y operativa de las empresas en un entorno competitivo como el de la construcción en Ecuador.

La función de las cooperativas en Ecuador es crucial, dado que integran a ciertos grupos vulnerables que tradicionalmente se encontraban alejados del sistema financiero, a la vez que actúan como impulsores del crecimiento económico con un significativo efecto social. Es importante resaltar la triple vocación de las cooperativas: tienen un propósito económico, corporativo y profundamente social. En la zona rural es donde este sistema financiero ejerce sus fuerzas y su vocación de solidaridad e integración exhibe sus características más distintivas.

### **1.3. Relación entre madurez de la deuda y desempeño financiero**

La relación entre la madurez de la deuda y el desempeño financiero ha sido objeto de múltiples estudios, dado que la estructura de la deuda es un componente clave para la estabilidad financiera de las empresas. La madurez de la deuda se refiere al período de tiempo durante el cual una empresa tiene la obligación de pagar sus deudas, y puede dividirse en corto o largo plazo. Las decisiones estratégicas que

las empresas toman en cuanto a su endeudamiento influyen significativamente en su rentabilidad, liquidez y apalancamiento.

De acuerdo con la teoría de la estructura de capital, la elección entre deuda a corto y largo plazo puede optimizar o comprometer el desempeño financiero de una empresa, afectando su capacidad para enfrentar crisis económicas o aprovechar oportunidades de crecimiento (Modigliani & Miller, 1958).

### **Impacto de la deuda a corto plazo en la rentabilidad**

El uso de deuda a corto plazo puede tener un impacto significativo en la rentabilidad de las empresas. La deuda a corto plazo, que generalmente se refiere a aquellas obligaciones que deben pagarse en menos de un año, implica un mayor nivel de riesgo debido a su vencimiento inmediato y las presiones financieras que conlleva (Dionisio & Rodríguez, 2019).

Para las empresas en América Latina, la alta dependencia de deuda a corto plazo ha sido identificada como un factor que afecta negativamente su rentabilidad, especialmente en sectores con alta volatilidad como la construcción. Los costos financieros asociados con la deuda a corto plazo pueden consumir una parte significativa de los ingresos de la empresa, lo que limita su capacidad para reinvertir en el negocio y aprovechar oportunidades de crecimiento (Serrasqueiro et al., 2023).

En el contexto ecuatoriano, el sector de la construcción ha experimentado fluctuaciones en la disponibilidad de crédito y tasas de interés que afectan directamente a las empresas de este sector. La deuda a corto plazo en las empresas de construcción se asocia con un mayor riesgo de iliquidez, lo que reduce su capacidad para generar beneficios sostenibles a largo plazo (Jiménez & Sánchez, 2020). La elevada carga financiera asociada con la deuda a corto plazo puede, en muchos casos, comprometer los márgenes de beneficio de las empresas, provocando dificultades para enfrentar cambios imprevistos en el

entorno económico, como incrementos en las tasas de interés o caídas en la demanda de servicios de construcción (López & Ramírez, 2018).

Específicamente, en la Sierra ecuatoriana, las empresas del subsector F (construcción) han experimentado serias dificultades debido a la concentración de deuda a corto plazo. La volatilidad económica y las fluctuaciones de las tasas de interés en el país han generado un entorno desfavorable para las pequeñas y medianas empresas (PYMES), que, en su mayoría, dependen de esta fuente de financiamiento para operar. Este tipo de endeudamiento obliga a las empresas a destinar una proporción significativa de sus ingresos al pago de intereses, afectando directamente sus márgenes operativos (Cuevas & Rojas, 2019).

Entonces, en la ciudad de Quito, las empresas de construcción también han mostrado una dependencia significativa de la deuda a corto plazo. A pesar de su enfoque en proyectos a mediano y largo plazo, las empresas de la región enfrentan dificultades debido a la presión financiera generada por la deuda a corto plazo. Esto limita su capacidad para expandirse y mejorar sus infraestructuras, lo que reduce su competitividad en comparación con empresas de otras ciudades más grandes del país (Rodríguez & Mendoza, 2021).

### **Flexibilidad financiera con deuda a largo plazo**

Por otro lado, la deuda a largo plazo se caracteriza por ofrecer una mayor flexibilidad financiera a las empresas, su vencimiento es más distante. Esto permite que las empresas puedan invertir en proyectos a largo plazo sin las presiones inmediatas de pagos cercanos. La deuda a largo plazo puede tener un impacto positivo en la estabilidad financiera, dado que permite una planificación financiera más adecuada, reduciendo las tensiones sobre la liquidez de la empresa (Tirole, 2017).

En América Latina, la deuda a largo plazo ha sido vista como una herramienta estratégica para las empresas que buscan expandirse y diversificar sus

operaciones, permite mantener la capacidad operativa mientras se gestionan eficientemente los recursos (García & Martínez, 2019).

En Ecuador, las empresas constructoras que optan por deuda a largo plazo tienden a ser más resilientes frente a las fluctuaciones del mercado. Este tipo de deuda es comúnmente utilizado por empresas grandes que necesitan financiar proyectos de infraestructura que requieren una inversión significativa a lo largo de varios años.

Según Díaz y Pérez (2020), las empresas que emplean deuda a largo plazo pueden obtener beneficios fiscales y menores tasas de interés a largo plazo, lo que favorece la estabilidad financiera y la sostenibilidad de sus operaciones. A pesar de ello, deben manejar con cuidado el riesgo asociado con la posible acumulación de intereses en el largo plazo.

En la región de la Sierra, donde las empresas enfrentan limitaciones de acceso a crédito, la deuda a largo plazo ha sido clave para el financiamiento de proyectos de gran envergadura, especialmente en el sector de la construcción. Estas empresas, al tener un acceso limitado a líneas de crédito a corto plazo debido a la volatilidad económica, recurren a la deuda a largo plazo para asegurar la continuidad de sus proyectos. La flexibilidad financiera que proporciona esta deuda les permite no solo sobrevivir en un entorno económico incierto, sino también aprovechar oportunidades de crecimiento (Fernández & Guerrero, 2021).

#### **1.4. Estudios sobre la madurez de la deuda**

La relación entre la madurez de la deuda y el desempeño financiero en el sector de la construcción ha sido objeto de estudio en diversos contextos, tanto a nivel global como local. En América Latina, los estudios sugieren que la gestión de la deuda a largo plazo es una herramienta clave para la estabilidad financiera de las empresas en sectores altamente capitalizados, como el de la construcción. A nivel regional, investigaciones realizadas por López y Ramírez (2020) concluyen que las empresas con una mayor proporción de deuda a largo plazo tienen mejores índices

de estabilidad, la presión de los pagos inmediatos es menos significativa que la que enfrentan aquellas con una mayor participación de deuda a corto plazo.

Este fenómeno es particularmente importante en países latinoamericanos, donde la volatilidad económica y las fluctuaciones en los mercados de crédito pueden afectar la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones (Cerdeira et al., 2023).

En Ecuador, las empresas del sector de la construcción también se enfrentan a desafíos similares relacionados con la gestión de la deuda. Según Enríquez y Hernández (2024), el exceso de deuda a corto plazo incrementa significativamente los riesgos financieros, debido a que los pagos deben ser realizados en plazos más reducidos, lo que limita la capacidad de las empresas para gestionar eficazmente su flujo de caja.

Este tipo de endeudamiento genera un círculo vicioso, donde las empresas deben contraer más deuda para cumplir con sus obligaciones inmediatas, lo que puede llevar a una creciente dependencia del crédito y aumentar los costos financieros. Este problema se ha observado especialmente en las empresas más pequeñas y medianas, las cuales tienen menor acceso a financiamiento de largo plazo (Cuevas & Rojas, 2019).

La dinámica de la deuda en el sector de la construcción también ha sido explorada desde la perspectiva de los países en desarrollo, donde las economías emergentes presentan desafíos adicionales. En el caso de Ecuador, la falta de liquidez en los mercados financieros ha sido un obstáculo importante para las empresas del sector, las condiciones crediticias desfavorables obligan a las empresas a optar por formas de financiamiento más caras y a corto plazo.

De acuerdo con un informe de la Cámara de la Construcción de Ecuador (2022), la estructura de la deuda en el sector de la construcción ecuatoriana está dominada por créditos de corto plazo, lo que genera presiones adicionales sobre la liquidez y rentabilidad de las empresas, especialmente en períodos de crisis económica.

