1. **Estudio Técnico**
   1. **Antecedentes económicos**

La economía mundial mantiene un elevado crecimiento en el primer trimestre del año 2007 (5.1% frente al 5.3% del conjunto de 2006), tras absorber la desaceleración en EE.UU. y el endurecimiento general de las condiciones monetarias. Esta expansión global, la más intensa y prolongada de las últimas décadas, presenta buenas perspectivas de continuidad: el crecimiento de las economías emergentes, de Europa y Japón ha soportado bien el enfriamiento de EE.UU.

Tras cuatro trimestres consecutivos de crecimiento moderado en EE.UU. (1.9% interanual en el primer trimestre de 2007), sus indicadores más recientes apuntan a una revitalización de la actividad en el segundo trimestre de 2007 gracias al consumo, las exportaciones, los inventarios y un comportamiento menos negativo de las inversión residencial. La inflación subyacente se ha reducido al entorno del 2% en el límite superior de la banda implícita seguida por la FED, que mantiene el tipo oficial en el 5.25%.

Iberoamérica comienza 2007 con crecimiento del orden del 5% y un cuadro macro general (inflación, cuentas publicas y saldos externos) muy favorables. Los tipos de cambio se mantienen en torno a sus niveles de equilibrio, aunque con presiones a la apreciación en Brasil y Chile. Los mercados financieros presentan una notable fortaleza y las primas de riesgo están en mínimos. Los bancos centrales siguen adaptando los tipos de interés a las necesidades de la coyuntura, con moderadas subidas en unos casos (México) y descensos significativos en otros (Brasil).

La expansión de la Euro zona continúa ganando en solidez. El PIB creció un 3.1 % interanual en el primer trimestre (3.3% al cierre de 2006) a pesar de la fuerte subida del IVA en Alemania y el alza de los tipos de interés. La inflación continúa por debajo del objetivo del 2% aunque con riesgos de repunte al final del año. En ese contexto la autoridad monetaria ha subido el tipo oficial al 4%, con expectativas de nuevas subidas que han llevado al euro a máximos frente al dólar.

El PIB en España (+4.1% interanual en el primer trimestre de 2007) mantiene el suave perfil de aceleración de los últimos años a pesar de la moderada ralentización inmobiliaria. La inflación ha caído al 2.3%. En Reino Unido la actividad crece a un ritmo similar a su potencial (2.9% interanual en el primer trimestre de 2007) y la inflación continua por encima del objetivo del 2%, lo que ha llevado al Banco de Inglaterra a subir el tipo oficial al 5.75% en el mes de julio.

* 1. **institución financiera internacional**
     1. ***Relaciones internacionales***

El Banco Santander mantiene una posición única en la banca internacional, con una sólida base de negocio comercial recurrente y un alto grado de diversificación geográfica que es garantía de futuro, con un valor de en la Bolsa de aproximadamente 88.436 millones de euros, es uno de los primeros bancos del mundo por capitalización bursátil.

Este banco combina una sólida presencia local con fuertes capacidades globales y que está presente en tres grandes áreas geográficas:

* Europa Continental.
* Reino Unido.
* Iberoamérica, con presencia principalmente en Brasil, México, Chile, Argentina, Puerto Rico, Venezuela y Colombia.

Las principales áreas de negocio del banco son: Banco Comercial, Banca Mayorista Global y Gestión de Activos y Seguros. El Banco Santander ha construido un modelo de negocio propio sustentado sobre cinco pilares: calidad de servicio eficiencia, calidad del crédito, disciplina de capital y visión global. Cuenta con más de 129.800 empleados, 69 millones de clientes, y 2.3 millones de accionistas

En 2006, el banco ha alcanzado el mayor beneficio de su historia, 7.596 millones de euros, un 22% más que en 2005. En el 2006 se revalorizó un 27%.

El Banco Santander está comprometido con el desarrollo de la sociedad en todos los países en los que está presente. Así mismo, mantiene una alianza única con el mundo universitario, desde la convicción de que la educación es la mejor manera de contribuir al progreso social.

* + 1. ***Imagen corporativa***

El Banco Santander desarrolla productos y servicios adaptados a las necesidades de los clientes aprovechando experiencias globales pero teniendo en cuenta las características locales.

En todos los proyectos se demuestra una obsesión en dar el mejor servicio a los clientes, por ello avanzamos hacía el objetivo de ser el mejor y mayor proveedor de servicios financieros.

La condición de multilocal nos permite trabajar con un modelo de gestión único adaptado en cada caso a las necesidades concretas de los clientes y los mercados. Tanto desde el punto de vista geográfico como funcional, el Banco es un grupo global que ofrece todo tipo de soluciones a todo tipo de clientes: particulares, empresas, instituciones, etc.

El Banco Santander mantiene su vocación de futuro en materia de Responsabilidad Social mediante una voluntad de liderazgo, creando riqueza y empleo e impulsando el desarrollo de la sociedad y del entorno.

