



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
SISTEMA DE POSGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**TEMA:**

**Análisis costo beneficio del desarrollo de proyectos  
inmobiliarios a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario en  
Guayaquil**

**AUTORA:**

**Ing. Argotty Mendoza María Fernanda**

**Previo a la obtención del Grado Académico de:**

**Magíster en Administración de Empresas**

**TUTOR:**

**Ing. Garzón Jiménez Luis Renato, Mgs**

**Guayaquil, Ecuador**

**2023**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
SISTEMA DE POSGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**CERTIFICACIÓN**

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por la, **Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**, como requerimiento parcial para la obtención del Grado Académico de **Magister en Administración de Empresas**.

**DIRECTOR DE PROYECTO DE INVESTIGACIÓN**

---

**Ing. Luis Renato Garzón Jiménez, Mgs.**

**REVISOR**

---

**Ing. Erick Carchi Rivera, mgs.**

**DIRECTORA DEL PROGRAMA**

---

**Econ. Maria del Carmen Lapo Maza, Mgs.**

**Guayaquil, a los 02 días del mes de marzo del año 2023**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
SISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

**Yo, Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**

**DECLARO QUE:**

El Proyecto de Investigación **Análisis Costo Beneficio del Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios a través de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario en Guayaquil** previa a la obtención del **Grado Académico de Magister en Administración de Empresas**, ha sido desarrollada en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de investigación del Grado Académico en mención.

**Guayaquil, a los 02 días del mes de marzo del año 2023**

**LA AUTORA:**

**MARIA  
FERNANDA  
ARGOTTY  
MENDOZA**

Firmado digitalmente  
por MARIA  
FERNANDA ARGOTTY  
MENDOZA  
Fecha: 2022.08.01  
17:47:24 -05'00'

---

**Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
SISTEMA DE POSGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
AUTORIZACIÓN**

**Yo, Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la **publicación** en la biblioteca de la institución del **Proyecto de Investigación (mención del grado académico que aspira)** titulada: **Análisis Costo Beneficio del Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios a través de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario en Guayaquil**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 02 días del mes de marzo del año 2023**

**LA AUTORA:**

MARIA  
FERNANDA  
ARGOTTY  
MENDOZA

Firmado digitalmente  
por MARIA  
FERNANDA ARGOTTY  
MENDOZA  
Fecha: 2022.08.01  
17:47:24 -05'00'

---

**Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

**SISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**REPORTE DE URKUND**

secure.orkund.com/old/view/125461556-473157-756113#DcXDoMwDEDRu2T+qmzHDJfXqRgqVFAGWBgRd2/13I2Oq8xvDbSjiQmnmGEVa9hEFdzxidBCNH4E5qSC+Ua...

Gmail YouTube Maps

**URKUND**

Documento: [TESIS MAE MA. FERNANDA ARGOTTY\\_RV23032022.docx](#) (D131341365)

Presentado: 2022-03-23 17:31 (-05:00)

Presentado por: margottm@zion.com.ec

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

Mensaje: CORRECCIÓN URKUND - TESIS MARIA FERNANDA ARGOTTY MENDOZA [Mostrar el mensaje completo](#)

3% de estas 43 páginas, se componen de texto presente en 7 fuentes.

Lista de fuentes Bloques

Categoría	Enlace/nombre de archivo
	<a href="#">EC - ELKER MENDOZA.docx</a>
	Tesis # 3 27 07 2015.doc
	Tesis Fiducia Octubre 13-2015.docx
	TESIS ARTEAGA CARLOS EDV.docx
	Tesis Fiducia Octubre 21-2015 - urkund.docx

0 Advertencias. Reiniciar Compartir

Fuente externa: <http://docplayer.es/140434975-Universidad-catolica-de-santiago-de-guayaquil.html>

CERTIFICACIÓN Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por la, Ing. María Fernanda Argotty Mendoza, como requerimiento parcial para la obtención del Grado Académico de Magister en Administración de Empresas.

DIRECTOR DE PROYECTO DE INVESTIGACIÓN

\_\_\_\_\_ (nombres, apellidos)

REVISOR(ES)

\_\_\_\_\_ (nombres, apellidos)

\_\_\_\_\_ (nombres, apellidos)

DIRECTORA DEL PROGRAMA

\_\_\_\_\_ (nombres, apellidos)

Guayaquil, a los (día) del mes de (mes) del año (año)

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios por permitirme culminar esta etapa en mi vida y darme la oportunidad de continuar adquiriendo conocimientos.

A mis hijos por el apoyo incondicional y por la paciencia en los momentos de sacrificio respecto al tiempo que conllevo la maestría.

A mi madre por las palabras de aliento en los momentos difíciles presentados en la maestría.

A los funcionarios de Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. ya que sin su oportunidad no hubiera sido posible participar en este programa.

A mi tutor por todo el direccionamiento en el desarrollo de tesis y a la Universidad por los conocimientos impartidos para alcanzar esta meta profesional.

**Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**

## **DEDICATORIA**

Dedico esta etapa de mi vida a Dios y a mi familia, quienes siempre estuvieron a mi lado en todo momento, dándome las fuerzas necesarias para continuar sin decaer, siendo un apoyo incondicional en este proceso y por su amor infinito.

A todos quienes en su momento aportaron en diferentes capacidades e hicieron posible la culminación y obtención de este título.

**Ing. María Fernanda Argotty Mendoza**

## Índice General

Introducción .....	1
Antecedentes.....	3
Objeto de estudio .....	4
Campo de acción.....	4
Planteamiento del Problema.....	4
Formulación del problema .....	6
Preguntas de investigación.....	6
Justificación .....	7
Objetivos .....	8
Capítulo I.....	9
Marco Teórico y Conceptual .....	9
Proyectos inmobiliarios.....	9
Importancia del sector inmobiliario.....	9
El sector Inmobiliario en Ecuador .....	14
Fideicomiso Mercantil.....	21
Normativa Legal .....	21
Definición del Fideicomiso .....	24
Fideicomiso a nivel mundial.....	25
Características del Fideicomiso .....	27
Constituyentes o Fideicomitentes.....	28
Fiduciaria o Administradora de Fondos y Fideicomisos .....	28



Riesgos de un fideicomiso .....	29
Tipos de Fideicomisos .....	30
Fideicomiso de Administración .....	30
Fideicomiso de Garantía.....	31
Fideicomiso de Inversión .....	31
Fideicomiso Inmobiliario .....	32
Participantes del Fideicomiso Inmobiliario .....	37
Patrimonio en el fideicomiso inmobiliario .....	41
Punto de Equilibrio .....	45
Liquidación del Fideicomiso inmobiliario.....	49
Análisis Costo-Beneficio de un fideicomiso.....	50
Capítulo II .....	53
Marco Referencial .....	53
Estado del Arte .....	53
Hotel Ciudad del Río Guayaquil.....	55
Pavimentación de calles marginales en Guayaquil .....	55
Decameron Ecuador.....	55
Ciudad Victoria .....	55
Hotel Sonesta.....	56
Omni Hospital.....	56
Marco Legal.....	56
Código Orgánico.....	57
Ley de Mercado de Valores.....	58
2.2.3. Reglamento Compañías Inmobiliarias .....	60

Capítulo III .....	63
Marco metodológico .....	63
Diseño de la investigación .....	63
Tipo de investigación .....	64
Población.....	65
Técnicas e instrumentos de investigación.....	65
Diseño de un proyecto Inmobiliario .....	66
Análisis del Costos y Beneficios .....	70
Parámetros del análisis. ....	71
Gastos y tiempo del proyecto .....	71
Resultados .....	72
Análisis de las entrevistas.....	72
Capítulo IV.....	77
Conclusiones .....	77
Recomendaciones.....	80
Bibliografía .....	82
Entrevista .....	85

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1:</b> Número de constructoras pertenecientes sector inmobiliario.....	16
<b>Tabla 2.-</b> Número de trabajadores.....	17
<b>Tabla 3:</b> Evolución de las ventas.....	19
<b>Tabla 4:</b> Consideraciones para conformación de un fideicomiso .....	32
<b>Tabla 5:</b> Del contenido legal de un Fideicomiso Inmobiliario .....	33
<b>Tabla 6:</b> Requisitos mínimos para un fideicomiso inmobiliario.....	36
<b>Tabla 7:</b> Características de los fideicomiso de inversión inmobiliaria .....	36
<b>Tabla 8:</b> Requisitos para la liquidación del Fondo Inmobiliario .....	49
<b>Tabla 9:</b> Estimación de Ventas.....	67
<b>Tabla 10:</b> Benchmark del precio venta de inmuebles .....	67
<b>Tabla 11.</b> Estimación de Gastos administrativos XYZ .....	68
<b>Tabla 12:</b> Estimación de costo por Infraestructura .....	68
<b>Tabla 13:</b> Estimación total de Costos .....	69
<b>Tabla 14:</b> Estimación de Utilidades .....	69
<b>Tabla 15:</b> Impuesto sobre el valor especulativo del suelo inmueble A.....	70
<b>Tabla 16:</b> Impuesto a la plusvalía inmueble B .....	70

## Índice de Figuras

<b>Figura 1.-</b> Número de constructoras pertenecientes sector inmobiliario ....	17
<b>Figura 2.-</b> Evolución de las ventas, adaptada de (INEC, 2020) .....	19
<b>Figura 3</b> Partícipes del Fideicomiso.. .....	38
<b>Figura 4:</b> Etapas del Fideicomiso inmobiliario .....	51

## Resumen

Los beneficios económicos en el desarrollo de proyectos Inmobiliarios a través de un Fideicomiso Mercantil, representan una oportunidad rentable y una figura atractiva de inversión, ya sean para la construcción de oficinas, locales comerciales o viviendas. De acuerdo a las estadísticas, en la ciudad de Guayaquil a partir de la primera década del dos mil se incrementó la demanda de proyectos inmobiliarios, y siendo el Fideicomiso Inmobiliario una modalidad estratégica de negocio seguro para el desarrollo de proyectos inmobiliarios, se propone su estudio y análisis. El término Fideicomiso tiene su origen en el derecho romano, se deriva de la palabra “fiducia” que se refiere a confianza y de la palabra “comittere” que significa encomendar. El Fideicomiso es un acto de confianza, donde se encomienda al Fiduciario que cumpla con las finalidades o el objeto mencionado a través de un contrato. El propósito de realizar esta investigación es recoger opiniones, criterios y experiencias de un conjunto de personas significativas para el trabajo de investigación como gerentes, contadores y administradores y presentar un análisis sobre los beneficios financieros del fideicomiso inmobiliario, puesto que se considera una figura jurídica, confiable, para asegurar el funcionamiento financiero y tener una mejor acogida por parte de los promitentes compradores al momento de suscribir las promesas y compraventas de bienes inmuebles; y como una forma didáctica de brindar información sobre las seguridades que pueden tener los clientes a la hora de realizar una inversión.

**Palabras Claves:** Fideicomiso, Sector Inmobiliario, Sector de la Construcción, Inversión Inmobiliaria, Fiducia Inmobiliaria, Proyectos Inmobiliarios.

## **Abstract**

The economic benefits in the development of real estate projects through a Commercial Trust represent a profitable investment opportunity and an attractive figure for the development of construction projects, whether these are offices, commercial premises or housing; according to statistics in the city of Guayaquil, the demand for real estate projects has increased since the first decade of the second millennium, and since the Real Estate Trust is a strategic modality of safe business for the development of real estate projects, its analysis is proposed. Etymologically, the term "Trust" has its origin in Roman law, derived from the word "fiducia" which refers to trust and from the word "comittere" which means to entrust. In this sense, the Trust is an act of trust, in which the trustor entrusts (instructs) the Trustee to comply with the purposes or object mentioned in such constitutive contract. In order to carry out an appropriate research, information on opinions, criteria and experiences were collected from a set of significant persons for the research work, such as managers, accountants and administrators. The real estate trust is considered a legal figure, used by the companies dedicated to the construction with the purpose of assuring the financial operation and to have a better reception on the part of the purchasers at the moment of subscribing the promises and sales of real estate for the security that it grants, for this reason, it is indispensable the development of a methodology in procedures and with form, offering security to its clients and granting them economic yields to their investment.

**Keywords:** Trust, Real Estate Sector, Construction Sector , Real Estate Investment, Real Estate Trust, Real Estate Projects.