El contexto regional en América Latina también resalta la disparidad en el acceso a crédito. Mientras que países como Brasil y México han logrado desarrollar sistemas financieros más robustos que facilitan el acceso a financiamiento a largo plazo, en Ecuador, las empresas constructoras enfrentan un entorno más restrictivo. Según un estudio de la Corporación Andina de Fomento (CAF, 2020), la falta de productos financieros adecuados y las altas tasas de interés han limitado las opciones de endeudamiento de las empresas, obligándolas a optar por deuda a corto plazo. Este fenómeno se observa con más fuerza en las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector, las cuales tienen un acceso limitado a los mercados de capital.

En la región de la Sierra de Ecuador, la estructura de deuda en el sector de la construcción presenta características similares a las observadas en otras partes del país, aunque con matices particulares. En provincias como Pichincha, las empresas de construcción tienden a recurrir a créditos a corto plazo para financiar proyectos, las condiciones de financiamiento más largas son limitadas por el contexto económico.

Como resultado de una combinación de factores, entre los que se incluyen el costo del crédito, la falta de garantías suficientes y la incertidumbre política. A pesar de esto, la deuda a largo plazo sigue siendo vista como una opción viable para las empresas más grandes que tienen acceso a líneas de crédito internacionales (World Bank, 2025).

### **Deuda a largo plazo y estabilidad financiera**

El uso de deuda a largo plazo ha sido asociado con una mayor estabilidad financiera, especialmente en sectores como la construcción, donde los proyectos suelen requerir altos niveles de inversión inicial. A nivel macroeconómico, la deuda a largo plazo permite a las empresas tener un horizonte más amplio para cubrir sus compromisos financieros, lo que reduce la presión sobre el flujo de caja y facilita la planificación estratégica.

Según Modigliani y Miller (1958), la deuda a largo plazo puede ofrecer ventajas significativas en términos de estabilidad financiera, proporciona a las empresas el tiempo necesario para generar ingresos suficientes para cubrir los costos asociados con el financiamiento. Sin embargo, también existen riesgos asociados, como el aumento de los costos financieros debido a los intereses, lo que requiere una gestión prudente.

En el contexto latinoamericano, varios estudios han confirmado la relación positiva entre la deuda a largo plazo y la estabilidad financiera. Por ejemplo, Cuevas & Rojas (2019) destacan que las empresas constructoras en América Latina que han logrado una adecuada proporción de deuda a largo plazo son menos vulnerables a crisis económicas y fluctuaciones en las tasas de interés.

Este tipo de financiamiento no solo mejora la solvencia, sino que también permite a las empresas mantener su competitividad en el mercado. Además, la deuda a largo plazo está vinculada a una mayor capacidad para realizar inversiones de capital, lo que puede generar un crecimiento sostenido a largo plazo.

A nivel nacional, el sector de la construcción en Ecuador ha experimentado dificultades debido a la estructura de deuda predominantemente a corto plazo. La falta de deuda a largo plazo limita la capacidad de las empresas para ejecutar proyectos de infraestructura a gran escala, lo que es fundamental para el desarrollo económico del país. Un estudio realizado por la Cámara de la Construcción de Ecuador (2022) reveló que las empresas de construcción que han logrado equilibrar su deuda a corto y largo plazo han mostrado una mejor capacidad de adaptación a las condiciones económicas cambiantes, lo que les ha permitido mantenerse competitivas incluso en tiempos de incertidumbre.

En la región andina, especialmente en provincias como Pichincha, las empresas constructoras enfrentan barreras adicionales para acceder a financiamiento a largo plazo, debido a la limitada oferta de productos financieros adecuados. Sin embargo, las empresas que han logrado obtener financiamiento de largo plazo a través de mecanismos como bonos corporativos o créditos internacionales han logrado una

mayor estabilidad en sus operaciones. Según el International Monetary Fund (2023), las empresas de mayor tamaño tienen un acceso privilegiado a este tipo de financiamiento, lo que les permite planificar con mayor eficacia y tomar decisiones estratégicas más arriesgadas pero rentables.

### **Deuda a corto plazo y riesgos financieros**

La deuda a corto plazo, aunque útil para satisfacer necesidades inmediatas de liquidez, conlleva una serie de riesgos financieros que pueden afectar gravemente la estabilidad de las empresas, especialmente en sectores como el de la construcción. A nivel global, numerosos estudios han mostrado que el uso excesivo de deuda a corto plazo puede generar presión sobre el flujo de caja, las empresas deben cumplir con sus obligaciones en un plazo reducido, lo que puede generar dificultades si no se gestionan adecuadamente los recursos.

Según Myers (2001), las empresas que dependen en exceso de la deuda a corto plazo suelen enfrentarse a problemas de iliquidez y dificultad para honrar sus pagos, lo que puede llevar a un deterioro de su reputación crediticia y a mayores costos financieros.

En América Latina, el exceso de deuda a corto plazo ha sido identificado como un factor clave que aumenta la vulnerabilidad financiera de las empresas, especialmente en tiempos de inestabilidad económica. Cuevas & Rojas (2019) argumentan que en el sector de la construcción ecuatoriana, muchas empresas recurren a financiamiento a corto plazo debido a las restricciones de acceso al crédito de largo plazo. Esta estrategia puede resultar contraproducente, las empresas no cuentan con suficiente tiempo para generar los ingresos necesarios para cubrir sus obligaciones, lo que aumenta el riesgo de insolvencia.

En el caso de Ecuador, las empresas del sector de la construcción enfrentan un acceso limitado a créditos de largo plazo, lo que las obliga a depender en mayor medida de la deuda a corto plazo. La Superintendencia de Compañías de Ecuador (2020) reporta que el 60% de las empresas constructoras en el país tienen una

estructura de deuda a corto plazo que representa más del 50% de su total de pasivos. Esta situación pone a las empresas en una posición vulnerable ante fluctuaciones en las tasas de interés y cambios en las condiciones macroeconómicas, lo que puede llevar a un aumento en los costos financieros y una mayor exposición al riesgo.

En la región de la Sierra, especialmente en Pichincha, las empresas de construcción que dependen de deuda a corto plazo enfrentan un riesgo elevado de iliquidez. La falta de fuentes de financiamiento estable y los altos costos de crédito han llevado a muchas de estas empresas a recurrir a prestamistas informales, lo que aumenta el costo del capital y limita la capacidad de las empresas para crecer. Un estudio de Gutiérrez (2024) muestra que las empresas que operan bajo este modelo tienen menos capacidad de inversión y enfrentan mayores dificultades para acceder a proyectos de gran escala.

### **Vacíos en la actualidad**

La parroquia de Calderón, ubicada al norte del Distrito Metropolitano de Quito en la provincia de Pichincha, se ha consolidado en los últimos años como un polo de desarrollo económico con fuerte presencia del sector financiero popular y solidario.

A pesar de este crecimiento, la investigación sobre el comportamiento del índice de morosidad y su relación con la rentabilidad en cooperativas del segmento 2 sigue siendo limitada en esta localidad. De acuerdo con Estrella (2021), las cooperativas en zonas periféricas y de rápido crecimiento urbano presentan características particulares que influyen en la calidad de la cartera crediticia y en la sostenibilidad financiera, lo cual justifica un análisis más localizado.

En contraste con la literatura que ha centrado su atención en provincias como Cotopaxi o Guayas (Pizarro Cárdenas, 2023; Castro, 2022), Calderón representa una realidad compleja, marcada por procesos migratorios internos, informalidad laboral y cambios en el uso del suelo que impactan directamente en el comportamiento financiero de los socios. Estas particularidades hacen que las

estrategias aplicadas en otras regiones no siempre sean eficaces en este entorno. Por tanto, se requiere una investigación específica que permita entender las dinámicas de riesgo crediticio y morosidad dentro de este contexto urbano-periférico.

De acuerdo con la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria (2011), la gestión eficiente del crédito y la implementación de mecanismos adecuados de evaluación y recuperación son fundamentales para preservar la rentabilidad de las cooperativas. En Calderón, estas prácticas deben ser revisadas bajo un enfoque contextualizado, considerando las condiciones sociales y económicas locales. La literatura coincide en que la morosidad no solo afecta la liquidez, sino también la credibilidad institucional y la capacidad de reinversión de las cooperativas (Llatas et al., 2019; Carrión et al., 2021).

Además, estudios recientes han demostrado que el sobreendeudamiento, la deficiente colocación de créditos y la inadecuada evaluación de la capacidad de pago son factores recurrentes que incrementan los índices de morosidad (Banco Central del Ecuador, 2023). En Calderón, estos elementos pueden estar exacerbados por la falta de educación financiera de los socios y por el crecimiento acelerado de la demanda de crédito no siempre acompañado por procesos rigurosos de control.

En este sentido, desarrollar una investigación centrada en la parroquia de Calderón permitirá identificar con mayor precisión las falencias en la gestión del riesgo crediticio y proponer estrategias adaptadas a las condiciones del territorio. Este enfoque contribuirá no solo a mejorar los indicadores financieros de las cooperativas locales, sino también a fortalecer su papel como agentes de inclusión financiera en una zona de alta densidad poblacional y creciente vulnerabilidad económica.