La transparencia y la claridad siguen siendo elementos claves para mantener las relaciones con los grupos de interés, alcanzando los objetivos a medio y largo plazo y apostando por el crecimiento sostenible.

El esfuerzo más destacado del banco en materia de Responsabilidad Social Corporativa se centra en la educación superior.

* + 1. ***Inversión en América Latina.***

El banco Santander tiene inversiones en América Latina, cuenta con un programa Santander Global Connect en donde colabora con redes de información para el resto del mundo.

En Brasil se genera actividades con clientes corporativos, en México impulsa el desarrollo de nuevos productos para las pymes, empresas y banca privada, en Chile ha dirigido el foco a los productos que agregan mayor valor y aumentan la fuerza comercial que necesitan los clientes. En Puerto Rico, Santander es uno de los primeros grupos financieros del país, está enfocado en los segmentos de consumo e hipotecario. En Venezuela posee una cuota del mercado de 12.9%, la gestión en el 2007 se enfocó en el incremento de los ingresos recurrentes, impulsando para ello el crecimiento del crédito a individuos, los depósitos transaccionales y los servicios comisionables. Respecto a Colombia, el grupo Santander se ha orientado ha el desarrollo de franquicia y crecimiento selectivo del negocio, en especial en los segmentos minoristas (créditos a las pymes, al consumo e hipotecario).

* + - 1. *Cartera de Créditos por Segmento de Clientes.*

La inversión crediticia bruta del Grupo Santander asciende a 561.295 millones de euros, lo que supone un incremento interanual del 15,9%. Cabe señalar que existe un grupo “crédito al sector no residente”, cuyo crecimiento es muy importante (12,7%), lo que muestra que se tiene una gran demanda de créditos.



Adicionalmente, y dentro de su estrategia global de financiación, el Grupo ha realizado desde el inicio del año 2007 emisiones de cédulas hipotecarias por 4.750 millones de euros.

* + - 1. *Balance e indicadores financiero.*

El Grupo Santander tiene fondos gestionados por 1.071.815 millones de euros, con un avance del 9,8% a nivel interanual. Se observa que la mayor participación entre los activos corresponde a las inversiones crediticias que realiza el grupo, cabe acotar que estas inversiones representan el 63% del total del activo.

Sus pasivos muestran la confianza que tienen los clientes en la institución, demostrando solidez y confianza para sus depositantes, incrementado su rubro de depósitos en un 9.6%. Los resultados obtenidos en el primer semestre muestran la eficiencia de las asignaciones de recursos que el Grupo Santander ha realizado otorgándoles un rendimiento de 4.458 millones de euros creciendo de manera interanual en un 38.6%.

Los indicadores de rentabilidad y eficiencia muestran el buen manejo que se ha llevado y se ha conseguido obtener buenos rendimientos en un mercado altamente competitivo.

El ROE es de 22.57% en el primer semestre del 2007, mientras que en el año anterior en el mismo periodo fue de 18.23%. El ROA es de 1.10% teniendo una variación con respecto al primer semestre del 2006 en +0.33%. La tasa de morosidad se ha mantenido en un 0.83% y la cobertura de la morosidad es de 169.16% para el primer semestre del 2007.



* 1. **COMPAÑÍA CONSTRUCTORA NACIONAL.**
     1. ***Antecedentes.***

La Compañía HOUSE-CORP. OBRAS Y PROYECTOS S.A. fue constituida el 25 de Septiembre de 1974 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador. Fue inscrita en el Registro Mercantil el 15 de febrero de 1989.

Tiene por objeto dedicarse a la industria de la construcción de edificios, ciudadelas, urbanizaciones y carreteras, a estudios, proyectos, diseños y planificaciones, reparaciones remodelaciones, así como a la construcción de plantas industriales y de edificios destinados a propiedad horizontal de oficinas, locales comerciales, garajes y viviendas y, en general, al ejercicio de cualquier actividad que corresponda a la ingeniería o a la arquitectura, sea cual fuere la modalidad de contratación que escoja para cualquiera de estas actividades. A la industria de fabricación de materiales y mas elementos, elaborados o semielaborados, principales o accesorios, intermedios o aditivos utilizados para la industria de la construcción u obras de Ingeniería o Arquitectura, incluyendo la explotación de canteras, la trituración de piedras, o cualquier otra actividad semejante extractiva o modificatoria de materias primas o intermedias. Para el cabal cumplimiento de tales objetivos sociales y como actividades derivadas o secundarias de los mismos o como medios para realizarlos, la compañía podrá: emprender en la promoción de edificios de propiedad horizontal o de lotizaciones y urbanizaciones, sea por cuenta propia o por cuenta de terceros, procurando la colocación de locales, departamentos o lotes en persona interesada, en fin, podrá adquirir derechos reales o personales y contraen obligaciones de dar, hacer o no hacer comprar o importar materiales de construcción en materia prima, semielaborada o acabada, accesorios, equipos o maquinas para la industria de la construcción y en general, podrá ejecutar todo acto o celebrar todo contrato previsto o permitido por las leyes, de la naturaleza jurídica que fueren, relacionadas con los expresados objetivos sociales o que fueren necesarios o convenientes para su mejor cumplimiento, como en el caso de la compra y enajenación de terrenos para ciudadelas y urbanizaciones o de terrenos o inmuebles, de locales o departamentos de propiedad horizontal y de cuotas de condominio de terreno o inmueble para la construcción y/o constitución de edificios de propiedad horizontal.