## **Introducción**

Los negocios fiduciarios son herramientas financieras seguras para el desarrollo de actividades comerciales; en el presente estudio se analiza los Fideicomisos Inmobiliarios, los cuales representan una figura atractiva para el desarrollo de proyectos de la construcción, ya sean estas oficinas, locales comerciales, departamentos, viviendas, etc. Se estudia que tipo de beneficios se obtienen al desarrollar proyectos inmobiliarios a través de una fiduciaria, la cual representa a un intermediario, cuya misión es precautelar los intereses económicos de los intervinientes durante el proceso y realización del proyecto.

Se resaltan las estrategias que toma el Fideicomiso para captar y administrar recursos ya que los mismos serán utilizados en el proceso de la construcción; una vez que se llegue a una etapa de equilibrio, y conforme a las instrucciones previamente establecidas en el contrato constitutivo de las partes. También se anotan los beneficios que se obtendrían al desarrollar fideicomisos inmobiliarios; puesto que el solo hecho de constituirlos, garantiza que los trabajos sólo podrían iniciar si el proyecto mantiene documentos judiciales, administrativos, gravamen, limitación o enajenaciones al dominio de manera legal y correcta; y contar con los fondos necesarios para el desarrollo de la obra; además que el Fideicomiso también garantiza que los profesionales que intervienen, como constructores y/o promotores acrediten experiencia, solvencia, capacidad técnica, administrativa y financiera, acorde con la magnitud del proyecto.

Estas garantías de trabajo constituyen un beneficio de seriedad de la obra y es por ello que los Fideicomisos Mercantiles Inmobiliarios, son considerados una

garantía para el otorgamiento de créditos con el sector Financiero, puesto que se considera un referente serio que genera transparencia.

Este estudio permitirá conocer los beneficios que brinda desarrollar proyectos inmobiliarios bajo el esquema de Fideicomiso Mercantil; las seguridades de los promitentes compradores de adquirir propiedades bajo este esquema; y por qué esta propuesta de inversión, no se desarrolla a gran escala en el Ecuador, en especial en la ciudad de Guayaquil

La investigación se desarrolla en cuatro capítulos: en el capítulo I se revisa el marco teórico y conceptual donde se describen las bases teóricas que sustentan el trabajo de investigación, se aborda el origen de los fideicomisos y su aplicación en el ámbito inmobiliario según la tradición jurídica de los principales sistemas legislativos a nivel mundial.

En el capítulo II se presenta el marco referencial, donde se analizan trabajos similares que sirvan como sustento para la presente investigación, de igual manera se expondrá el marco legal describiendo las leyes con mayor incidencia para realizar un fideicomiso inmobiliario y de que forman afectan a este tipo de inversiones.

En el capítulo III se exponen los aspectos metodológicos de la investigación, así como el análisis de los resultados de la misma, se describe el diseño y las técnicas de investigación, se analizan los resultados de entrevistas a personas con funciones claves en la administración de un fideicomiso inmobiliario y las perspectivas desde cada ámbito profesional.

En el capítulo IV finalmente, se analiza los costos y beneficios del desarrollo del fideicomiso mercantil para proyectos inmobiliarios, en la ciudad de Guayaquil.



## **Antecedentes**

Etimológicamente el término “Fideicomiso” tiene su origen en el derecho romano, se deriva de la palabra “fiducia” que se refiere a confianza y de la palabra “comittere” que significa encomendar. En ese sentido el Fideicomiso es un acto de confianza, el cual el constituyente encomienda (instruye) al Fiduciario que cumpla con las finalidades o el objeto mencionado en dicho contrato constitutivo. Existen diferentes modalidades pertinentes a negocios Fiduciarios; y particularmente el Fideicomiso Inmobiliario es una de las figuras atractivas para el desarrollo de proyectos de construcción (Baquero, 2015).

En el Ecuador, las Administradoras de Fondos y Fideicomisos deben constituirse bajo una sociedad anónima; su objeto social está limitado de acuerdo a la “Ley General de Seguros” y al control y supervisión de la Superintendencia de Seguros; esta norma le permite, administrar fondos de inversión y negocios fiduciarios; así como también ser emisores de procesos de titularización; y representar fondos internacionales de inversión (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2014).

Adicionalmente la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2014) establece que; el Fideicomiso es aquel “contrato por el cual una persona recibe de otra el encargo respecto de un bien determinado, cuya propiedad se le transfiere a título de confianza” (pág. 74); de igual forma, se recalca que el Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, es un acto jurídico que certifica la transferencia de un bien a un patrimonio autónomo para el desarrollo de uno o varios proyectos de construcción; y en el que varios prominentes compradores

proveerán de los fondos necesarios para la ejecución de la obra y posterior entrega.

Para proceder con la investigación se trazó un plan de trabajo que incluía varias entrevistas y visitas a empresas colaboradoras; una de estas empresas fue la Administradora de Fondos Zion; la cual se constituyó el 21 de agosto del 2009, sus accionistas son el Ab. David Mendoza Tello y el Ab. Rafael Sandoval Vela de acuerdo a la información registrada en la Superintendencia de Compañías (2019); y conforme a la orientación de esta investigación, se plantearon los siguientes objetivos:

### **Objeto de estudio**

Analizar los costos y beneficios de los fideicomisos inmobiliarios en la ciudad de Guayaquil

### **Campo de acción**

La aplicación de fideicomisos para desarrollar la inversión inmobiliaria ofreciendo una forma de invertir en bienes raíces.

### **Planteamiento del Problema**

En algunos proyectos inmobiliarios que se desarrollaron y que completaron casi todas las etapas de construcción e incluso la entrega de viviendas, pero las constructoras mantenían deudas con los bancos, se generó un problema para los habitantes, pues los inmuebles no pueden ser adjudicados en forma definitiva, hasta que la constructora salde las deudas con la banca, generalmente el cliente pierde la posibilidad de la devolución del dinero y tiene que poner acciones legales del fraude.

Otros casos en que las construcciones no han sido fiscalizadas de manera correcta y la calidad de los materiales empleados no corresponden a lo ofrecido; posteriormente al presentarse las dificultades y los reclamos la constructora no se hace responsable, en estos casos el dueño tendrá que asumir las reparaciones de esta falta de fiscalización oportuna.

En la actualidad se registra que el sector de la construcción y el empleo desde el 2018 ha marcado caídas significativas; y en el caso del mercado inmobiliario la situación se puso más difícil a inicios de la pandemia del COVID-19; los efectos por la crisis por el coronavirus, distanciamiento social y desempleo no terminan y se estima que esta problemática puede agravar más el sector inmobiliario.

Las empresas que promueven el desarrollo de proyectos inmobiliarios observando y promoviendo un equilibrio Legal, técnico y financiero, regularmente son observadas como procesos de gestión inalcanzables, y donde sólo las constructoras o grandes inversionistas pueden acceder y realizar proyectos en conjunto.

Esta percepción está sustentada ya que muchas construcciones, especialmente las catalogadas como emblemáticas para la ciudad, han sido realizadas bajo este esquema de negocios. Y pese a que los beneficios y utilidades de invertir en bienes raíces y fideicomisos Inmobiliarios pueden ser numerosas, el presente trabajo se propone abordar este tema, ya que existen pocos referentes documentales que promuevan el sentido práctico de la inversión en fideicomisos inmobiliarios en esta ciudad.

Se estima que, con proyectos bien elegidos, los inversores podrían disfrutar de un flujo de caja predecible, excelentes rendimientos, diversificación, y generación de riqueza. Los inversores inmobiliarios ganan dinero a través de los ingresos por alquileres y tanto la apreciación, como las ganancias generadas dependen de la propiedad.

Este documento examina las normas legales que cubren la protección de los promotores, constructores e inversionistas que realizan proyectos inmobiliarios empleando la figura del fideicomiso, el origen de esta norma y la calidad de su aplicación; así mismo, el concepto de punto de equilibrio, el cual consiste en diferentes parámetros establecidos por ley, los cuales promueven la validación de contar con recursos suficientes para la adquisición de inmuebles donde se desarrollará la construcción; por lo que para iniciar la investigación se propone la siguiente formulación:

### **Formulación del problema**

- ¿Cómo analizar los costos y beneficios para el desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario en Guayaquil?

### **Preguntas de investigación**

- ¿Cuáles son las teorías, conceptos y normativas vigentes respecto a los fideicomisos inmobiliarios?
- ¿Qué estudios similares a nivel nacional e internacional respecto a los fideicomisos inmobiliarios, se han presentado para el desarrollo del negocio de Bienes Raíces?

- ¿Cuál es la situación del sector inmobiliario actual en el país?
- ¿Qué factores influyen para realizar un análisis costo-beneficio aplicable a los fideicomisos inmobiliarios?

### **Justificación**

Este proyecto de investigación está relacionado con la línea de investigación sobre la “Responsabilidad directiva y ética de la dirección de empresas” establecido por el Sistema de Postrado de la Maestría en Administración de Empresas. La finalidad es difundir los beneficios que brindan los fideicomisos inmobiliarios para el desarrollo de negocios de los bienes raíces en la ciudad de Guayaquil.

De igual forma, se exponen los beneficios sobre los Fideicomisos Inmobiliarios, con el objeto de reducir riesgos de inversión, aclaración de la figura jurídica, y proporcionar información sobre las facilidades de financiamiento para constructoras ecuatorianas, motivando el desarrollo del sector inmobiliario en la ciudad de Guayaquil.

Por lo expuesto, este proyecto de investigación será una aportación para empresas pertenecientes al sector inmobiliario en la ciudad de Guayaquil, y posibles inversionistas que se convertirán en Constituyentes y Beneficiarios dado que conocerán cómo un producto fiduciario promueve una alternativa diferente a la tradicional en el campo del desarrollo inmobiliario.

Los fideicomisos de inversión inmobiliaria, ofrecen una forma de invertir en bienes raíces sin tener que poseer, operar o financiar propiedades. Los valores inmobiliarios, tienden a aumentar con el tiempo y con una buena inversión, se

pueden obtener ganancias cuando llegue el momento de vender. Así mismo, los alquileres tienden a aumentar cada año, lo que puede generar un mayor flujo de caja. En este sentido, y a medida que se paga la hipoteca de una propiedad, acumula capital, incrementando un activo que forma parte de su patrimonio neto. Y a medida que se crea capital, crece el apalancamiento para comprar más propiedades y aumentar aún más el flujo de caja y la riqueza, por lo que se propone los siguientes objetivos:

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

- Analizar los costos y beneficios del desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario en Guayaquil

### **Objetivos Específicos**

- Desarrollar el marco teórico y conceptual mediante la recopilación de teorías, conceptos y normativa vigente respecto a los fideicomisos inmobiliarios
- Presentar estudios similares a nivel local, nacional e internacional respecto a los fideicomisos inmobiliarios y su contribución para el desarrollo del negocio de Bienes Raíces.
- Evaluar la situación del sector inmobiliario en el país.
- Presentar qué factores influyen en el análisis costo-beneficio aplicables a los fideicomisos inmobiliarios

# Capítulo I

## Marco Teórico y Conceptual

### Proyectos inmobiliarios

#### Importancia del sector inmobiliario

Uno de los pilares del crecimiento de las economías urbanas ha sido el desarrollo de las industrias inmobiliarias. Los mercados inmobiliarios urbanos son uno de los principales motores de acumulación de capital del urbanismo neoliberal, por lo cual, el crecimiento del sector es fundamental para dar a conocer el dinamismo económico que se vive en la actualidad. Al mercado inmobiliario se lo define como aquel espacio en donde se intercambian bienes inmuebles, mediante una transacción o acuerdo de negocios con el vendedor (Harvey, 2012).

Es de suma importancia para la economía de una nación, porque permite alcanzar el bienestar en una sociedad. Contribuye al desarrollo de una nación porque:

- Promueve inversiones.
- Desarrolla bienes inmuebles que son activos tangibles.
- Estimula el bienestar de la sociedad.
- Contribuye con el PIB aportando bienes, capital, producción y consumo.
- Genera Empleo.
- Los bienes inmuebles se revalorizan.

- Aporta programas de renovación urbanística, entre otros.