En conclusión, la ausencia de estudios enfocados en Calderón evidencia una brecha significativa en la literatura académica y técnica, que limita la formulación de políticas efectivas. Por ello, se considera prioritario realizar investigaciones que

aborden el impacto de la morosidad sobre la rentabilidad de las cooperativas del segmento 2 en esta parroquia, generando conocimiento útil tanto para la gestión institucional como para el diseño de políticas públicas orientadas al fortalecimiento del sistema financiero popular y solidario.

### **Situación de la parroquia de Calderón**

La parroquia de Calderón, ubicada al norte del Distrito Metropolitano de Quito en la provincia de Pichincha, se ha consolidado en los últimos años como un polo de desarrollo económico con fuerte presencia del sector financiero popular y solidario. A pesar de este crecimiento, la investigación sobre el comportamiento del índice de morosidad y su relación con la rentabilidad en cooperativas del segmento 2 sigue siendo limitada en esta localidad. De acuerdo con Estrella (2021), las cooperativas en zonas periféricas y de rápido crecimiento urbano presentan características particulares que influyen en la calidad de la cartera crediticia y en la sostenibilidad financiera, lo cual justifica un análisis más localizado.

En contraste con la literatura que ha centrado su atención en provincias como Cotopaxi o Guayas (Pizarro Cárdenas, 2023; Castro, 2022), Calderón representa una realidad compleja, marcada por procesos migratorios internos, informalidad laboral y cambios en el uso del suelo que impactan directamente en el comportamiento financiero de los socios. Estas particularidades hacen que las estrategias aplicadas en otras regiones no siempre sean eficaces en este entorno. Por tanto, se requiere una investigación específica que permita entender las dinámicas de riesgo crediticio y morosidad dentro de este contexto urbano-periférico.

De acuerdo con la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria (2011), la gestión eficiente del crédito y la implementación de mecanismos adecuados de evaluación y recuperación son fundamentales para preservar la rentabilidad de las cooperativas. En Calderón, estas prácticas deben ser revisadas bajo un enfoque contextualizado, considerando las condiciones sociales y económicas locales. La literatura coincide en que la morosidad no solo afecta la liquidez, sino también la

credibilidad institucional y la capacidad de reinversión de las cooperativas (Llatas et al., 2019; Carrión et al., 2021).

Además, estudios recientes han demostrado que el sobreendeudamiento, la deficiente colocación de créditos y la inadecuada evaluación de la capacidad de pago son factores recurrentes que incrementan los índices de morosidad (Banco Central del Ecuador, 2023). En Calderón, estos elementos pueden estar exacerbados por la falta de educación financiera de los socios y por el crecimiento acelerado de la demanda de crédito no siempre acompañado por procesos rigurosos de control.

En este sentido, desarrollar una investigación centrada en la parroquia de Calderón permitirá identificar con mayor precisión las falencias en la gestión del riesgo crediticio y proponer estrategias adaptadas a las condiciones del territorio. Este enfoque contribuirá no solo a mejorar los indicadores financieros de las cooperativas locales, sino también a fortalecer su papel como agentes de inclusión financiera en una zona de alta densidad poblacional y creciente vulnerabilidad económica.

Entonces, la ausencia de estudios enfocados en Calderón evidencia una brecha significativa en la literatura académica y técnica, que limita la formulación de políticas efectivas. Por ello, se considera prioritario realizar investigaciones que aborden el impacto de la morosidad sobre la rentabilidad de las cooperativas del segmento 2 en esta parroquia, generando conocimiento útil tanto para la gestión institucional como para el diseño de políticas públicas orientadas al fortalecimiento del sistema financiero popular y solidario.

## **Marco legal**

La gestión de la deuda y el desempeño financiero de las empresas ecuatorianas están bajo el marco regulatorio establecido por diversas normativas que influyen directamente en sus prácticas de financiamiento, especialmente en sectores como el de la construcción. Las leyes y regulaciones que rigen la estructuración de la

deuda y las condiciones para su gestión afectan tanto a las grandes corporaciones como a las pequeñas y medianas empresas (PYMEs), lo cual es de particular relevancia en el contexto de las empresas del subsector F (Construcción) de la provincia de Pichincha. A continuación, se detallan las normativas y leyes relevantes que rigen la gestión de la deuda y el desempeño financiero en Ecuador.

### **Leyes y normativas generales para la gestión de la deuda**

El Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF) es la principal ley que regula la estructura financiera de las empresas y el acceso al crédito en Ecuador. Este código establece las directrices para la organización del sistema financiero, facilitando el acceso a productos crediticios, tanto a corto como a largo plazo, y promoviendo la estabilidad del sistema bancario.

Según Rodríguez (2018), el COMF es fundamental para las empresas, establece mecanismos para la reestructuración de deudas en contextos de crisis económica, lo cual resulta crucial para empresas del subsector F que operan en un entorno económico inestable. En particular, la ley define las bases para el financiamiento de las empresas y la forma en que deben manejar sus obligaciones financieras, buscando un equilibrio entre las necesidades de crédito y la estabilidad económica nacional.

La Ley de Mercado de Valores (LMV) regula la emisión de instrumentos financieros, tales como bonos y otros valores, que permiten a las empresas acceder a financiamiento a largo plazo. Esta ley facilita que las empresas del subsector de la construcción puedan obtener recursos del mercado de valores, una alternativa importante a la financiación bancaria tradicional.

Según Martínez y Gómez (2020), la LMV ha optimizado las condiciones para que las empresas puedan obtener recursos mediante la emisión de deuda corporativa, asegurando un marco legal claro que garantiza la transparencia y protección tanto para los emisores como para los inversionistas. La ley establece requisitos específicos para la emisión de deuda corporativa, lo cual es esencial para las

empresas de la construcción que requieren grandes sumas de dinero para financiar sus proyectos.

### **Normativas específicas sobre endeudamiento y transparencia financiera**

Las Normas de la Superintendencia de Compañías son cruciales para la regulación de las prácticas contables y la gestión del endeudamiento en las empresas. Estas normas proporcionan las pautas para la presentación de estados financieros, el nivel de endeudamiento permitido y la clasificación de la deuda en función de su vencimiento.

En el caso de las empresas del subsector F, estas normativas permiten un monitoreo eficiente de su capacidad de endeudamiento y la solvencia financiera. Según Martínez (2021), la resolución SC.DIN.01.2021 establece requisitos específicos para la clasificación de la deuda y la presentación de la información financiera, lo cual permite a las autoridades fiscales y reguladoras supervisar el cumplimiento de los límites de apalancamiento y evaluar la viabilidad financiera de las empresas.

### **Regulación sobre la emisión de deuda corporativa**

Dentro del marco legal ecuatoriano, la emisión de deuda a largo plazo es una práctica que se encuentra regulada por la Ley de Mercado de Valores y supervisada por la Superintendencia de Compañías. La emisión de bonos corporativos, específicamente, está diseñada para facilitar el acceso a financiamiento a largo plazo para las empresas que necesitan capital para financiar grandes proyectos de infraestructura, característicos del subsector F.

La Ley de Mercado de Valores establece los requisitos para la emisión de instrumentos de deuda, exigiendo transparencia financiera y garantizando que las empresas puedan cumplir con sus obligaciones a largo plazo sin comprometer su estabilidad (Martínez & Gómez, 2020). Esta normativa es esencial para las empresas de construcción que buscan optimizar sus fuentes de financiamiento a

través del mercado de valores, y permite que las empresas más grandes puedan obtener los recursos necesarios para expandir su capacidad productiva.

## **CAPÍTULO II. DISEÑO METODOLÓGICO**

El presente capítulo detalla la metodología de investigación empleada para analizar las dinámicas de madurez de deuda y su impacto en el desempeño financiero del subsector F en Calderón durante el período 2020-2024. La rigurosidad metodológica es fundamental para asegurar la validez, confiabilidad y objetividad de los resultados obtenidos.

### **2.1. Tipo y Enfoque de investigación**

Esta investigación adoptará un enfoque cuantitativo, dado que se centrará en la recopilación y análisis de datos numéricos para identificar patrones, relaciones y tendencias entre las variables de estudio. El enfoque cuantitativo permitirá medir de manera precisa la madurez de la deuda y los indicadores de desempeño financiero, posibilitando la aplicación de métodos estadísticos para el análisis de los datos (Taylor et al, 2019).