* + 1. ***Obras físicas realizadas.***

Sus obras terminadas o en proceso vías de ejecución se extienden a muchas ciudades del litoral ecuatoriano tales como: Manta, Bahía, Portoviejo, Chone, Milagro, Salinas, Machala, esmeraldas, además de ciudades como Cuenca y Quito, constituyendo nuestra principal fuente de actividad de la ciudad de Guayaquil.

Se apoyan además en un selecto grupo de acreditadas firmas de profesionales especializados para asesoría específica en alta tecnología que complementan y perfeccionan el éxito final de sus realizaciones.

El Edificio Aldilá en el Cantón Salinas y el Edificio Produbanco en Guayaquil, son algunos de los principales proyectos impulsados por HOUSE-CORP. OBRAS Y PROYECTOS S.A. en la categoría de edificios y condominios, en los últimos años.

Mientras que se destacan algunos proyectos de infraestructura urbanística en la ciudad de Guayaquil como el Planetario de la Armada, el Edificio CARTIMEX que está ubicado en el Complejo Industrial Los Álamos en la ciudad de Guayaquil, así como el nuevo Salón de Honor José Salcedo Delgado.

Actualmente el proyecto Palmetto en el cantón Salinas, se encuentra en comercialización, y se anticipa un éxito no solamente desde el punto de vista comercial, sino además, como una importante contribución al entorno económico de Salinas.

En el segmento de ciudadelas, HOUSE-CORP. OBRAS Y PROYECTOS S.A. ha desarrollado importantes proyectos urbanísticos en Guayaquil: Urbanización Tottori, Urbanización Bonaire, Conjunto Residencial Venetto III y está desarrollando actualmente el macroproyecto Milán.

* + 1. ***Información Económica y Financiera.***

A fines del 2006 y a Marzo del 2007, la empresa tiene invertido casi la totalidad de sus recursos en proyectos en ejecución y en cartera comercial y con empresas relacionadas, generada por proyectos construidos por ellos.

Es un negocio que requiere elevado financiamiento en capital de trabajo, pues los equipos e infraestructura productiva generalmente los alquila.



En los 2 últimos años, la principal fuente de financiamiento sin costo ha sido el anticipo de los clientes sobre la compra de sus viviendas, seguido de financiamiento provisto por inversionistas particulares, y en el último año, mediante una emisión de Obligaciones colocadas en el mercado de valores ecuatoriano. La empresa ha realizado un aumento del capital pagado importante en los últimos 2 años, así como un aumento de las reservas, lo que ha fortalecido su posición patrimonial.



Se observa que pese a haber experimentado una disminución en sus ventas respecto del 2005, el costo de construcción como porcentaje se redujo de manera importante debido a la normalización de los precios de cemento y hierro, lo que no fue suficiente para compensar el incremento en los gastos administrativos y de ventas.



Principales Índices Financieros.

Se observa que es una empresa que genera una alta rentabilidad patrimonial, que aún sigue siendo atractiva, pese a una reducción sostenida de éste índice. Es una empresa que mantiene índices de liquidez positivos, lo que está respaldado en que cuenta con financiamiento espontáneo, que reduce su riesgo de iliquidez.

Presenta un alto índice de endeudamiento, que sin embargo no es preocupante en la medida en que prácticamente no tiene costo financiero; además la empresa ha fortalecido su patrimonio durante los dos últimos años al aumentar su capital pagado.



* 1. **Tamaño del proyecto.**
     1. ***Opciones del tamaño del proyecto.***

El proyecto tiene un alcance a nivel nacional respecto a la construcción de la vivienda, se podrá otorgar el crédito a nivel de España, para luego extenderse en otros países del continente europeo de ser necesario. Las viviendas pueden oscilar de US $25,000 a US $100,000 considerando que el crédito hipotecario solo cubre el 70% de la vivienda. El 30% será financiado directamente por el cliente.

* + 1. ***Elección del tamaño del proyecto.***

El proyecto se establecerá en el principio en las ciudades más receptoras de remesas, sin embargo de acuerdo a su demanda se podrá extender a las diferentes partes del país. Se podrán cubrir alrededor de 100 unidades habitacionales mensuales, dependerá específicamente de la construcción y el tipo de vivienda.