Así mismo, dentro del mercado inmobiliario se encuentra el mercado de viviendas, sector activo y relevante dentro de una economía por dos razones, en primer lugar porque la vivienda es considerada un bien de consumo primordial, constituyéndose en un activo esencial dentro de la cartera de la mayoría de las familias, y en segundo lugar, porque pertenece a un fragmento importante de la economía de un país manteniendo una relación directa con la producción, construcción y mantenimiento de viviendas (Harvey, 2012)

La oferta y la demanda determinan la cantidad que se produce de cada bien y el precio al que debe venderse. Esto hace interactuar a los mercados; entendiéndose por mercado toda institución social en la que los bienes y servicios, así como los factores productivos, se intercambian. El mercado inmobiliario en este análisis básicamente está dirigido al comportamiento de las transacciones de viviendas. En base a lo anteriormente expuesto, se tiene que (Harvey, 2012):

- La Oferta inmobiliaria de vivienda es todo el inventario de unidades habitacionales del mercado disponibles para la venta, esta oferta considera los inmuebles terminados.
- La demanda inmobiliaria de vivienda se la define como el total de unidades habitacionales necesarias para satisfacer la demanda primaria de vivienda (Harvey, 2012).

La demanda primaria de vivienda se la define como aquella que responde al crecimiento demográfico, es decir, son demandas de largo plazo. Hay que destacar que la demanda primaria es una condición necesaria pero no suficiente



para que surja la demanda de inversión, responde a ciclos cortos vinculados a la coyuntura económica. De allí se desprenden como subgrupos la demanda potencial efectiva y la demanda insatisfecha (Harvey, 2012).

El sector inmobiliario fue uno de los orígenes de la última gran crisis experimentada por EEUU en 2008, conocida como “crisis de las hipotecas”. La crisis del mercado inmobiliario en los Estados Unidos se identifica como la principal causa de la turbulencia financiera ocurrida en los mercados financieros del mundo y que afectan a la baja las proyecciones de crecimiento de esa importante economía, con repercusiones en el crecimiento global (Rendtorff, 2018).

El sector inmobiliario es conocido como uno de los sectores más importantes de la economía. Contribuyen a equilibrar la economía de un país en la medida en que aumentan los ingresos de las personas. Desempeña un papel crucial en la vida de muchos, especialmente aquellos que poseen bienes raíces.

La necesidad de vivienda es cada vez mayor debido al aumento de la población, por lo que muchas familias buscan acceder a una. Los bienes raíces impulsan la economía ya que dan espacio para que las empresas operen y son un buen indicador de la prosperidad de un país, promueven oportunidades laborales, especialmente para aquellos que están en la industria de la construcción.

El valor de otras inversiones puede depreciarse, pero el valor de una propiedad inmobiliaria no lo hará de la misma manera. Una propiedad inmobiliaria aumentará de precio con el paso del tiempo. Las empresas inmobiliarias son precursoras a la hora de dar empleo a muchas personas. Desde la construcción hasta la utilización, los bienes raíces brindan trabajo a muchos. Dichos trabajos

durante la construcción incluyen a los ingenieros, arquitectos, trabajadores, mientras que los trabajos disponibles después de la construcción dependen en gran medida de cómo se utilizarán los bienes raíces. Se pueden realizar otros trabajos incluso mientras la construcción está en curso, como lo que hacen los agentes inmobiliarios.

Las propiedades inmobiliarias están construidas para llevar el hogar y la comodidad a todos, especialmente a las familias. Hay personas que están demasiado ocupadas para pasar por la molestia de construir una nueva casa, por lo que optan por comprar lo que ya está construido como su hogar. El proceso es mucho más fácil y no involucra tareas como comprar suministros de construcción o buscar trabajadores.

El sector inmobiliario es uno de los sectores más importantes de la economía. La asequibilidad de los precios inmobiliarios y de alquiler y los cambios en esos precios tienen un impacto directo en la riqueza de los propietarios e inquilinos y sus gastos de consumo. Por lo tanto, la evolución de los alquileres y los precios de las propiedades no solo es seguida de cerca por los hogares privados que desean cambiar su situación de vivienda o planean invertir, sino también cada vez más por los gobiernos de los países. Los costos de la vivienda son un factor crítico en el gasto del consumidor y juegan un papel importante en la evolución de los precios.

Casi todas las instituciones importantes, como el Banco Central Europeo, la OCDE, el Fondo Monetario Internacional y la Comisión Europea, se centran en la dinámica de los precios inmobiliarios y sus factores de influencia. Los investigadores y políticos consideran cada vez más que los mercados

inmobiliarios juegan un papel decisivo en la transmisión de los impulsos de la política monetaria. Los cambios clave en las tasas de interés pueden tener un efecto intermedio en la economía a través de los precios inmobiliarios y podrían influir o iniciar subidas y bajadas (Holmes & Sunstein, 2017).

Existe una relación importante entre los bienes raíces y los flujos de capital hacia los bienes raíces, por un lado, y la estabilidad económica, por otro. Además de prestar sumas sustanciales a las empresas inmobiliarias, los bancos europeos dependen de la garantía inmobiliaria para reducir el riesgo de gran parte de sus préstamos domésticos y comerciales. Los inmuebles sirven como garantía de financiación y como elemento importante de estabilidad económica.

Las inversiones inmobiliarias juegan un papel importante para los inversores privados e institucionales. El elevado número de sectores involucrados en la construcción provocan el aumento del empleo convirtiéndolo en un factor importante para reducir la de desempleo. Por eso el sector inmobiliario tiene un gran impacto en situaciones como la recuperación de la economía mundial y la desaparición de la crisis económica.

El factor más importante para que las comunidades vivan una vida cómoda es la vivienda. Cuando las casas se construyen de acuerdo con los valores culturales y estilos de vida de las personas, no hay situación de deterioro y depreciación cultural. Esta es la principal razón para obtener la confianza y el éxito en el sector inmobiliario. Porque el hecho de que una familia posea una vivienda propia eleva la calidad de vida de las ciudades, lo que brinda un apoyo significativo al modelo económico seguido por un Estado.

## **El sector Inmobiliario en Ecuador**

Al analizar la trayectoria inmobiliaria en el Ecuador, se la ha dividido históricamente en tres etapas: La etapa inicial referente a la incorporación de la arquitectura moderna y la inclusión de programas de viviendas financiados por el Estado, esto surge hace más de medio siglo XX (años 50 a 80) donde las principales ciudades del país inician su expansión modernizando sus arquitecturas, haciéndolas funcionales, dando paso a la creación de las primeras escuelas de arquitectura en Quito (1946), posteriormente en Guayaquil y Cuenca; convirtiéndose estas ciudades en las primeras con proyectos inmobiliarios orientados a la clase media financiados por los dos entes gubernamentales que en su época fueron el Sistema Mutualista de 1962 y la Junta Nacional de Vivienda de 1973 (Compte, 2017)

Con la escasez de suelo urbano y el alto costo que representa una vivienda individual y aislada, se construyen los primeros edificios con la intervención de los entonces graduados, arquitectos nacionales Giovanni Rotta, Otto Glass, Oscar Edwick y otros ecuatorianos que se formaron en el exterior como Sixto Durán Ballén y Jaime Dávalos (Compte, 2017)

De esta forma nacieron los proyectos urbanos más importantes en las principales ciudades del país: Guayaquil: Ciudadela Atarazana en 1946, Barrio del Seguro en 1952, Miraflores en 1957, Los Ceibos en 1960. Quito: Edificios en las avenidas Amazonas, 10 de agosto, nacen los barrios Larrea, Bolívar, Carolina y Mariscal Sucre. En la segunda etapa considerada entre los años 80 a 90 la banca privada juega un papel muy importante, pues asumió proyectos inmobiliarios de viviendas orientadas a la clase media y alta aprovechando las ventajas de la

nueva tecnología aplicada en la construcción dando paso a los condominios, departamentos, urbanizaciones y es precisamente a principio de los 90, cuando el sistema financiero colapsó, en que el IESS suspende el otorgamiento de créditos hipotecarios (Compte, 2017).

Cabe señalar que al concluir esta etapa a finales de los noventa el sector inmobiliario, al igual que todos los sectores productivos, se vieron afectados con tasas de intereses elevados y los precios de los terrenos y alto índice de pobreza en el país; sufriendo decaimiento muy fuerte por la crisis económica de 1998. En la Tercera etapa con la dolarización empieza la estabilidad económica en el país en el año 2000 donde las divisas que se recibían de los migrantes se invertían en su mayoría en adquisición de bienes inmuebles como parte de la aspiración de no perder el dinero; a esto se suma la ayuda del Estado con políticas de financiamiento favorables y mediante el Bono de la Vivienda para la clase media y baja, además de la creación del Banco del BIESS, representando Guayaquil, Quito más del 50% de las viviendas que se construyen a nivel país (Compte, 2017).

Gracias a los fideicomisos inmobiliarios se ha permitido la construcción de grandes edificaciones dentro del país, lo que ha favorecido a otros sectores como el del turismo, salud, hasta instituciones que tienen finalidad social. Una de las principales ventajas que presentan este tipo de fideicomiso es que no se pueden embargar, es decir, no pueden verse acosados por los acreedores que constan dentro del negocio, así como pueden tener un funcionamiento legal al estar vigilados por organismos estatales, como la Superintendencia de Compañías (Asamblea Nacional, 2014).

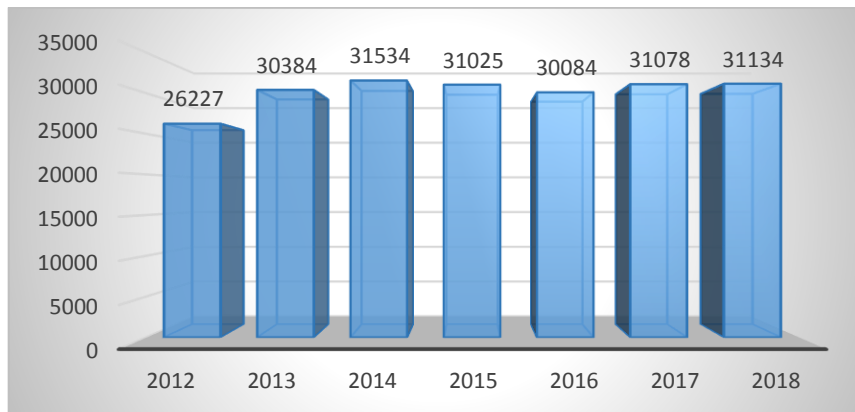
Así mismo, este impulso en la construcción ha llevado a que el sector empresarial de la construcción haya aumentado en casi un 20% constituyéndose mayor cantidad de microempresas dedicadas en el ramo de la construcción y/o el sector inmobiliario, funcionando en el periodo 2012- 2018 se puede apreciar que en el año 2014 existió un aumento en las constructoras llegando a 31.534, no obstante, esta cantidad ha venido disminuyendo a partir de la fecha, lo cual ha significado una interrupción en las operaciones, provocando la liquidación de varias compañías

**Tabla 1:** Número de constructoras pertenecientes sector inmobiliario

Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresa	21963	25561	26691	26161	25371	26461	26499
Pequeña empresa	3479	3899	3951	3974	3810	3727	3812
Mediana empresa A	389	435	409	443	448	442	399
Mediana empresa B	232	284	287	260	261	274	258
Grande empresa	163	205	196	187	194	174	167
Total	26227	30384	31534	31025	30084	31078	31134

Fuente. Información Adaptada (INEC 2020)

Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda



**Figura 1.-** Número de constructoras pertenecientes sector inmobiliario  
Fuente. - Información adaptada de (INEC, 2020)

De igual forma, en el año 2016 existió un cierre total de 30.084 entidades, cantidad que ha ido mejorándose para los siguientes años y para el 2018 existen 31.134 empresas en funcionamiento. En la siguiente tabla se observa la reducción de mano de obra por el cierre de empresas.

**Tabla 2.-** Número de trabajadores

Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pequeña empresa	36312	38938	40732	38823	35879	34645	34271
Microempresa	26864	29446	31114	31931	31714	31597	32460
Mediana empresa A	12470	14025	12061	13888	11693	10904	9224
Mediana empresa B	12153	14701	14721	12085	12282	11532	10499
Grande empresa	45981	63325	68357	63799	45100	41698	35442
Total	133781	160433	166985	160525	136667	130376	121897

Fuente. Información adaptada (INEC 2020)  
Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

En cuanto a la evolución de las ventas en el sector inmobiliario, presentó un comportamiento adecuado hasta el año 2014 en donde alcanzó 8 mil millones de dólares, sin embargo, este número se ha visto disminuido en los años

siguientes, el monto alcanzado en el año 2018 equivale a 5.9 mil millones de dólares, justificándose por la situación económica que atraviesa el país, además de los cambios existentes en las leyes tributarias.