En cuanto al tipo de investigación, será de carácter correlacional y explicativo. Será correlacional porque buscará determinar el grado y la dirección de la relación entre la madurez de la deuda (variable independiente) y el desempeño financiero (variable dependiente) en el subsector F de Calderón. Al mismo tiempo, será explicativo en la medida en que buscará indagar las causas y efectos de estas relaciones, intentando comprender cómo las dinámicas en la madurez de la deuda influyen o explican las variaciones en el desempeño financiero de las empresas estudiadas (Creswell, 2019; Hernández et al., 2014).

### **2.2. Diseño de investigación**

El diseño de esta investigación será no experimental y transversal. Es no experimental porque no se manipularán intencionalmente las variables de estudio; en su lugar, se observarán y analizarán los fenómenos tal como se presentan en su contexto natural (Hernández et al, 2014). Se recopilarán datos existentes sobre

la madurez de deuda y el desempeño financiero sin intervenir en las operaciones de las empresas.

Adicionalmente, el diseño será transversal (o transeccional) debido a que la recolección de datos se realizará en un único momento o período de tiempo específico (2020-2024), con el objetivo de describir las variables y analizar sus interrelaciones en ese lapso. Este enfoque permitirá obtener una visión de la situación en el período de estudio, lo cual es adecuado para analizar los patrones financieros y de deuda en el subsector (Flick, 2015).

### **2.3. Población y muestra**

**Población:** La población objeto de estudio está compuesta por todas las empresas pertenecientes al subsector F (Construcción), que se encuentran registradas y activas en la parroquia de Calderón, durante el período comprendido entre los años 2020 y 2024. Según datos preliminares consultados en fuentes oficiales como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y el Servicio de Rentas Internas (SRI), se estima que existen aproximadamente 40 empresas que cumplen con estas condiciones. Esta población ha sido delimitada bajo criterios geográficos, sectoriales y temporales, con el objetivo de garantizar la pertinencia de la información para el análisis financiero.

**Muestra:** La población objeto de estudio está conformada por el segmento de empresas registradas y activas dentro del subsector F (Construcción), ubicadas en la parroquia de Calderón, durante el período comprendido entre los años 2021 a 2024. Esta población fue definida tomando en cuenta tres criterios fundamentales: la clasificación económica bajo la sección F de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU Rev. 4.0), la ubicación geográfica específica (Calderón, Distrito Metropolitano de Quito) y la vigencia operativa dentro del periodo señalado. Para identificar dicha población, se recurrirá a fuentes oficiales como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS), a fin de obtener la información de las empresas activas que cumplan con los criterios establecidos. Estas entidades permiten acceder a bases de datos actualizadas que

servirán como insumo para delimitar de manera precisa el universo de estudio (Strauss y Corbin, 2002).

Debido a que la población de empresas objetivo en cada año es pequeña, no se puede aplicar la fórmula general para el cálculo de una muestra significativa, por cuanto se van a tomar directamente todas las empresas que cumplen con las condiciones específicas en el párrafo anterior, lo que dio como resultado una muestra total de 16 empresas el primer año, 20 empresas el segundo año, 22 empresas durante el tercer año y 25 entidades para el cuarto año.

#### **2.4. Instrumentos y técnicas de recolección de datos**

La técnica principal de recolección de datos será la revisión documental y el análisis de estados financieros. Los datos se obtendrán directamente de fuentes secundarias, específicamente los estados financieros auditados o balance de situación y estado de resultados de las empresas del subsector F en Calderón. Se priorizará la información disponible en bases de datos públicas o plataformas reguladoras como es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (Patton, 2002).

Para organizar la información, se diseñará una ficha de recolección de datos o plantilla estandarizada en hojas de cálculo (ej., Excel), que permitirá registrar sistemáticamente los indicadores clave de madurez de deuda y desempeño financiero para cada empresa y período (Flick, 2015).

#### **VARIABLES DE ESTUDIO**

Las variables que serán objeto de análisis se definen a continuación:

- **Variable Independiente: Madurez de Deuda.** Se refiere a la estructura de los pasivos de la empresa en función de su plazo de vencimiento. Se medirán indicadores como:

- Proporción de deuda a corto plazo vs. largo plazo:  $(\text{Pasivo Corriente} / \text{Pasivo No Corriente})$ .
  - Ratio de cobertura de la deuda:  $(\text{Activos} / \text{Pasivos Totales})$ .
  - Otros indicadores relacionados con el perfil de vencimientos de la deuda.
- Variable Dependiente: Desempeño Financiero. Se refiere a la capacidad de la empresa para generar beneficios y gestionar sus recursos de manera eficiente. Se medirán indicadores como:
    - Rentabilidad: (ej., Retorno sobre Activos - ROA, Retorno sobre Patrimonio - ROE, Margen Neto de Utilidad).
    - Liquidez: (ej., Razón Corriente, Prueba Ácida).

### **Tratamiento y análisis de la información**

Una vez recolectados los datos, se procederá a su depuración y organización en una base de datos. El análisis de la información se realizará mediante estadística descriptiva e inferencial.

- Estadística Descriptiva: Se utilizará para caracterizar las variables de estudio, calculando medidas de tendencia central (media, mediana) y dispersión (desviación estándar, rangos) para los indicadores de madurez de deuda y desempeño financiero a lo largo del período 2020-2024. Se emplearán tablas de frecuencias y gráficos (ej., histogramas, diagramas de caja) para visualizar la distribución de los datos (Hernández et al., 2014).
- Estadística Inferencial: Para examinar la relación entre las variables, se aplicarán análisis de correlación (ej., coeficiente de correlación de Pearson) para determinar la fuerza y dirección de la relación entre la madurez de la deuda y los indicadores de desempeño financiero (Patton, 2002).

Se utilizarán programas informáticos especializados en para el procesamiento y análisis de los datos, garantizando la precisión y confiabilidad de los resultados (Creswell, 2019). La interpretación de los hallazgos se realizará en función de los

objetivos de la investigación, permitiendo extraer conclusiones sólidas sobre las dinámicas de madurez de deuda y el desempeño financiero en el subsector.

## CAPÍTULO III. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

### 3.1. Presentación de resultados

En esta sección se realiza un análisis detallado de la situación financiera y económica de las empresas que operan dentro del subsector F(Construcción), considerando indicadores clave como el financiamiento, el apalancamiento, la rentabilidad y la liquidez, aspectos esenciales para comprender la gestión financiera de las entidades. La información parte de datos históricos y se analiza a través de estadística descriptiva, lo que permite identificar patrones, tendencias y comportamientos significativos que influyen en la gestión de las instituciones.

**Tabla 1.** Promedio de financiamiento de las empresas en el subsector F

<b>Financiamiento</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Micro Empresas</b>				
Pasivo corriente	30494	37648.45	48436.37	49826
Pasivo no corriente	0	2435.08	8862.80	793
Patrimonio	29645	30572.14	26757.85	4799
<b>Pequeñas Empresas</b>				
Pasivo corriente	320134	317969.7	375476.38	178319
Pasivo no corriente	77876	167397	56447.20	29147
Patrimonio	103043	81970.78	29853.21	277376
<b>Medianas Empresas</b>				
Pasivo corriente	3930366	2054869	0.00	3956724
Pasivo no corriente	292833	1669713	0.00	0
Patrimonio	120271	400025.4	0.00	814162
<b>Grandes Empresas</b>				
Pasivo corriente	0	0	2659328.51	0
Pasivo no corriente	0	0	2340791.74	0
Patrimonio	0	0	532849.86	0

Fuente: elaboración propia

En base a los resultados se observa que, las microempresas presentan una estructura de deuda en la cual predomina el pasivo corriente, el cual crece de forma sostenida hasta el 2024, mientras que el pasivo no corriente es marginal, por su parte en relación al patrimonio se observa un deterioro drástico, sobre todo en 2024 que pasa de \$26.758 a \$4799, sugiriendo una fragilidad en la capitalización y una mayor dependencia de deuda en el corto plazo.

Por su parte, en las pequeñas empresas, se observa un comportamiento más volátil, mostrando como el pasivo corriente se mantiene creciente hasta el 2023m sin embargo para el 2024 se observa una caída del 52%, acompañado de una fuerte reducción en el pasivo no corriente. Mientras que el patrimonio muestra una tendencia creciente consolidándose en 2024 en \$277.376, lo que evidencia un desapalancamiento y un mayor financiamiento a través de recursos propios. En el caso de las medianas empresas se presentan cifras atípicas, durante el 2021 al 2024 tanto el pasivo corriente y no corriente mantienen un atendencia creciente, mientras que el patrimonio se muestra robusto, sugiriendo una recomposición estructural.