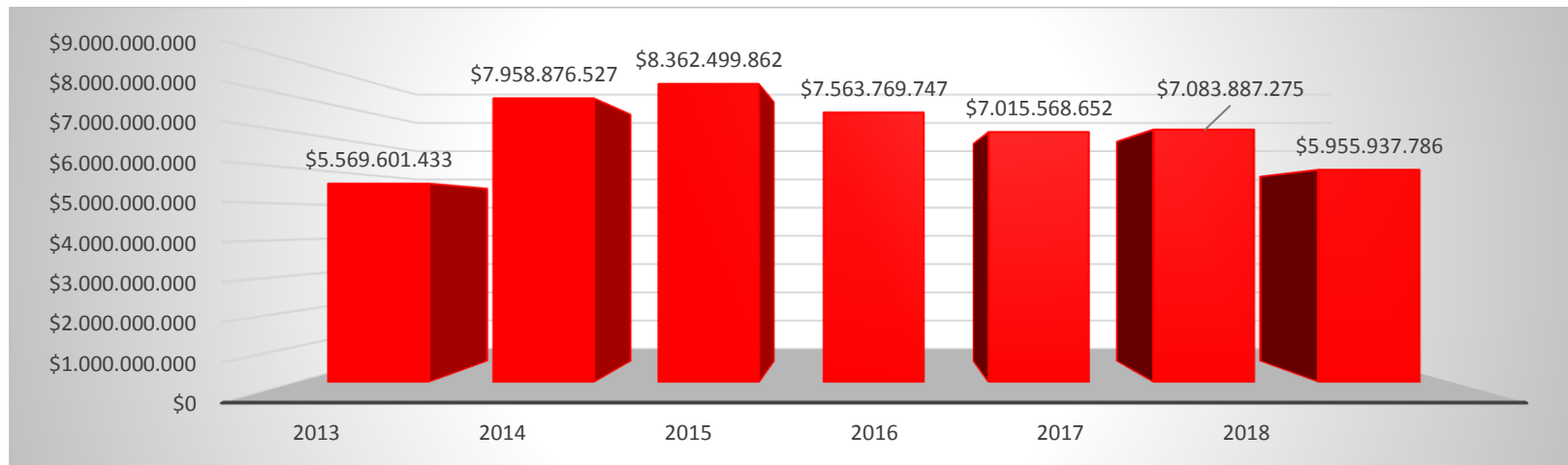
A inicios de la propuesta se mencionó que el sector inmobiliario en el Ecuador permitió la construcción de diferentes proyectos inmobiliarios importantes



**Tabla 3: Evolución de las ventas**

Tamaño de Empresa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Grande empresa	\$3.401.970.598	\$5.443.313.279	\$5.775.013.201	\$4.994.334.087	\$4.528.479.429	\$4.543.590.097	\$3.492.521.048
Pequeña empresa	\$908.950.438	\$1.015.933.196	\$1.105.609.676	\$1.097.103.642	\$1.035.010.100	\$1.022.838.168	\$1.059.051.828
Mediana empresa B	\$677.773.085	\$830.516.576	\$852.123.364	\$772.640.482	\$755.269.210	\$806.963.060	\$771.204.228
Mediana empresa A	\$496.271.856	\$576.561.439	\$528.059.662	\$595.159.627	\$588.943.098	\$603.257.246	\$532.116.333
Microempresa	\$84.635.456	\$92.552.037	\$101.693.959	\$104.531.909	\$107.866.815	\$107.238.704	\$101.044.349
Total	\$5.569.601.433	\$7.958.876.527	\$8.362.499.862	\$7.563.769.747	\$7.015.568.652	\$7.083.887.275	\$5.955.937.786

Fuente. Información adaptada (INEC 2020)  
Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda



**Figura 2.- Evolución de las ventas, adaptada de (INEC, 2020)**

En el año 2012 el trabajador ocupado para el desarrollo de los proyectos fue de 133.781, número que se incrementó hasta el año 2014, en donde se desarrolló el auge del sector inmobiliario, contratando 166.985 trabajadores. Sin embargo, del tiempo a la fecha el número se ha ido disminuyendo. En el año 2015, el porcentaje de reducción que presentaron las empresas es de 0,59% mientras que la reducción de mano de obra se registró en 5.28%, estas cifras se ven en aumento en el año 2016 en donde la extinción de las empresas aumenta a 3.28% y su mano de obra en 15.30%

Este fenómeno no solo se encuentra con relación al cierre de las empresas, sino también al recorte existente dentro de aquellas que aportan en gastos de operación, en donde la única opción que han visto para seguir operando con rentabilidad ha sido la reducción de la mano de obra, además de dejar de lado las contrataciones de personal.

Por otra parte, la variación referencial de precios de viviendas en venta entre el período 2019 – 2020 es de 2%. En el norte de Guayaquil, el valor del metro cuadrado en 2019 fue de USD 969,33, en comparación con los USD 1.155 del segundo trimestre de 2020. Es decir, existe un crecimiento del 19,15% respecto al mismo periodo de 2019. Esta variación corresponde a que el norte de Guayaquil tiene barrios y sectores con alta plusvalía.

Sin embargo, Samborondón, comprendido entre el km 0 y km 10,5 (La Puntilla), se mantiene como la zona de mayor plusvalía del país, registrando una variación positiva de 10,87% y un valor por metro cuadrado de USD 1.668,67 al cierre del segundo trimestre del 2020 (Properati, 2021)

Vía a la Costa también se muestra como una zona de crecimiento con un alto potencial en el lado oeste de la urbe, con una variación de 6,97%. El centro de Guayaquil, que concentra barrios como el moderno Puerto Santa Ana o los puntos tradicionales alrededor del Parque Centenario y la Av. 9 de octubre, mantiene una estabilidad entre los dos periodos analizados, reflejando un leve crecimiento de 1,63% en el valor de los precios. Mientras que el sur de Guayaquil presenta una variación negativa de -2,57%, reflejando la diversidad de la oferta de inmuebles usados. (Properati, 2021).

## **Fideicomiso Mercantil**

### **Normativa Legal**

En derecho consuetudinario las leyes comerciales provienen de dos orígenes tradicionales; el derecho civil inglés que se deriva de las normas romanas, y las leyes comerciales modernas, francesa, alemana y escandinava, derivadas de las tradiciones civiles de Francia y Alemania.

Las leyes reflejan tanto la influencia de sus orígenes como las revisiones específicas de cada país. Como resultado de esta expansión legal y su posterior evolución, se puede comparar tanto las reglas individuales como las familias legales completas en una gran cantidad de países (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1998).

Las reglas legales relacionadas con los derechos de los inversores y la calidad de su aplicación varían en relación al desarrollo económico y social de cada país. Para los accionistas, algunas de las reglas cubren los poderes de voto, la facilidad de participación en el voto corporativo y las protecciones legales

contra la expropiación por parte de la administración. Para los acreedores, algunas de estas reglas cubren el respeto por la seguridad del préstamo o la capacidad de obtener activos en caso de incumplimiento (Oviedo, 2017).

Los estudios jurídicos comparativos coinciden en que, aunque las leyes de dos naciones no son exactamente iguales, algunos sistemas jurídicos nacionales son lo suficientemente similares en ciertos aspectos para permitir la clasificación de los sistemas jurídicos nacionales en familias de derecho. Entre los criterios utilizados a menudo para este propósito están los siguientes: antecedentes históricos y desarrollo del sistema legal, teorías y jerarquías de fuentes de derecho, la metodología de trabajo de los juristas dentro de los sistemas jurídicos, las características de los conceptos jurídicos empleados por el sistema, las instituciones jurídicas y las divisiones de leyes empleadas (Rabinovich & Parise, 2016).

La tradición legal civil, o romano-germánica, es la más antigua e influyente, estando ampliamente distribuida en todo el mundo, teniendo su origen en la ley romana, como se dijo anteriormente, los especialistas en derecho suelen identificar tres familias de leyes comunes en la tradición del derecho civil: francés, alemán y escandinavo. El Código de Comercio francés fue escrito bajo Napoleón en 1807 y traído por sus ejércitos a Bélgica, los Países Bajos, parte de Polonia, Italia y las regiones occidentales de Alemania. En la era colonial, Francia extendió su influencia legal al Cercano Oriente y las islas de África del Norte y África subsahariana, Indochina, Oceanía y el Caribe francés. La influencia legal francesa también ha sido significativa en Luxemburgo, Portugal, España, algunos de los cantones suizos e Italia. Cuando los imperios español y portugués en América

Latina se disolvieron en el siglo XIX, fue principalmente el derecho civil francés el que los legisladores de las nuevas naciones buscaron inspiración (Reguera, 2014).

El Código de Comercio alemán fue escrito en 1897 después de la unificación de los estados alemanes, y no fue tan ampliamente adoptado como el código francés. Tuvo una influencia importante en la teoría y doctrina jurídica en Austria, Checoslovaquia, Grecia, Hungría, Italia, Suiza, Yugoslavia, Japón y Corea. Las leyes de Taiwán vinieron de China, que se inspiró en gran medida del código alemán durante su modernización (Reguera, 2014).

La familia escandinava generalmente se ve como parte de la tradición del derecho civil, aunque su ley es menos derivada del derecho romano que las familias francesa y alemana. Los países nórdicos ya tenían códigos civiles desde el siglo XVIII, si bien estos ya no se utilizan. La mayoría de los escritores describen las leyes escandinavas como similares entre sí, pero "distintas" de las demás, por lo que suelen agrupar a los países nórdicos como una familia separada (Reguera, 2014).

La familia de derecho consuetudinario incluye la ley de Inglaterra y las leyes inspiradas en la ley inglesa. La ley común está formada por jueces que tienen que resolver disputas específicas. Los precedentes de las decisiones judiciales, a diferencia de las contribuciones de los estudiosos, configuran el derecho consuetudinario. El derecho común se ha extendido a las colonias británicas, incluidos los Estados Unidos, Canadá, Australia, India y muchos otros países (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1998).

## **Definición del Fideicomiso**

Se define como fideicomiso al contrato por el cual el Fideicomitente o Constituyente transfiere bienes al fiduciario con la finalidad que este los administre conforme las instrucciones impartidas en el contrato de constitución a favor del Fideicomisario o Beneficiario. Los bienes aportados al fideicomiso forman un patrimonio autónomo distinto de su patrimonio (Cruz de los Heros, 2018)

El fideicomiso es definido como el contrato por el cual un fideicomitente transfiere propiedad, derechos o valores, presentes o futuros, a un fiduciario quien, manteniéndolos separados de su propio patrimonio, actúa con un propósito específico en beneficio de 'un beneficiario. Por lo tanto, el fideicomiso se basa en la transferencia de la propiedad total de un activo a un tercero de confianza, en un patrimonio creado especialmente para cumplir una misión definida por contrato con el fideicomitente y el beneficiario.

El fideicomiso es una técnica legal muy flexible y muy robusta para asegurar riesgos, es objeto de aplicaciones extremadamente variadas, que se desarrollan al ritmo del creciente número de transacciones corporativas o de activos que se facilitan. Hoy en día se usa comúnmente para asegurar operaciones de financiamiento, reestructuración, transacciones y gobierno corporativo.

El contrato debe incluir una determinada cantidad de información obligatoria relativa a los bienes transferidos al patrimonio fiduciario, la duración de la transferencia, la identidad de las partes y la misión del fiduciario, tener escritura

pública cuando se trate de bienes inmuebles o dependientes de la propiedad conjunta.

Más allá de estos requisitos, la ley otorga una gran libertad contractual a las partes de un fideicomiso para determinar los bienes transmitidos al fiduciario y la misión que le corresponde, siendo una herramienta de mitigación del riesgo de crédito o riesgo de ejecución por excelencia, la confianza es fundamental en transacciones sujetas a un peligro susceptible de dañar a una de las partes, particularmente útil en entornos inciertos y volátiles.

### **Fideicomiso a nivel mundial**

El fideicomiso es un instrumento financiero ampliamente utilizado en América Latina con características propias y diferenciadas del trust angloamericano. Usado en más de 16 países es una forma habitual para gestionar operaciones económicas. El éxito en su utilización radica, en la transparencia y seguridad de las operaciones, la flexibilidad en la estructura adecuada a cada caso particular, y la separación del patrimonio del fideicomiso de los patrimonios personales del fiduciario, de los fiduciantes y de los beneficiarios (Alvarado Esquivel, Morera, Altamirano, Domaniczky Lanik, & Porras Zamora, 2020).

En Argentina el fideicomiso se muestra como figura de garantía, propuesto en la época de Rosas, la legislación argentina opta por una transmisión de propiedad imperfecta con base en la confianza, pero con limitaciones convencionales y legales importantes, que disminuyen los riesgos de la fiducia romana, sin que ello implique admitir la estructura de la "doble propiedad" del

trust, se configura la propiedad fiduciaria como un patrimonio separado (Arnulphi, Fernández, & Ojeda, 2014)

En México aparece en diciembre de 1924, como Trust anglosajón; pero a partir de la última década del siglo XX, esta figura se aceleró tanto que se crearon fideicomisos con figuras no legales, con el propósito de ocultar patrimonios, eludir fiscalizaciones o no pagar impuestos. El Gobierno federal tuvo que intervenir y revertir y extinguir muchas operaciones fiduciarias, causando serios problemas de seriedad financiera.

El fideicomiso mercantil en Estados Unidos de Norteamérica indica que el *trust norteamericano* heredado de Inglaterra, tuvo un desenvolvimiento y funciones que no se asemejan al trust inglés; sin embargo, sus estructuras son bastante similares. En Norteamérica, la existencia del trust estuvo relacionada con el crecimiento industrial y financiero del país. Todas las grandes empresas de este territorio lo acogieron como instrumento jurídico para las operaciones financieras, principalmente con las de estilo monopólico (Baquero, 2015).

A partir del año 1818, varias compañías empezaron a integrar un departamento fiduciario dentro de la entidad como es el caso de las instituciones financieras; así también se crearon fiduciarias que con el paso del tiempo fueron incrementándose, tanto así que ocuparon un lugar importante en la vida jurídica y económica norteamericana (Coello, 2015).

Ecuador, un país de derecho civil francés, revisó su derecho de sociedades en 1977 para incorporar algunas normas de derecho consuetudinario; El fideicomiso mercantil entró en el marco legal del Ecuador el 28 de mayo del año 1993, con la promulgación del suplemento No. 199 del Registro Oficial (Congreso



Nacional del Ecuador, 1993), por medio de la cual incorpora en uno de sus articulados, la figura del fideicomiso mercantil en el entonces Código de Comercio (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1998);

### **Características del Fideicomiso**

El fideicomiso se caracteriza por contar con una serie de características que lo definen entre ellas un contrato bilateral cuando existe una obligación recíproca entre las partes. El fideicomitente o constituyente está obligado a transferir los bienes a un patrimonio autónomo y el fiduciario está obligado a administrar los bienes, ya que debe cumplir con el propósito establecido por el fideicomitente (Congreso Nacional, 2005)

Se conoce como contrato oneroso cuando el fideicomitente transfiere uno o más bienes a favor del fiduciario con un determinado fin y el fiduciario debe administrar dichos bienes de forma honesta y transparente, a cambio de una remuneración. Se concluye, no se podría indicar que un contrato de fideicomiso es gratuito debido a que su finalidad es encontrar un beneficio para ambas partes (Congreso Nacional, 2005)

Un contrato conmutativo, en vista que ambas partes se comprometen a cumplir con sus obligaciones, las cuales deben estar equiparadas; es de decir el fiduciario recibirá una remuneración por cumplir con los fines establecidos por el fideicomitente (Congreso Nacional, 2005)

De igual forma el código civil señala que es un contrato principal cuando subsiste por sí mismo sin necesidad de otra convención. El contrato de Fideicomiso Mercantil no necesita ni de accesorios u otros contratos para tener

validez. En un fideicomiso se requiere la entrega del bien mueble o inmueble y el traspaso de la propiedad considerándolo como real (Congreso Nacional, 2005)

Es un contrato solemne dado que se constituye a través de escritura pública y en los casos que se transfieren bienes muebles o inmuebles se debe realizar las inscripciones y registros respectivos en el organismo correspondiente, es decir Registro Mercantil, Registro de la Propiedad o de Mercado de Valores (Congreso Nacional, 2005).

### **Constituyentes o Fideicomitentes.**

Se trata de la persona, natural o jurídica que constituye el fideicomiso quien transfiere al fideicomiso los bienes con la finalidad que sean administrados conforme las instrucciones impartidas en el contrato de constitución. Pueden ser constituyentes todas las personas naturales o jurídicas que tengan la facultad de disponer de los bienes inclusive las instituciones del estado (Avendaño, 2006).

Así mismo los constituyentes pueden adherirse posteriormente a la constitución de un fideicomiso, en este caso se conoce como Constituyentes Adherentes, sin embargo, para que esto suceda el Fideicomiso debe contemplar esta posibilidad de que existan Constituyentes Adherentes. Aquí estos terceros celebran los contratos respectivos con el Fideicomiso por los cuales obtienen derechos fiduciarios con relación al aporte realizado al Fideicomiso sea este en bienes muebles o en recursos aportados.

### **Fiduciaria o Administradora de Fondos y Fideicomisos**

La Fiduciaria es la parte interviniente más importante, ya que constituye el representante legal del Fideicomiso, y es quien debe cumplir con las instrucciones

impartidas por el Constituyente para el cumplimiento del objeto o finalidad del Fideicomiso. En relación a este interviniente, es la persona que adquiere la propiedad de los bienes aportados al patrimonio autónomo, asumiendo la obligación de utilizarlos en la forma establecida en el contrato de constitución (Avendaño, 2006)

### **Riesgos de un fideicomiso**

Toda inversión tiene sus riesgos y los fideicomisos no son la excepción; sin embargo, los analistas de crédito deben evaluar los riesgos que están supeditados a diferentes variables. En el caso de fideicomisos inmobiliarios y específicamente para la construcción los perfiles de riesgos aumentan cuando:

- El valor consignado para la construcción no se alcanza para los mínimos establecidos.
- Cuando la empresa fiduciaria no cuenta con una buena capacidad técnica, operativa, logística y económica.
- Cuando el valor de la liquidación del inmueble depende únicamente del inmueble.
- Si el valor del inmueble o el sector donde se construye está bajo amenaza o riesgo y consecuentemente existe riesgo de bajar su plusvalía.
- Cuando las tasas de interés aumentan.

Pero también pueden considerarse con un perfil muy elevado o de alto rendimiento, cuando:

- El banco o la organización financiera crediticia está dispuesta a invertir en el proyecto inmobiliario.
- Si existe una homogénea distribución de los ingresos conforme al plan de financiamiento.

- El aumento de plusvalía es considerado una buena alternativa para la inversión.
- Cuando la empresa fiduciaria cuanta, con un buen equipo de técnica, operativa, logística y económica.

El financiamiento también aprovecha el hecho de que algunos tendrán un excedente de dinero que desean poner en práctica para generar retornos, mientras que otros exigen dinero para emprender inversiones (también con la esperanza de generar retornos), creando un mercado para el dinero.

Hay dos tipos principales de financiamiento disponibles para las empresas: deuda y capital. La deuda es un préstamo que debe pagarse a menudo con intereses, pero generalmente es más barato que obtener capital debido a consideraciones de deducción de impuestos. La equidad no necesita ser devuelta, pero cede las participaciones de propiedad al accionista. Tanto la deuda como el capital tienen sus ventajas y desventajas. La mayoría de las empresas utilizan una combinación de ambos para financiar operaciones.

## **Tipos de Fideicomisos**

### **Fideicomiso de Administración**

Los Fideicomisos de Administración se constituyen por lo general para que se mantenga la propiedad de bienes o derechos, y se cumplan con las instrucciones que sean impartidas en el contrato de constitución por sus Constituyentes siempre y cuando guarden relación con el objeto.

*Según (Coello, 2015)*

*“fideicomiso de Administración es el más utilizado dentro de la naturaleza del negocio dada su variabilidad con relación a la finalidad, la cual radica*

*en la necesidad de su constituyente, en otras palabras; consiste en el acto en el cual el Constituyente aporta bienes o derechos a un patrimonio autónomo, con el propósito de que la Fiduciaria lo administre y realice las gestiones determinadas por el Constituyente para dar cumplimiento a la finalidad señalada” (pág. 32)*

### **Fideicomiso de Garantía**

El Fideicomiso de Garantía es aquel fideicomiso del cual el Constituyente transfiere al patrimonio autónomo a título de fideicomiso mercantil la propiedad de uno o varios bienes de manera irrevocable, con la finalidad de garantizar el cumplimiento de obligaciones; este tipo de negocios puede minimizar los riesgos, puesto que la fiduciaria está encargada de supervisar el proceso jurídico (Cruz de los Heros, 2018)

Según (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018)

“la fiduciaria, en ningún caso se convierte en deudora de la obligación u obligaciones garantizadas; sólo asegura que en caso de que el deudor no cumpla tales obligaciones, cumplirá con las disposiciones previstas en el contrato”.(pag. 12)

### **Fideicomiso de Inversión**

Es el contrato por el cual el constituyente transfiere a favor del Fideicomiso una suma de dinero, con la finalidad que la fiduciaria lo invierta en valores y activos para generar rentabilidad para los beneficiarios. En relación a las inversiones se debe realizar un análisis previo a la colocación de inversiones, las mismas que deben ser diversificadas, así como otras técnicas y mecanismos

destinados a la obtención de rentabilidad y cobertura de riesgos para el correcto manejo de los recursos transferidos al fideicomiso

Conforme (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2014) “los constituyentes iniciales o constituyentes adherentes entregan al patrimonio autónomo valores o dinero para que la fiduciaria los administre o los invierta según las instrucciones establecidas en el contrato de constitución, para beneficio propio o de terceros” (pàg-12)

La política de inversión no debe prestarse para malas interpretaciones y debe estar claramente definida por su política. La discrecionalidad puede darse por malas interpretaciones legales y consecuentemente la falta de aclaración o estipulación legal puede estar sujeto a pugnas posteriores.

### **Fideicomiso Inmobiliario**

Para la instrumentación de un Contrato de Fideicomiso Inmobiliario de acuerdo con lo que se estipula en la Codificación de Resoluciones de la Junta Política Monetaria, Libro Segundo Tomo X, Título XIII: Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario, Capítulo I: De los Negocios Fiduciarios, Sección I: Conformación del Negocio Fiduciario se debe guardar las siguientes consideraciones:

**Tabla 4:**

Consideraciones para conformación de un fideicomiso

---

- El contrato de fideicomiso mercantil se otorgará necesariamente mediante la suscripción de escritura pública.
-

- 
- Los contratos deben redactarse en términos sencillos, de forma tal, que sean de clara comprensión y reflejen con fidelidad y precisión, las condiciones jurídicas y económicas que se deriven del contrato, determinando claramente, el objeto del fideicomiso mercantil o del encargo fiduciario y las instrucciones que harán viable el mismo.
  - Están prohibidas las cláusulas que desnaturalicen el negocio fiduciario, desvíen su objeto original, o se traduzcan en menoscabo ilícito de algún derecho ajeno. Tratándose de contratos de adhesión, las cláusulas ambiguas se interpretarán a favor del fideicomitente y/o beneficiario, según corresponda. Por lo demás, los contratos de adhesión deberán contemplar los requisitos que, para el efecto, señala la Ley Orgánica de Defensa del Consumidor y demás leyes aplicables o pertinentes

---

Fuente. Ley Mercado de Valores  
Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

Según la Ley de Mercado de Valores Título XV del Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario Art. 120, el Contrato de fideicomiso mercantil debe contener como elementos fundamentales los siguientes aspectos:

**Tabla 5:**  
Del contenido legal de un Fideicomiso Inmobiliario

---

- Identificación de los comparecientes en el contrato, estipulando claramente su nacionalidad, estado civil, domicilio y la condición en que intervienen en el fideicomiso.
-

- 
- Determinación expresa del objeto y finalidad que persigue con el contrato de fideicomiso.
  - Instrucciones fiduciarias, que comprenderá las actividades y gestiones específicas que debe realizar la fiduciaria.
  - Señalamiento expreso en el contrato si el fideicomiso es de administración, garantía, inmobiliario o de inversión, en este caso deberá señalar que es un Fideicomiso Inmobiliario.
  - Detalle de las características y las condiciones de cada uno de los bienes que el constituyente transfiere o se compromete a transferir. Además de una declaración juramentada de la procedencia de los bienes.
  - Detalle de las obligaciones y derechos de las partes que intervienen en el Fideicomiso.
  - Expresar claramente la remuneración que percibirá la fiduciaria por su gestión.
  - Determinación de las causales y forma de terminación del fideicomiso, así como la forma en que se deberán transferir los activos del fideicomiso que existan al momento que ocurra cualquiera de las causales de terminación del contrato, así como también como se atenderán las obligaciones generadas en el proyecto.
  - Para la toma de decisiones, para el caso del Fideicomiso Inmobiliario, debe contemplar en el contrato la existencia de juntas, comités u otros cuerpos colegiados, además de contemplar las atribuciones, forma de integración, designación de las personas que conformarán estos órganos del negocio fiduciario.
-



- 
- Señalamiento expreso de los gastos que estarán a cargo del negocio fiduciario, particularmente aquellos que no correspondan a la operación normal del mismo, así como aquellos que serán asumidos por una o más de las partes que intervienen en el negocio fiduciario.
  - Establecer los parámetros, forma y periodicidad mediante los cuales se entregará la rendición de cuentas detalla de las actividades realizadas por el fiduciario a los constituyentes y beneficiarios.
  - En todo contrato de Fideicomiso deberá contemplar una cláusula de exclusión de responsabilidad de la Superintendencia de Compañías en la que se mencione expresamente de que la celebración del contrato de fideicomiso no implica, por parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del Consejo Nacional de Valores, responsabilidad alguna ni garantía sobre el cumplimiento del objeto y finalidad del contrato.