**Tabla 2.** Mediana de financiamiento de las empresas del subsector F

<b>Financiamiento</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Micro Empresas</b>				
Pasivo corriente	9817	6089.51	3845.26	1993
Pasivo no corriente	0	0	0.00	0
Patrimonio	11809	3265.56	10000.00	9523
<b>Pequeñas Empresas</b>				
Pasivo corriente	323098	348695.8	407340.57	37453
Pasivo no corriente	0	31178.64	41763.16	83526
Patrimonio	63715	33525.17	1400.00	8354
<b>Medianas Empresas</b>				
Pasivo corriente	3930366	2054869	0.00	0
Pasivo no corriente	292833	1669713	0.00	0
Patrimonio	120271	400025.4	0.00	0
<b>Grandes Empresas</b>				
Pasivo corriente	0	0	2659328.51	2659329
Pasivo no corriente	0	0	2340791.74	2340792
Patrimonio	0	0	532849.86	532850

Fuente: elaboración propia

A partir de la mediana, se consigue observar la tendencia central del financiamiento, dentro de las microempresas, la reducción constante del pasivo corriente refleja una contracción en la dependencia de obligaciones en el corto plazo, mientras que el patrimonio mantiene una estabilidad relativa. Por otro lado, las pequeñas empresas muestran un patrón variable, con una contracción marcada del patrimonio durante el 2023 y un aumento del pasivo no corriente durante el 2024,

lo que refleja ajustes estratégicos en la financiación. En las medianas y grandes empresas, se evidencia una concentración de la deuda y el patrimonio en años específicos, o que refleja proyectos de inversión significativos o reestructuración del capital.

**Tabla 3.** Desviación estándar del financiamiento de las empresas en el subsector F.

<b>Financiamiento</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Micro Empresas</b>				
Pasivo corriente	51123.12835	69259.74	66677.325	84311.22
Pasivo no corriente	0	9111.235	34227.122	3635.3595
Patrimonio	36640.06799	52901.3	37378.295	44495.929
<b>Pequeñas Empresas</b>				
Pasivo corriente	236769.7985	242944.3	242547.31	260461.93
Pasivo no corriente	145069.7868	303754.1	69450.499	50484.166
Patrimonio	164590.8658	235269.7	69598.841	321745.54
<b>Medianas Empresas</b>				
Pasivo corriente	0.00	0.00	0.00	0
Pasivo no corriente	0.00	0.00	0.00	0
Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0
<b>Grandes Empresas</b>				
Pasivo corriente	0.00	0.00	0.00	0
Pasivo no corriente	0.00	0.00	0.00	0
Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0

Fuente: elaboración propia

La desviación estándar muestra una volatilidad en el financiamiento, dentro del segmento de las microempresas, la alta variabilidad del pasivo corriente refleja dependencia incierta de financiamiento externo, mientras que las pequeñas empresas muestran una estabilidad en el pasivo corriente, y un pasivo no corriente y patrimonio dispersos, como resultado de las decisiones financieras diversas entre las empresas. Estos patrones sugieren un nivel de riesgo que va de moderado a alto en la estructura financiera.

**Tabla 4.** Estructura de madurez de la deuda

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Microempresas</b>	0.00%	5.88%	15.47%	1.57%
<b>Pequeñas empresas</b>	19.57%	34.49%	13.07%	14.05%
<b>Medianas empresas</b>	6.93%	44.83%	0.00%	0.00%
<b>Grandes empresas</b>	0.00%	0.00%	46.81%	0.00%

Fuente: elaboración propia

La evolución de la estructura de madurez de la deuda en el periodo 2021-2024 evidencia comportamientos diferenciados según el tamaño de las empresas. En microempresas, la participación de deuda de largo plazo inicia en 0% en 2021, presenta un ligero incremento hasta alcanzar 15.47% en 2023, pero desciende nuevamente a 1.57% en 2024, lo que refleja una inestabilidad en su acceso y utilización de financiamiento con vencimientos mayores. En las pequeñas empresas, se observa un crecimiento importante en 2022 (34.49%), después de lo cual desciende de forma marcada en 2023 y 2024 (13.07% y 14.05% respectivamente), lo que denota un cambio en su estrategia de financiamiento posiblemente hacia mayores plazos en 2022 y luego un retorno a horizontes más cortos.

Por su parte, las medianas empresas muestran un patrón atípico: registran 6.93% en 2021 y alcanzan su máximo en 2022 con 44.83%, pero a partir de 2023 desaparece totalmente el uso de deuda a largo plazo (0.00% en 2023 y 2024), lo que podría sugerir restricciones de acceso al crédito o un cambio de política financiera. Finalmente, en las grandes empresas se evidencia concentración de la deuda en un solo año: 46.81% en 2023, mientras que en el resto del periodo no se registra participación. Este comportamiento refleja decisiones puntuales y no una política constante de apalancamiento de largo plazo.

**Tabla 5.** Apalancamiento

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	50.71%	57.53%	68.17%	91.34%
Pequeñas empresas	79.43%	85.55%	93.54%	42.79%
Medianas empresas	97.23%	82.93%	0.00%	82.93%
Grandes empresas	0.00%	0.00%	90.37%	0.00%

Fuente: elaboración propia

Con respecto al nivel de apalancamiento se observa que las microempresas incrementaron de forma progresiva su apalancamiento, partiendo de un 50.71% en 2021 a un 91.34% en 2024, lo que refleja un mayor riesgo financiero a medida que va aumentando. Las pequeñas empresas alcanzaron su pico más de 93.54% en 2023, pero mostraron una disminución abrupta a 42.79% en 2024, como resultado de una reducción de la deuda o de un incremento en el capital propio. Para las medianas empresas se observan fluctuaciones entre un 97.23% y un 82.93%, lo que refleja cierta volatilidad en su estructura de financiamiento, mientras que las grandes empresas muestran un margen del 90.37% en 2023, lo que muestra una menor consistencia en el uso de deuda.

**Tabla 6.** Rentabilidad (ROA)

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	17.44%	9.71%	21.95%	20.46%
Pequeñas empresas	5.89%	-4.25%	10.85%	34.33%
Medianas empresas	6.53%	5.32%	0.00%	2.95%
Grandes empresas	0.00%	0.00%	-2.48%	0.00%

Fuente: elaboración propia

En relación a la rentabilidad sobre los activos, las microempresas mantuvieron resultados positivos durante todo el periodo, con variaciones desde 9.71% en 2022 a 21.95% en 2023, lo que evidencia una gestión eficiente de sus recursos a pesar del incremento en el apalancamiento. Las pequeñas empresas mostraron gran volatilidad, alcanzando un valor negativo en 2022 del -4.25% y un máximo del 34.33% en 2024, lo que refleja un desempeño irregular y sensible a condiciones

externas. Las medianas empresas mantuvieron resultados modestos, con una recuperación en 2024 del 2.95%. en el caso de las grandes empresas se observa una reducción del -2.48%, lo que refleja pérdidas asociadas a eventos de inversión o de mercado.

**Tabla 7.** Liquidez

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	119.81%	173.83%	128.56%	94.26%
Pequeñas empresas	109.37%	116.89%	108.53%	149.28%
Medianas empresas	93.39%	93.39%	0.00%	104.84%
Grandes empresas	0.00%	0.00%	181.16%	0.00%

Fuente: elaboración propia

El indicador de liquidez, en el segmento de las microempresas se reflejan valores fluctuantes, alcanzando un máximo de 173.8% en 2022 y descendiendo a un 94.26% en 2024, lo que refleja cierta vulnerabilidad en período de expansión. Las pequeñas empresas por el contrario mantuvieron una liquidez estable entre 108.5% y 149.3%, mientras que las medianas empresas mostraron una recuperación en 2024 llegando a un 104.8%, las grandes empresas registraron un margen del 181.2% en 2023, lo que refleja una disponibilidad de recursos para operaciones en el corto plazo.

**Tabla 8.** Activos tangibles

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	39.25%	19.52%	25.92%	15.25%
Pequeñas empresas	30.12%	38.02%	11.75%	45.10%
Medianas empresas	15.50%	16.85%	0.00%	13.05%
Grandes empresas	0.00%	0.00%	12.93%	0.00%

Fuente: elaboración propia

El análisis de los activos intangibles evidencia como las microempresas disminuyeron la proporción de activos intangibles de un 39.25% en 2021 a un 15.25% en 2024, lo que sugiere una menor inversión en infraestructura y activos

fijos. Las pequeñas empresas mostraron variaciones marcadas, con un mínimo del 11,5% en 2023 y un máximo del 45.10% en 2024, evidenciando estrategias de reposición o ampliación de activos. Las medianas empresas mantuvieron proporciones bajas y estables, mientras que las grandes empresas reflejan un pico en 2023 del 12.93%.