---

Fuente. Ley Mercado de Valores  
Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

En el contrato también deberá señalar que la responsabilidad de la fiduciaria responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, para lo cual deberá actuar en forma diligente y profesional, procurando cumplir prioritariamente con el objeto y la finalidad señalados en el contrato de fideicomiso

## Requisitos para un fideicomiso de inversión inmobiliaria

**Tabla 6:**

Requisitos mínimos para un fideicomiso inmobiliario

---

- Recibir como mínimo el 30% de su ingreso bruto de rentas de bienes inmuebles, intereses sobre hipotecas que financian bienes inmuebles o de ventas de bienes inmuebles
- Pagar un mínimo del 100% de su ingreso gravable en forma de dividendos de los accionistas cada año
- Ser una entidad que es imponible como una corporación
- Ser administrado por una junta de directores o síndicos
- Tener un mínimo de 5 accionistas

---

Fuente. Ley Mercado de Valores

Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

## María Fernanda Argotty Mendoza

### Categorías de fideicomiso de inversión inmobiliaria

**Tabla 7:**

Características de los fideicomiso de inversión inmobiliaria

---

- Fideicomiso de inversión inmobiliaria equitativa: Esta categoría es aquella donde se invierte y se posee propiedades inmobiliarias productoras de ingresos, brindando a los inversionistas la oportunidad de invertir en estas carteras. Se deben distribuir al menos el 90% de los ingresos de la cartera a sus accionistas en forma de dividendos.
  - Fideicomiso de inversión inmobiliaria hipotecario: El fideicomiso de inversión inmobiliaria prestan dinero a propietarios y operadores de bienes raíces no solo para hipotecas, sino también, para diferentes tipos de
-

---

préstamos inmobiliarios o mediante la compra de valores respaldados por hipotecas. Las ganancias se generan principalmente por el margen de interés neto, el margen entre el interés que ganan en los préstamos hipotecarios y el costo de financiamiento de estos préstamos. Este modelo los hace potencialmente sensibles a los aumentos de las tasas de interés.

- Fideicomiso de inversión inmobiliaria híbrida: Estos tipos de fideicomiso de inversión inmobiliaria consisten en la inversión en ambas propiedades e hipotecas.

---

Fuente. Ley Mercado de Valores  
Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

## **Participantes del Fideicomiso Inmobiliario**

Con relación a los participantes del Fideicomiso en general, existen tres intervinientes del Fideicomiso que siempre van a estar considerados dentro de la Figura del Fideicomiso que son Promotores, Propietarios del terreno y el Constructor; la Fiduciaria o Administradora de Fondos y Fideicomisos es la que administra los fondos y delega al interventor para la fiscalización de la obra y el beneficiario.



**Figura 3** Partícipes del Fideicomiso..  
Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

Para la correcta administración del Fideicomiso inmobiliario es importante determinar los participantes que deben estar instruidos con sus funciones, se detallan a continuación los principales participantes para cumplir con el objetivo que es el desarrollo de un proyecto inmobiliario.

### Constituyente

En el Fideicomiso Inmobiliario los constituyentes son un pilar fundamental para el desarrollo, ya que es la persona natural o jurídica que realiza el aporte del terreno o en su defecto quien realiza el aporte del recurso para la adquisición, de igual forma es quien proporcionará los recursos para realizar las inversiones iniciales del proyecto hasta que se cuente con los flujos totales para el desarrollo (ZIÓN, 2019).

## **Beneficiario**

El beneficiario es aquella persona que va a recibir el beneficio o utilidad que genere el Fideicomiso; es decir, que a su favor se ha constituido dicho Fideicomiso. Cabe recalcar que la finalidad del convenio o contrato es que el beneficiario pueda generar utilidad al final de la transacción. Es importante resaltar que el Constituyente puede llegar a ser Beneficiario del mismo Fideicomiso que ha constituido o viceversa, sin embargo, jamás el Fiduciario podrá comparecer como Constituyente o Beneficiario de cualquier Fideicomiso que éste represente (Avendaño, 2006)

Es la persona natural o jurídica que fue designada por el Constituyente como beneficiario, cabe indicar que puede ser el mismo Constituyente o un tercero (ZIÓN, 2019).

## **Fiduciaria**

Fiduciaria tiene un papel importante en el desarrollo del proyecto inmobiliario, y es la entidad con personería jurídica para administrar negocios de fiducia. Desde el punto de vista de las necesidades básicas del proyecto, considerando la importancia y cuidado que se debe tener en el análisis técnico, financiero y legal, para poder realizar recomendaciones desde la estructuración del Fideicomiso Inmobiliario. También es la encargada de velar los recursos entregados por promitentes compradores para que exista completa transparencia sobre el desarrollo del fideicomiso administrado (ZIÓN, 2019)

## **Comité Fiduciario**

Es el máximo organismo del Fideicomiso ya que es el encargado de vigilar, coordinar, asesorar e impartir instrucciones a la Fiduciaria sobre el fideicomiso

constituido. Cabe indicar que las atribuciones y conformación de este se establecen en el contrato de constitución del Fideicomiso. (ZIÓN, 2019).

### **Comercializador**

La persona natural o jurídica designada que es contratada por el Fideicomiso y se encarga de la promoción y comercialización de las unidades del proyecto inmobiliario, así como también se encarga del control y manejo de contratos de reserva, promesas de compraventa; procesos de transferencias de dominio, y culminación de los trámites a favor de los prominentes compradores (ZIÓN, 2019).

### **Constructor**

Es la persona natural o jurídica que contrata el Fideicomiso para realizar la construcción del proyecto inmobiliario, es quien será responsable de la calidad técnica de construcción del proyecto (ZIÓN, 2019).

### **Fiscalizador**

Es el contratista que tiene por responsabilidad vigilar la aplicación exclusiva de los dineros que forman parte del patrimonio del Fideicomiso en el desarrollo y ejecución del proyecto inmobiliario a través de la validación de planillas de obra y facturas del proyecto, a su vez es quien elabora informes técnicos que son puestos en consideración de la fiduciaria y del comité del fideicomiso (ZIÓN, 2019).

### **Gerente del Proyecto.**

Es el contratista que tiene como responsabilidad, hacer cumplir los diseños arquitectónicos y técnicos, realizar los trámites de licencias, permisos, autorizaciones necesarias para el desarrollo del proyecto inmobiliario, es quien

tiene la coordinación integral, quien debe validar en conjunta con la fiduciaria los flujos necesarios para el correcto desarrollo del proyecto, entre otras funciones administrativas que conlleva el desarrollo requerido (ZIÓN, 2019)

### **Patrimonio en el fideicomiso inmobiliario**

Se considera a el patrimonio autónomo de un fideicomiso mercantil a los derechos y obligaciones que se adquieren con el propósito por la cual han sido formados, los mismos que deben ser notables dentro del documento con respaldo jurídico, siendo en este caso la Constitución de Fideicomiso.

Es importante considerar que el patrimonio autónomo que es causado por el contrato de un fideicomiso es absolutamente diferente a los patrimonios de los constituyentes sean estos de los beneficiarios, la fiduciaria y demás fideicomisos. Es un patrimonio autónomo separado, cada fideicomiso debe constar con una denominación propia, la cual debe estar señalada dentro del contrato para poder así distinguirse de otros.

El patrimonio autónomo se encuentra concedido con personalidad jurídica, la cual se encuentra practicada por el representante legal, que en este caso es la fiduciaria, otorgándose la capacidad de poner en práctica los derechos, así como poseer obligaciones según lo que se establezca dentro de los contratos de fideicomiso, de modo que, la responsabilidad de este se verá limitada hasta el monto de bienes que se encuentren dentro de un patrimonio autónomo. Para el desarrollo de fideicomisos inmobiliarios se expondrán sus cuatro componentes:

## **Terreno**

Se considera terreno a la delimitación de tierra en donde se puede realizar la construcción de casas, negocios, edificios, locales, u ocupar para sembríos o cultivos. Para el fideicomiso inmobiliario, es mandatorio que este terreno se encuentre dentro del patrimonio autónomo de fideicomiso, por este motivo se debe realizar un traspaso de dominio del dueño al fideicomiso, constando dentro del contrato de constitución del fideicomiso.

## **Aporte de Constituyentes:**

Son los representantes de provisión de recursos indispensables para el cumplimiento de la finalidad de la constitución del fideicomiso. Estos aportes podrían presentarse dentro del contrato de constitución del fideicomiso, sin embargo, si a lo largo del desarrollo del proyecto no existieran recursos para su terminación, o gastos relacionados al objeto del fideicomiso es responsabilidad del constituyente proveerlos. Estos valores deberán estar contemplados en el flujo del proyecto en este documento se debe considerar la periodicidad de aportes acorde a las necesidades constructivas de la obra.

## **Aportes de prominentes compradores:**

Se debe recordar que el fideicomiso inmobiliario posee como objetivo el desarrollo de un proyecto, así como la venta de los bienes que se desean construir, administrando los recursos de terceras quienes reciben el nombre de prominentes compradores, quienes crean una relación con el fideicomiso y la obra en general, esto se lo realiza por medio de las escrituras con promesa de compraventa, en donde este se compromete a aportar recursos a cambio de la finalización del inmueble. Se declara un punto de equilibrio por parte de la Junta



del Fideicomiso al momento de utilizar los recursos económicos, en caso de no cumplirse los recursos que han sido apartados pasan a devolverse a los prominentes compradores.

### **Créditos Bancarios:**

El fideicomiso para el eficaz desarrollo de un proyecto inmobiliario puede adquirir obligaciones las cuales estén amparadas en un patrimonio autónomo, pudiendo adquirir obligaciones con cualquier entidad financiera, la cual puede ocuparse en cualquier momento que dure el fideicomiso, respetando ciertos parámetros impuestos por la institución financiera y el control del mismo con la periodicidad establecida, el financiamiento puede darse en cualquier fase del proyecto inclusive en la etapa de finalización del proyecto.

### **Proceso de ventas:**

Dentro del proceso de preventas el fideicomiso tiene la potestad de contratar a una entidad comercializadora, quien adquiere la responsabilidad de promocionar y vender los bienes inmuebles que se han construidos o están por construirse a través del fideicomiso.

La comercialización del inmueble se la realiza desde que se posean los planos del proyecto a realizar. Un inventario de unidades a comercializar y precios de venta fijados que deberán ser analizados una vez se cuente con un presupuesto del proyecto, es importante recalcar que toda venta debe ser legalizada con un contrato de promesa de compraventa elevado a escritura pública ante un notario, no obstante se puede comercializar en calidad de reserva del bien y recibir hasta el dos por ciento del valor del bien previo contar con el documento indicado anteriormente, sin embargo, se deberá haber realizado la

política conozca a su cliente, es decir calificar al cliente previo la recepción de valores por parte del promotor o fideicomiso.

Se deben tomar todas las medidas necesarias al momento de poseer los compradores para que estos puedan adquirir un producto acorde a sus necesidades de forma que estos aporten de manera correcta con los pagos que se desean realizar y poder adquirir el financiamiento final.