**Tabla 9.** Oportunidades de crecimiento

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	51.54%	59.13%	69.42%	92.72%
Pequeñas empresas	79.65%	85.75%	93.82%	42.90%
Medianas empresas	99.09%	92.26%	0.00%	84.63%
Grandes empresas	0.00%	0.00%	91.83%	0.00%

Fuente: elaboración propia

Los resultados a partir del indicador de oportunidades de crecimiento muestran que las microempresas tuvieron un crecimiento pasando del 51.54% en 2021 a un 92.72% en 2024, lo que evidencia un fuerte potencial de expansión. Las pequeñas empresas mostraron un aumento hasta el 93.82% en 2023, seguido de una caída a 42.9% en 2024, indicando un ajuste en sus estrategias de crecimiento. Las medianas empresas se mantuvieron en un punto de crecimiento hasta el 2022, y las grandes empresas alcanzó su margen significativo en 2023 con un 91,82%, loque sugiere que las oportunidades de expansión se concentraron esencialmente en las micro y pequeñas empresas.

**Tabla 10.** Impuestos

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	15.21%	18.24%	17.33%	5.59%
Pequeñas empresas	0.97%	-13.17%	1.01%	0.95%
Medianas empresas	1.15%	17.51%	0.00%	63.64%

Fuente: elaboración propia

El análisis de los impuestos evidencia diferencias en el cumplimiento fiscal, para las microempresas se observa un comportamiento estable, con valores entre 5.59% y 18.24%. para las pequeñas empresas se evidencia un margen negativo de -

13.17% en 2022, lo que refleja posibles devoluciones o ajustes fiscales. Mientras que las medianas empresas evidencian un aumento significativo en 2024 del 63.64%, lo que demuestra cambios en utilidades o ajustes tributarios.

**Tabla 11.** Tamaño de las empresas

	2021	2022	2023	2024
Microempresas	8	14	17	21
Pequeñas empresas	7	5	4	3
Medianas empresas	1	1	0	1
Grandes empresas	0	0	1	0
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>25</b>

Fuente: elaboración propia

A partir de los años de antigüedad de las empresas se observa que dentro del segmento de las microempresas se generó un crecimiento pasando de 8 a 21 unidades durante el periodo analizado, mientras que en el caso de las pequeñas empresas se observa una reducción pasando de 7 unidades a 3. Las medianas y grandes empresas se mostraron escasas.

**Tabla 12.** Antigüedad de las empresas

	2021	2022	2023	2024
Micro empresas				
0 a 1 año	0	0	0	0
1 a 10 años	5	10	12	16
más de 10	3	4	5	5
Pequeñas empresas				
0 a 1 año	0	0	0	0
1 a 10 años	1	0	0	0
más de 10	6	5	4	3
Medianas empresas				
0 a 1 año	0	0	0	0
1 a 10 años	0	0	0	0
más de 10	1	1	0	1
Grandes empresas				
0 a 1 año	0	0	0	0
1 a 10 años	0	0	0	0
más de 10	0	0	1	0

Fuente: elaboración propia

Por su antigüedad, las mayoría de las microempresas se concentran en un rango de edad de 1 a 10 años y unas pocas en el rango de más de 10 años, mientras que las pequeñas empresas muestran una tendencia decreciente, reflejando que cada año se reducen más las empresas antiguas que llevan más de 10 años en el mercado, lo que indica que existen cambios en la permanencia y renovación del sector de la construcción en Calderón.

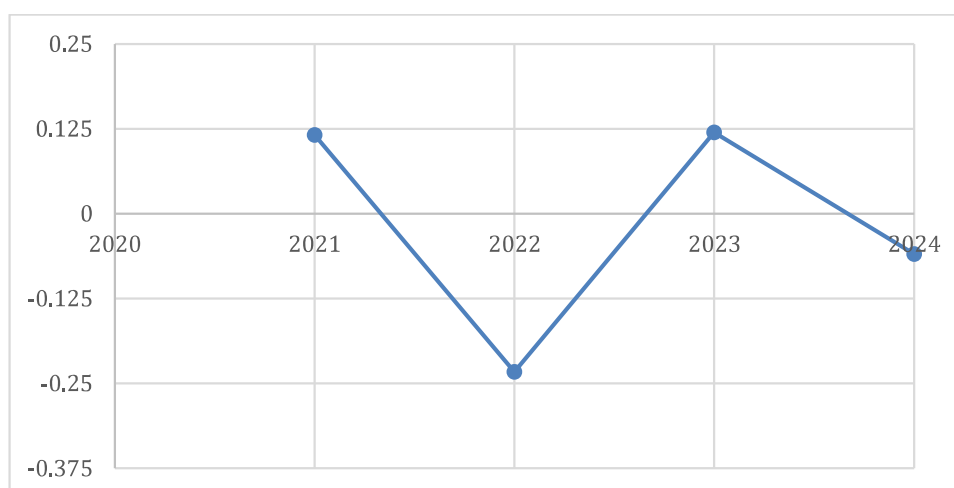
**Tabla 13.** Crecimiento económico

	2021	2022	2023	2024
PIB	4.20%	3.50%	2.36%	0.90%
VAB (millones)	4406.23	4416.59	4466.24	-
Inflación	0.13%	3.47%	2.22%	1.55%

Fuente: elaboración propia

El crecimiento económico mostró una desaceleración progresiva, con un PIB descendiendo de 4.2% en 2021 a 0.9% en 2024, mientras que el VAB se mantuvo relativamente estable. La inflación mostró un aumento en 2022 del 3.47% y en 2024 se observó un descenso del 1.55%, impactando costos operativos y decisiones de financiamiento de las empresas.

**Figura 1.** Correlación entre madurez y desempeño



Nota: La figura muestra la correlación entre el desempeño financiero y a madurez del sector de la construcción.

Fuente: Adaptado de (Supercias, 2021)

El análisis de la correlación de Pearson entre la madurez de la deuda y el desempeño financiero de las PYMES en el periodo 2021–2024 evidencia relaciones variables y en su mayoría débiles. En 2021, el coeficiente de 0.1157 refleja una correlación positiva muy débil, lo que implica que el aumento en la madurez de la deuda apenas se relacionó con una mejora en el desempeño financiero, sin llegar a ser significativo en términos estadísticos.

En 2022, el coeficiente de -0.2328 muestra una correlación negativa débil, lo que sugiere que, en ese año, un mayor plazo de maduración de la deuda estuvo asociado a un deterioro leve en los indicadores financieros. No obstante, la magnitud del valor refleja que esta relación fue reducida y no determinante. En 2023, el valor de 0.1195 vuelve a indicar una correlación positiva muy baja, similar a la observada en 2021, lo cual evidencia que, aunque existió una relación en la que mayor madurez de deuda se vinculó a un mejor desempeño, esta fue prácticamente irrelevante en términos prácticos.

Finalmente, en 2024, el coeficiente de -0.0593 denota una correlación negativa casi nula, lo que significa que en dicho año la relación entre la madurez de deuda y el desempeño financiero fue inexistente o insignificante desde la perspectiva estadística.

### **3.2. Discusión de resultados**

El análisis de los resultados obtenidos permite identificar patrones relevantes en la estructura de financiamiento, el apalancamiento, la rentabilidad, la liquidez y otros indicadores económicos y financieros de las empresas del subsector F (Construcción). Estos resultados reflejan las dinámicas internas del sector en función del tamaño empresarial, así como las implicaciones de factores macroeconómicos y estructurales que inciden en su desempeño (Inter-American Development Bank, 2020).

## **Estructura de financiamiento y madurez de la deuda**

Las microempresas presentan una marcada dependencia del pasivo corriente, el cual ha mostrado un crecimiento sostenido hasta el año 2024. Sin embargo, el patrimonio evidencia un deterioro significativo, especialmente en 2024, si cae a \$4.799, lo que refleja una clara fragilidad en la capitalización y una mayor exposición al riesgo financiero. A diferencia de esto, las pequeñas empresas experimentan un comportamiento más dinámico y volátil, con una fuerte reducción de deuda en 2024, tanto en corto como en largo plazo, y un notable aumento del patrimonio. Este cambio sugiere un proceso de desapalancamiento y una mayor autofinanciación, posiblemente como estrategia de contención ante condiciones adversas (Bu, 2024).

En cuanto a la estructura de madurez de la deuda, se observa que las microempresas tienen un uso marginal de pasivo a largo plazo, lo que revela su limitada capacidad para acceder a financiamiento con mayores plazos. En contraste, las pequeñas empresas muestran un incremento importante de deuda de largo plazo en 2022, alcanzando el 34.49%, aunque esta tendencia no se sostiene en los años posteriores. Por su parte, las medianas empresas revelan un patrón inestable, con un pico del 44.83% en 2022 y ausencia total de deuda a largo plazo en 2023 y 2024, lo que podría estar relacionado con restricciones en el acceso al crédito o cambios en su política financiera. Este comportamiento es consistente con lo planteado por Eyiah y Cook (2003), quienes señalan que las MiPyMEs suelen utilizar financiamiento a largo plazo como estrategia de mejora de flujo de caja, aunque con riesgos asociados en contextos de incertidumbre.