Con lo anterior señalado, es indispensable realizar un exhaustivo análisis de los posibles compradores, y una vez que se posea el candidato idóneo, este deberá firmar una promesa de la cual se compromete a una compraventa a través de escritura pública, como se estipula en la Ley. Dentro de la escritura se establecen los compromisos que adquieren ambas partes, en especial el de los prominentes compradores en donde se comprometen a la aportación de recursos por medio del compromiso adquirido con el fideicomiso a cambio de adquirir un bien inmueble con las condiciones y señalamientos que este disponga dentro del documento. De igual forma se establece las obligaciones que adquiere el Fideicomiso con el promitente comprador.

Una vez concluido el proyecto la fiduciaria iniciará el proceso de cierre del proyecto en el cual identifica los costos de las unidades y se inicia el proceso de venta con cada promitente comprador para sacramentar la transferencia del bien una vez recibido el total del precio pactado se procede con la celebración ante un notario del acto de compraventa del bien, posteriormente se deberá inscribir en el respectivo registro de la propiedad, una vez que se cuenta con dicha transferencia de inmueble el fideicomiso finalmente da de baja su inventario conforme se va efectuando cada transferencia.

## **Punto de Equilibrio**

Recibe el nombre de punto de equilibrio al cumplimiento de los elementos (tres) necesarios para empezar la construcción. La importancia radica en brindar seguridad a todas las partes involucradas en la elaboración del proyecto, desde el punto de vista Técnico, financiero y legal; en especial este último puesto que habrá que recopilar, alcanzar y mantener los recursos hasta que se pueda llegar al punto en el que se pueda iniciar la obra.

El punto de equilibrio del Fideicomiso Inmobiliario es el conjunto de requisitos establecidos por la normativa vigente, el cual permite reducir el riesgo de fracaso de un fideicomiso por lo que la fiduciaria debe vigilar, verificar y certificar, bajo su responsabilidad que se cumplan los parámetros dispuestos por la ley que se detallan a continuación:

Se debe verificar el perfeccionamiento de la transferencia de dominio del bien inmueble al Fideicomiso mediante la correspondiente inscripción en el Registro de la Propiedad, con la finalidad de revisar si sobre el inmueble no este registrado alguna orden de prohibición de enajenar, limitación de dominio o gravamen. La fiduciaria valida que los intervinientes del proyecto tengan la capacidad para su desarrollo en todos los aspectos, y asimismo se debe proporcionar previo la mencionada declaratoria el estudio de factibilidad, que debe contener los estudios de mercado, técnico y financiero que sustenten el proyecto considerando la viabilidad técnica, financiera, ambiental y socioeconómica. De igual forma, es de importancia el cronograma por etapas (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018).

Previo a la mencionada declaratoria el proyecto debe contar con todas las aprobaciones y permisos para el desarrollo de la obra; conforme con los acuerdos establecidos en la ley. De igual forma se debe verificar que el financiamiento haya alcanzado el cien por ciento de los costos directos de todo el proyecto; condición necesaria para establecer el punto de equilibrio. El punto de equilibrio debe contar con un plazo establecido en el contrato de constitución del Fideicomiso y puede ser prorrogado hasta por dos veces.

Las fuentes de financiamiento del proyecto pueden provenir del aporte de los recursos de los constituyentes o fideicomitentes; de los constituyentes adherentes; créditos aprobados por entidades del sector financiero; créditos concedidos por los proveedores de los bienes y servicios requeridos para la ejecución del proyecto (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018).

Una de las funciones del administrador fiduciario, es que mientras no se certifique que los recursos financieros hayan sido provenientes de fuentes lícitas (RO 0587, 2016) no serán usados para el desarrollo del proyecto; para que luego puedan mantenerse invertidos en títulos valores o depositados en entidades del sistema financiero, siempre procurando una calificación de riesgo mínima de BBB.

Las Abstenciones de la fiduciaria suceden cuando los proyectos inmobiliarios no cuenten con las garantías legales, técnicas y financieras para el inicio del proyecto (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2017).

### **Punto de equilibrio técnico**

Se debe contar con toda la información técnica del proyecto, así como aprobaciones para emprender la construcción por parte de la municipalidad. La

documentación necesaria es mínima y se observa diferente según lo establecido dentro del contrato de fideicomiso. La información necesaria la cual debe ser aprobada por la Junta de Fideicomiso es:

- Planos estructurales, arquitectónicos y eléctricos aprobados
- Flujo de Caja
- Presupuesto del proyecto
- Factibilidad económica

### **Punto de equilibrio financiero**

Refiere la suma de los recursos que posea el proyecto de forma monetaria con los que se pueda cubrir al 100% los costos directos que representan la construcción del proyecto en general. Para obtener el punto de equilibrio económico es indispensable un cronograma que debe ser valorado, constatando:

- Aporte que realizan los constituyentes
- Aporte que realizan los prominentes compradores
- Créditos aprobados
- Canjes de contratistas

### **Punto de Equilibrio Legal**

El cumplimiento del equilibrio legal sucede al momento de realizar un traspaso de titularidad del inmueble al patrimonio autónomo del fideicomiso inmobiliario, realizando la correcta inscripción del Registro de la Propiedad según el lugar de establecimiento del producto y que se encuentre libre de gravamen.

### **Proceso de Construcción**

Para la elaboración de una obra es indispensable la elaboración de procedimientos, los cuales deben seguirse correctamente para poder así concluir

de manera eficaz la construcción del inmueble. Para realizarlo se consideran tres fases de importancia.

### **Fase 1.**

Esta fase recibe el nombre de Pre fase o fase operativa según (Aguayo Moya, 2018) "...empieza desde la suscripción del contrato, hasta cuando la fiduciaria determine el punto de equilibrio".

Es decir, en esta fase el fideicomiso realizará toda la gestión para poder ubicarse dentro del punto de equilibrio, según lo establezca un contrato previo. Así mismo, inicia la gestión para la preventa del bien inmueble, además de realizar las contrataciones del cuerpo profesional que interviene en la obra. Dentro de esta fase se busca el constructor y aprobación de presupuesto, cronogramas, planos y permisos para la iniciación del proyecto.

### **Fase 2.**

La segunda fase recibe el nombre de construcción, debido a que es aquí en donde inicia el proyecto a elaborarse, comenzando una vez que la junta de fideicomiso juzgue alcanzado el punto de equilibrio entre las partes, en otras palabras, es esta quien autoriza la iniciación del proyecto hasta el momento de su finalización, cumpliendo con los objetivos del contrato.

Dentro de esta fase se hace un excesivo uso de recursos debido a que es en su totalidad operativa, es por ello que es de vital importancia establecer de manera correcta el cronograma que delimite los tiempos de entrega y avances, para dar cumplimiento a lo presupuestado de forma inicial.

Esta fase se ve terminada una vez que se concluya la obra, esta se encuentra con el aval del fiscalizador, quien emitirá una carta con sus

observaciones de la obra, y en caso de ser necesario se deberán realizar correcciones según este lo establezca para así crear el acta final de la obra.

### **Fase 3.**

Este nombre recibe el de escritura y cierre de la obra o proyecto, dentro de esta fase la operatividad de construcción es baja, pero aumenta el recurso financiero, debido a que se realizan los últimos cobros necesarios para emitir la escritura final y demás trámites pertinentes, así como realizar el pago a todos los involucrados en la fase anterior.

### **Liquidación del Fideicomiso inmobiliario.**

La liquidación del fideicomiso se establece según lo estipulado dentro del Código Orgánico Monetario y Financiero en su Libro II (Asamblea Nacional, 2014), además de la Ley de Mercado de Valores (Superintendencia de Compañías, 2019) artículo 134, señalando lo siguientes para finalizar el fideicomiso:

#### **Tabla 8:**

#### Requisitos para la liquidación del Fondo Inmobiliario

- a) Cumplimiento de contrato
- b) El cumplimiento de las condiciones.
- c) El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria.
- d) El cumplimiento del plazo contractual
- e) Imposibilidad de cumplir con el contrario
- f) Sentencia judicial impartida
- g) Resocialización del contrato
- h) Quiebra de fiduciario

---

Fuente. Ley Mercado de Valores (artículo 134)

Elaborado por Argotty Mendoza María Fernanda

En el fideicomiso inmobiliario más allá del proceso legal, la culminación del proceso del fideicomiso inmobiliario es la entrega de por lo menos el 95% de las obras de manera legalizada. Puesto que luego de la obra se crea otra fase importante, que es la administración de la misma.

### **Análisis Costo-Beneficio de un fideicomiso**

A mediados del siglo XIX, Dupuit utilizó conceptos básicos de lo que luego se conoció como análisis de costo-beneficio para determinar los peajes para un proyecto de puente en el que estaba trabajando. Dupuit describió los principios de su proceso de evaluación en un artículo escrito en 1848, y el proceso fue mejorado y popularizado a fines del siglo XIX por el economista británico Alfred Marshall (Torres, 2006).

El análisis de costo-beneficio es la base del proceso de toma de decisiones en una amplia variedad de disciplinas. En los negocios, el gobierno, las finanzas e incluso los proyectos sin fines de lucro, el análisis de costo-beneficio ofrece una visión única y valiosa de acuerdo a García (2008); como, por ejemplo:

- Desarrollar diferentes puntos de referencia para comparar proyectos
- Decidir si se debe realizar un proyecto propuesto
- Evaluar nuevas contrataciones
- Sopesar oportunidades de inversión
- Medir beneficios sociales
- Valorar la conveniencia de las políticas sugeridas
- Evaluar iniciativas de cambio
- Cuantificar los efectos en los interesados y participantes



Si bien no existe un formato "estándar" para realizar un análisis de costo-beneficio, hay ciertos elementos centrales que estarán presentes en casi todos los análisis, los pasos para elaborar un análisis costo beneficio son los siguientes:

- Establecer un marco para delinear los parámetros del análisis.
- Identificar los costos y beneficios para que puedan clasificarse por tipo e intención
- Calcular costos y beneficios a lo largo de la vida asumida de un proyecto o iniciativa
- Comparar costos y beneficios utilizando información agregada
- Analizar los resultados



**Figura 4:** Etapas del Fideicomiso inmobiliario

Desde el punto de vista de los promotores e inversionistas se reflejará en el retorno de la inversión luego de que se termine y entregue la obra. Pero para esto es importante desde el punto de vista comercial que no puede iniciar el proyecto hasta que tenga certeza de su éxito comercial. Y desde el punto de vista financiero que se deben de asegurar las preventas, puesto que al hacerlo se

sabrá con certeza que se tendrán flujos de efectivo de ventas reales y no hipotéticas.

## **Capítulo II**

### **Marco Referencial**

#### **Estado del Arte**

No se encontraron publicaciones ecuatorianas sobre el tema, pero se estima que podría ser por los diferentes episodios políticos, económicos y las inestabilidades del mercado, que ha tenido el Ecuador en la última década. Aun así, se destacan algunas investigaciones a nivel de proyectos de tercero y cuarto nivel académico;

En el estudio realizado por (Sánchez & Solórzano, 2018) titulado “Análisis del Funcionamiento de los Fideicomisos Inmobiliarios para el Incremento de Nuevos Proyectos” indica que si bien el cese de las operaciones del fideicomiso inmobiliarios por enérgicas que sean los controles, provocaría el cierre de algunos proyectos de construcción y consecuentemente la reducción de las fuentes de empleo; no es menos cierto que la apertura descontrolada puede provocar el ingreso de dinero de dudosa procedencia.

En esto hace énfasis que las reglas donde se requiera el cien por ciento del costo de la obra para poder iniciarlo, desfavorecen a pequeños inversionistas, dando lugar a la agrupación de capitales para un determinado proyecto, donde lo que puede resultar atractivo el descuento por impuestos de alcabalas y plusvalía.

Los autores terminan su relato diciendo que el desarrollo de proyectos inmobiliarios en el Ecuador a desarrollado proyectos en el sector turístico, pero también en la salud, comercial y otros en donde también figuran obras sociales.

En la investigación realizada por Medina Gavilanes (2018) titulada “Necesidad de regulación del fideicomiso inmobiliario al costo en el Ecuador”, el autor sostiene que la legislación ecuatoriana no ha evolucionado en torno al fideicomiso inmobiliario; mientras que, otras legislaciones como la uruguayana y argentina han visto en el fideicomiso inmobiliario un punto de partida, para normar variaciones de dicha figura. Concluyen que el fideicomiso inmobiliario ha evolucionado en esos países, permitiendo así, dar un uso más amplio a la figura de inversión, para obtener mejores réditos económicos, o bienes inmuebles a menor costo; haciendo hincapié de la seguridad jurídica que brinda la figura del fideicomiso.