## **Apalancamiento financiero**

En términos de apalancamiento, las microempresas experimentaron un aumento progresivo, pasando de un 50.71% en 2021 a 91.34% en 2024, lo cual indica un mayor riesgo financiero y una creciente dependencia de fuentes externas. Las pequeñas empresas, por el contrario, muestran una reducción drástica del apalancamiento en 2024 (42.79%), después de alcanzar su punto más alto en 2023

(93.54%). Este cambio estructural podría deberse a una disminución del pasivo o una recomposición hacia un financiamiento más sólido con recursos propios (Yu et al., 2023).

El comportamiento de las medianas empresas revela fluctuaciones importantes, y aunque en 2023 no se registraron valores, el nivel de apalancamiento sigue siendo elevado, alcanzando el 82.93% en 2024. Las grandes empresas muestran una utilización puntual del apalancamiento en 2023 (90.37%), sin evidencia de una política sostenida. Estos resultados coinciden con Durst y Gerstlberger (2021), quienes señalan que las empresas más pequeñas tienden a adoptar estrategias agresivas de endeudamiento en ausencia de otras fuentes de financiamiento, lo cual aumenta su exposición al riesgo financiero.

### **Rentabilidad y liquidez**

En lo que respecta a la rentabilidad (ROA), las microempresas mantienen un desempeño positivo y relativamente estable, destacando un 21.95% en 2023 y 20.46% en 2024, lo cual sugiere una buena gestión operativa a pesar de las presiones del apalancamiento. Las pequeñas empresas, por el contrario, muestran una alta volatilidad, con un valor negativo en 2022 (-4.25%) y una recuperación significativa en 2024 (34.33%). Esto podría indicar que, si bien estas empresas pueden adaptarse rápidamente, también son altamente sensibles a cambios externos (Yu et al., 2023).

Las medianas empresas presentan un desempeño más estable pero moderado, con un ROA que apenas alcanza el 2.95% en 2024, lo que puede reflejar una menor eficiencia operativa o mayores cargas financieras. Las grandes empresas, en cambio, registran un resultado negativo (-2.48%) en 2023, posiblemente asociado a inversiones no rentables o shocks de mercado (Inter-American Development Bank, 2020).

En cuanto a la liquidez, las microempresas muestran una tendencia decreciente desde 2022, pasando de 173.83% a 94.26% en 2024, lo que señala un deterioro

en su capacidad de cubrir obligaciones de corto plazo. Las pequeñas empresas exhiben un patrón más estable y ascendente, alcanzando el 149.28% en 2024, lo que puede interpretarse como un signo de resiliencia financiera (Bu, 2024). Las medianas empresas logran una recuperación de liquidez en 2024 (104.84%), mientras que las grandes empresas presentan una alta disponibilidad de recursos (181.16%) en 2023, pero sin una trayectoria constante (Durst & Gerstlberger, 2021).

### **Activos tangibles y oportunidades de crecimiento**

La evolución de los activos tangibles muestra que las microempresas han reducido sistemáticamente su inversión en activos físicos, lo cual puede limitar su capacidad de expansión y sostenibilidad en el largo plazo. Las pequeñas empresas muestran un comportamiento más errático, con un aumento significativo en 2024 (45.10%), lo que puede estar relacionado con reinversiones estratégicas o reposición de equipos. Las medianas y grandes empresas mantienen niveles bajos o inconsistentes, reflejando decisiones puntuales de inversión (Eyiah & Cook, 2003).

Respecto a las oportunidades de crecimiento, se observa una expansión notable en las microempresas, que alcanzan el 92.72% en 2024, lo que indica un fuerte dinamismo y potencial de escalamiento. Sin embargo, las pequeñas empresas presentan una caída del 93.82% en 2023 a 42.90% en 2024, lo cual podría deberse a cambios en las condiciones del mercado o a una estrategia más conservadora. En el caso de las medianas y grandes empresas, los resultados son más volátiles, con niveles de oportunidad que no se sostienen en el tiempo (Yu et al., 2023).

### **Cargas impositivas y tamaño empresarial**

El análisis impositivo revela que las microempresas mantienen una carga fiscal relativamente constante, mientras que las pequeñas empresas presentan comportamientos atípicos, incluyendo un valor negativo en 2022 (-13.17%) posiblemente asociado a devoluciones o ajustes. Las medianas empresas muestran un incremento sustancial de la carga tributaria en 2024 (63.64%), lo cual

podría derivarse de aumentos en utilidades o mejoras en los procesos de fiscalización (Durst & Gerstlberger, 2021).

El tamaño de las empresas, medido por su número, muestra una tendencia al crecimiento en el segmento de microempresas, que pasan de 8 en 2021 a 21 en 2024. En contraste, las pequeñas empresas disminuyen, lo cual puede ser reflejo de absorciones, cierres o transiciones hacia micro o medianas escalas. Las medianas y grandes empresas se mantienen escasas, lo que pone en evidencia una estructura sectorial fragmentada y poco consolidada (Inter-American Development Bank, 2020).

### **Entorno económico y correlación entre madurez y desempeño**

El entorno macroeconómico influye significativamente en el desempeño financiero. Entre 2021 y 2024, se observa una desaceleración del PIB (de 4.2% a 0.9%) y una inflación moderada, factores que pueden haber afectado los costos operativos y la planificación de inversiones en el sector construcción. A pesar de esto, el VAB se mantuvo relativamente estable, lo cual sugiere un entorno de bajo crecimiento, pero sin contracción severa (Bu, 2024).

El análisis de correlación entre la madurez de la deuda y el desempeño financiero arroja resultados débiles y en su mayoría inconsistentes. Si bien en algunos años (como 2022) se identifican correlaciones negativas, estas no son lo suficientemente significativas para establecer una relación directa o determinante. Esto concuerda con los hallazgos de Yu et al. (2023), quienes sostienen que una mayor madurez financiera no necesariamente se traduce en un mejor desempeño durante contextos de crisis, especialmente si las empresas carecen de acceso a financiamiento adecuado o capacidades gerenciales avanzadas.

## CONCLUSIONES

- El análisis financiero de las empresas del subsector F (Construcción) evidencia que las microempresas dependen en gran medida del pasivo corriente, mostrando una débil capitalización y mayor exposición al riesgo, mientras que las pequeñas y medianas presentan un comportamiento más volátil en su estructura de deuda y patrimonio, reflejando restricciones de acceso a crédito formal y estrategias de desapalancamiento en contextos adversos.
- El apalancamiento financiero se presenta como un factor crítico en la sostenibilidad: las microempresas incrementan su dependencia de fuentes externas, mientras que las pequeñas y medianas empresas atraviesan oscilaciones que comprometen su estabilidad. Las grandes empresas, por su parte, no sostienen una política clara de endeudamiento, lo que revela una gestión más coyuntural que estratégica.
- Respecto a la rentabilidad y liquidez, las microempresas muestran estabilidad operativa a pesar de la presión financiera, mientras que las pequeñas empresas reflejan una alta sensibilidad a factores externos con periodos de pérdidas y posteriores recuperaciones. Las medianas y grandes empresas mantienen desempeños más moderados y menos consistentes, en parte por las mayores cargas financieras y la volatilidad del mercado.
- En el análisis de activos tangibles y oportunidades de crecimiento, las microempresas reducen su inversión en activos físicos, limitando su capacidad de expansión, mientras que las pequeñas muestran reinversiones estratégicas esporádicas. En contraste, medianas y grandes empresas presentan niveles bajos e inconsistentes, lo que pone en duda su sostenibilidad a largo plazo.
- El entorno macroeconómico, caracterizado por la desaceleración del PIB y la moderación de la inflación, ha incidido en la planificación de inversiones

del sector, generando un crecimiento limitado. Asimismo, la correlación entre madurez de la deuda y desempeño financiero resulta débil e inconsistente, lo que confirma que la extensión de plazos de deuda no garantiza necesariamente un mejor rendimiento financiero.

## RECOMENDACIONES

- Fortalecer la capitalización de las micro y pequeñas empresas, promoviendo estrategias de financiamiento alternativo (fondos de inversión, capital de riesgo, fintechs) que permitan disminuir su alta dependencia del pasivo corriente y mejorar su estructura patrimonial.
- Implementar políticas financieras de gestión del riesgo de endeudamiento, especialmente en medianas empresas, con el fin de estabilizar los niveles de apalancamiento y evitar fluctuaciones que comprometan la sostenibilidad.
- Promover la inversión en activos tangibles y tecnológicos mediante incentivos fiscales o líneas de crédito específicas, con el objetivo de incrementar la productividad y competitividad de las empresas del subsector construcción.
- Fomentar programas de capacitación en gestión financiera y planeación estratégica, particularmente para micro y pequeñas empresas, que fortalezcan sus capacidades gerenciales y su resiliencia ante cambios macroeconómicos.
- Diseñar políticas públicas diferenciadas según el tamaño empresarial, que faciliten el acceso al financiamiento de largo plazo y a mecanismos de apoyo en periodos de crisis, contribuyendo a consolidar la estructura del subsector construcción en el mediano y largo plazo.

## BIBLIOGRAFÍA

- Andrade Cornejo, C., Flores Sánchez, G. G., & Coronel-Pangol, K. (2024). *Analysis of Profitability and its relation to Credit Risk and Liquidity of the Mutualists in Ecuador. Economy and Politics Journal*.  
<https://doi.org/10.25097/rep.n40.2024.03>
- Bu, D. (2024). Digital inclusive finance: A lever for SME financing? *International Review of Financial Analysis*, 93, 103291.  
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103291> <https://doi.org/10.1108/jefas-03-2023-0081>
- Cagua Hidrovo, R. J. (2024). *Principales causas que afectan el acceso al financiamiento bancario de las PYMES en la provincia de Pichincha, Ecuador*. Universidad Central del Ecuador. Quito.
- Cerda, M.; Cervantes, D.; Gertler, P.; Higgins, S.; Montoya, A. M.; Parrado, E.; Serrano, C.; Undurraga, R.; Yáñez-Pagans, P. (2023). „Covid-19 Pandemic and SMEs’ Performance in Latin America. “*Inter-American Development Bank Working Paper*. <https://doi.org/10.18235/0004720>
- Chen, S., Igan, D., Mooi, Y., & Zdzienicka, A. (2019). *Debt Maturity and the Use of Short-term Debt*. International Monetary Fund. Recuperado de <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/DP/2019/English/46240-dp1903-debt-maturity-1.ashx>
- Creswell, J. (2019). *Qualitative inquiry and research design: Investigación cualitativa y diseño investigativo*.
- Cuevas Ochoa, J. A., & Rojas, D. (2019). Estrategias de gestión del efectivo y rentabilidad de las empresas ecuatorianas: caso sectores construcción y transporte. 593 *Digital Publisher*, 4(5-1), 1-13.  
<https://doi.org/10.33386/593dp.2019.5-1.128>

- Cruz, A. F., Kimura, H., & Sobreiro, V. A. (2019). *Corporate Cash Holdings? A Systematic Analysis*. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(3), 45–58. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22311>
- Dasgupta, S.; Li, E.; Wu, S. (2023). *Inferring Financial Flexibility: Do Actions Speak Louder Than Words?*  
<https://www.aeaweb.org/conference/2024/program/paper/aRy2feRt>
- Díaz, L. R., & Hernández, O. (2024). Relación entre estructura de capital y rentabilidad de las microempresas del sector construcción de Loja, Ecuador. *TESLA Revista Científica*, 4(2), e414. <https://doi.org/10.55204/trc.v4i2.e414>.
- Durst, S., & Gerstlberger, W. (2021). Financing responsible small- and medium-sized enterprises: An international overview. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(1), 10. <https://doi.org/10.3390/jrfm14010010>
- Enríquez Díaz, L. R., & Hernández Ocampo, S. E. (2024). Relación entre estructura de capital y rentabilidad de las microempresas del sector construcción de Loja-Ecuador. *Tesla Revista Científica*, 4(2), e414. <https://doi.org/10.55204/trc.v4i2.e414>
- Eyiah, A., & Cook, P. (2003). Financing small and medium-scale contractors in developing countries: A Ghana case study. *Construction Management and Economics*, 21(4), 357–367. <https://doi.org/10.1080/0144619032000064122>
- Flick, U. (2015). *Introducción a la investigación cualitativa* (5.ª ed.). Morata.
- Feijó, E., Feijó, N. P., & Zambrano, Z. L. (2025). Financing as a contribution to the development of enterprises in Manabí, Ecuador. *Revista San Gregorio*, 1(Especial\_2), 79–93. [http://dx.doi.org/10.36097/rsan.v1iEspecial\\_2.3252](http://dx.doi.org/10.36097/rsan.v1iEspecial_2.3252)

- García Aguilar, J. (2024). *Financiamiento del capital de trabajo y competitividad, un estudio en las PYMES del Distrito Metropolitano de Quito*. Revista de Estudios en Ciencias Sociales y Humanidades, 10(2), 45-67. Recuperado de <https://epsir.net/index.php/epsir/article/download/554/449/5291>
- Guamán, T. (2025). *Análisis financiero de pequeñas y medianas empresas de la región de Los Chillos*. Revista Cazambos, 6(1), 89–115. Recuperado de <https://revistacazambos.utelvtsd.edu.ec/index.php/home/article/download/89/187/341>
- Gutiérrez, H. (2024). Determinants of corporate leverage and sustainability of small and medium-sized enterprises: The case of commercial companies in Ecuador. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.3924>
- Henao, J. C. (2025). *Opciones de apalancamiento financiero para la expansión de empresas del sector privado en Colombia*. Working Papers ECACEN / UNAD / 2025-1. Recuperado de <https://publicaciones.unad.edu.co/index.php/working/article/download/9753/7876>
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6.ª ed.). McGraw-Hill.
- IDB (2022). Ecuador's reforms and financing context—IMF Extended Fund Facility details.
- IMF (2023). *Ecuador: Financial System Stability Assessment*. Emphasizes capitalization, liquidity risks, financial stability of system including SMEs.

IMF (2025). *Ecuador: Second review under the extended arrangement under the extended fund facility, requests for augmentation and rephrasing of availability date for the third review, and financing assurances review— press release; staff report; staff supplement; and statement by the executive director for Ecuador.* Recuperado de <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2025/English/1ECUEA2025001.ashx>

Inter-American Development Bank. (2020). MSME financing instruments in Latin America and the Caribbean during COVID-19. IDB Publications. <https://publications.iadb.org/en/msme-financing-instruments-latin-america-and-caribbean-during-covid-19>

International Monetary Fund. (2023). *Ecuador: Financial System Stability Assessment.* IMF Country Report No. 23/001. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2023/English/1ECUEA2023001.ashx>

Miller, M. H., & Modigliani, F. (2018). *Teoría de la estructura de capital y sus implicaciones para las empresas: Un estudio en mercados volátiles.* Editorial McGraw-Hill.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297. <https://doi.org/10.1234/aer.1958.00456>

Morales-Molina, T., Martínez-Mesías, J. P., Lara-Haro, D. M., & Gutiérrez-Torres, D. A. (2024). Productivity and Firm Size in the Construction Sector in Ecuador: A Discriminant Analysis. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 13(4). <https://doi.org/10.36941/ajis-2024-0107>

Patton, M. Q. (2002). *Qualitative research y evaluation methods* (3rd ed.). Sage Publications.

- Rosero, G. B. E. (2021). Financial Growth Cycle in the Financing Structure of SMEs in Ecuador. *Communications du Colloque International de ISEOR 2021*.
- Serrasqueiro, Z., Pinto, B., & Sardo, F. (2023). SMEs' growth and profitability, productivity and debt relationships. *Esan Repository*. <https://repositorio.esan.edu.pe/items/50b46e0c-b230-4d2e-82fd-0d864591e850>
- Strauss, A., & Corbin, J. (2002). *Bases de la investigación cualitativa: Técnicas y procedimientos para desarrollar la teoría fundamentada*. Universidad de Antioquia.
- Taylor, S. J., Bogdan, R., & DeVault, M. L. (2019). *Introduction to qualitative research methods: A guidebook and resource (4th ed.)*. Wiley.
- Urdaneta-Montiel, A. J., Melean-Romero, R. A., & Prieto-Pulido, R. A. (2024). Evolución del financiamiento a las pymes en Ecuador. *Desarrollo Gerencial*, 16(2), 1-24. <https://doi.org/10.17081/dege.16.2.7144>
- Urdaneta Montiel, A. (2024). Short-term effects of productive credit, savings and money. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.
- World Bank (2025). *Small and Medium Enterprises (SMEs) Finance*. World Bank. <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>
- Yu, J., Xiao, Z., Liu, F., & Li, Q. (2023). Enhancing construction enterprise financial performance via digital inclusive finance (DIF): Evidence from China. *Sustainability*, 15(13), 10360. <https://doi.org/10.3390/su151310360>