En el trabajo desarrollado por (Aguayo Moya, 2018) denominado “Modelo de gestión financiera para un Fideicomiso Inmobiliario en el Ecuador”, indica que los procesos de fideicomisos mercantiles en esa época se ajustaron para la inversión inmobiliaria conforme a la normativa legal; por lo que en las ciudades de Guayaquil, Quito y Cuenca, impulsaron varios proyectos importantes. No obstante, las autoridades de control implementaron nuevas formas de revisión en los procesos modificando así la legislación y el reglamento a la Ley del Mercado de Valores, argumentando que los ajustes realizados sostengan mayores garantías para las partes.

De igual forma, menciona algunos proyectos inmobiliarios que fueron realizados en esta provincia bajo la figura de fideicomisos inmobiliarios; y hoy, son los mejores referentes de inversión bajo esta figura.

## **Hotel Ciudad del Río Guayaquil**

La empresa de fideicomisos encargada de la obra fue “Fiducia S.A”, y el promotor fue “Pronobis S.A, la elaboración del proyecto contó con 25 millones como inversión, siendo 5 millones más caro que el Hotel Sonesta. (Bolsa de Valores de Quito, 2010). La finalidad de este hotel, como muchos de los anteriores es el aumento del turismo dentro de la ciudad de Guayaquil. (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2010)

## **Pavimentación de calles marginales en Guayaquil**

El fideicomiso fue a cargo del Municipio de Guayaquil, con la finalidad de pavimentar diferentes sectores de la ciudad, donde se mostraba la falta de desarrollo vial, altos índices de inseguridad y desarrollo progresivo de diferentes enfermedades pulmonares. El fideicomiso contó con 35 millones de dólares (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2012)

## **Decameron Ecuador**

La inversión del proyecto fue de 27 millones (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2014), y el promotor de esta obra fue Hoteles Decameron Ecuador S.A. El proyecto fue realizado con el objetivo de realizar turismo, al ser un complejo equipado para la atención de turistas nacionales y extranjeros.

## **Ciudad Victoria**

Ciudad Victoria nació debido a la creciente demanda habitacional y fue visto como una excelente oportunidad de negocio, el cual poseyó como fin la elaboración de unidades habitacionales en la ciudad de Guayaquil (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2015). El proyecto finalizó con la construcción de más de

2.403 habitaciones y sirvieron para la reubicación de diferentes personas que vivían en alto riesgo cerca de la zona.

### **Hotel Sonesta**

La empresa gestora fue Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles”, y el promotor “Pronobis S.A”, con la inversión de 20 millones de dólares. (Bolsa de Valores de Guayaquil , 2018), siendo el quinto hotel hasta ese entonces que se realizaba bajo el fideicomiso de titularización otorgando 4000 títulos para solventar la inversión.

### **Omni Hospital**

La empresa fiduciaria “Fiducia S.A” fue la encargada de la elaboración del proyecto el cual contó con una inversión de 16.8 millones de dólares siendo la empresa constituyente Ducan Business Inc. (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2019). Es de destacar que el hospital se instaló con equipamiento e infraestructura de punta.

Hay que destacar que la intervención de los fideicomisos ayudó en todos los proyectos a desarrollarse con las dificultades propias de cada proyecto de construcción, pero en definitiva en los plazos establecidos y teniendo inconvenientes desde el punto de vista legal.

### **Marco Legal**

En el Ecuador el orden jerárquico de aplicación de las normas legales se establece: primero la constitución y los tratados, convenios internacionales; las leyes orgánicas; las leyes ordinarias; las normas regionales y las ordenanzas

distritales; los acuerdos y resoluciones; y los demás actos y decisiones de los poderes públicos (Art. 425 Constitución).

A partir del año 2006 se emite la primera ley sobre el mercado de valores: donde se debe utilizar los mecanismos previstos en esa Ley, para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, bursátil, extrabursátil y privado.

### **Código Orgánico**

De conformidad con las atribuciones la Asamblea Nacional discutió y aprobó el “Código Orgánico Monetario y Financiero”, en sesión de 2 de septiembre de 2014, con 138 artículos, publicándose en el Registro Oficial No 332 el 12 de septiembre del 2014.

El Código Orgánico Monetario y Financiero, regula el sistemas monetario y financiero, y los regímenes de valores y seguros del Ecuador. Establece el marco de políticas, regulaciones, supervisión, control y rendición de cuentas que rige los sistemas monetario y financiero

Además, integra los sistemas monetarios y financiero nacional de las entidades responsables de la formulación de las políticas, regulación, implementación, supervisión, control y seguridad financiera y las entidades públicas, privadas y populares y solidarias que ejercen actividades monetarias y financieras.

Indica los regímenes de valores de las entidades públicas y privadas, así como también las entidades de control y supervisión que operan para el control de las actividades financieras y seguros.

## **Ley de Mercado de Valores**

Es aprobada el 28 de mayo de 1993, en ella se determina el reconocimiento del Fideicomiso Mercantil como figura jurídica, pero no establece el encargo fiduciario como mecanismo independiente.

El 23 de julio de 1998 la Ley de Mercado de Valores tiene varios cambios, entre ellos la limitación a las sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomisos como Fiduciarias; no considera a los Bancos y estas funciones deben de ser a los agentes fiduciarios, posteriormente, se emite la “Ley de Mercado de Valores” donde se promueve el mercado de valores, y es integrado los sectores bursátil y extrabursátil, bolsa de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores.

Pero con la aplicación de esta ley, el “Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías”, pasan a ser organismos reguladores y de control.

### **Unidad de Análisis Financiero y Económico Nacional (UAFE)**

La Unidad de Análisis Financiero y Económico nacional (UAFE), es la entidad técnica responsable de la recopilación de información, realización de reportes, ejecución de las políticas y estrategias nacionales de prevención y erradicación del lavado de activos y financiamiento de delitos”. (UAFE, 2018)

La UAFE solicita y recibe, bajo reserva, información sobre operaciones o transacciones. (UAFE, 2018).



Desde el 21 de julio 2016 se crea la Ley Orgánica de Prevención, Detección y Erradicación del Delito de Lavado de Activos y del Financiamiento de Delito. Según (Carpio, 2016), la ley trae cambios importantes para la verificación de fondos para el desarrollo inmobiliario.

En cuanto a los fideicomisos indican que los sujetos obligados a informar a la UAFE son, entre otros los siguientes:

- Las instituciones del sistema financiero y de seguros.
- Las filiales extranjeras bajo control de las instituciones del sistema financiero ecuatoriano.
- Las bolsas y casas de valores.
- Las administradoras de fondos y fideicomisos.
- Las cooperativas, fundaciones y organismos no gubernamentales.
- Las personas naturales y jurídicas que se dediquen en forma habitual a la comercialización de vehículos, embarcaciones, naves y aeronaves.
- Las empresas dedicadas al servicio de transferencia nacional o internacional de dinero o valores, transporte nacional e internacional de encomiendas o paquetes postales, correos y correos -paralelos, incluyendo sus operadores, agentes y agencias.
- Las agencias de turismo y operadores turísticos.

- Las personas naturales y jurídicas que se dediquen en forma habitual a la inversión e intermediación inmobiliaria y a la construcción.
- Los hipódromos.
- Los montes de piedad y las casas de empeño.
- Los negociadores de joyas, metales y piedras preciosas.
- Los comerciantes de antigüedades y obras de arte; los notarios.
- Los promotores artísticos y organizadores de rifas.
- Los registradores de la propiedad y mercantiles.

### **2.2.3. Reglamento Compañías Inmobiliarias**

Con relación a los reglamentos, la misma ley les faculta a las compañías inmobiliarias el tratamiento es manejado directamente con los promotores, en este caso las promesas de compraventa y/o compraventas que son suscritas con el promotor o constructor dependiendo el caso, las compañías inmobiliarias deben cumplir con requisitos específicos que se detallan.

Ser propietaria del terreno en el cual se desarrollará el proyecto o en su defecto ser titular de los derechos fiduciarios del fideicomiso que sea propietario del terreno, lo que se acreditará con la respectiva escritura pública del título traslativo de dominio y el certificado correspondiente del Registro de la Propiedad.

En caso de no ser propietaria del terreno o de los derechos fiduciarios mencionados, será necesario que quien suscriba las promesas de compra-venta sea el propietario del terreno, sea persona natural o jurídica. Debe contar con la aprobación por parte de la Junta de Accionistas o Directorio del presupuesto

detallado de cada proyecto, el mismo que debe incluir la proyección de los ingresos necesarios para su desarrollo y sus fuentes, incluido el financiamiento, así como los costos y gastos que genere el proyecto inmobiliario.

(Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2014).

La promesa de compra-venta debe ser celebrada a través de escritura pública con los promitentes compradores de las unidades inmobiliarias. En las promesas de compraventa debe constar al menos la ubicación, identificación y características del inmueble; el precio pactado; las condiciones de pago; el plazo para la entrega del bien; y el plazo para la suscripción de la escritura pública de compraventa definitiva.

Es importante recalcar que se puede recibir valores por concepto de reserva sin que el valor no supere el dos por ciento del valor total de la unidad habitacional, a título de reserva, sin embargo, este valor se imputará del precio final pactado por la unidad, de igual forma se debe recibir un soporte documental.

Adicionalmente se debe considerar que se debe ajustar al plazo establecido para la construcción y que el proyecto inmobiliario debe estar aprobado y autorizado por los organismos competentes en materia de uso de suelo y construcciones, de conformidad con los contratos de promesa de compraventa celebrados con los promitentes compradores de los inmuebles.

Finalmente, las compañías inmobiliarias deben colaborar con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros respecto a requerimientos de información que formule la entidad de control, así como de los organismos públicos que tienen competencias legales en materia de vivienda, de igual forma cumplir con las disposiciones encaminadas a corregir situaciones que pudieren

causar perjuicios a los clientes de la compañía, dentro de los términos o plazos que el organismo de control establezca. (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2014)

## **Capítulo III**

### **Marco metodológico**

#### **Diseño de la investigación**

La presente investigación fue realizada bajo un enfoque cuantitativo y cualitativo, puesto que se recopilan datos concretos, principalmente en forma digital, estructurados y estadísticos y así mismo se registran observaciones particulares sobre las inversiones y las transacciones que estas generan, proporcionando una visión clara sobre el tema de estudio.

Las investigaciones cuantitativas se utilizan para probar o demostrar hechos cuantificando un fenómeno (Hérmendez Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014); por otra parte, las investigaciones cuantitativas han sido y siguen siendo dominantes en muchas áreas de las ciencias sociales; marketing; psicología; sociología y economía (Bernal C. , 2010).

Una vez que se han obtenido los resultados estos se relacionan con la información proveniente de otras fuentes con el propósito de agregar o combinar a los resultados ya obtenidos proporcionando un análisis más riguroso del estudio para integrarlos, sintetizarlos o darles sentido.

Para poder analizar la efectividad de los fideicomisos inmobiliarios se ha tomado como referencia valores de venta en otras inmobiliarias, el tiempo de inicio de la obra y la fecha en que termina; esta información se la realizó por observación directa, y adicionalmente se formuló un banco de preguntas para entrevistar a prominentes compradores sobre el conocimiento que tienen de los fideicomisos mercantiles inmobiliarios en Guayaquil.

El objetivo de la investigación cualitativa es desarrollar conceptos que ayuden a comprender los fenómenos sociales en contextos naturales (más que experimentales), con énfasis en los significados, experiencias y perspectivas de todos Participantes (Bernal, 2010). Este método de investigación descriptiva se centra en interpretaciones, experiencias y sus significados. Su enfoque integral se puede utilizar en muchos campos, como las ciencias sociales, la historia o la investigación de mercados.

### **Tipo de investigación**

Dentro de este estudio se planteó la investigación documental y de campo. La investigación utiliza la modalidad documental, esta permite la recogida de datos informativos gracias al estudio de documentos oficiales o universitarios. Con base en un tema de investigación conocido, la investigación documental equivale a buscar e identificar documentos de fuentes confiables. La información recopilada será de utilidad para desarrollar conocimientos sobre el tema estudiado (Martínez Ruiz & Ávila Reyes, 2010).

La investigación documental ayuda a fortalecer el conocimiento sobre el tema de estudio permitiendo encontrar nuevas respuestas a determinadas preguntas. La investigación documental es un proceso encadenado, que parte de datos o investigaciones anteriores; que generalmente ayudaron a resolver o analizar un problema, pero que a menudo generaron nuevas incógnitas, dejando abierta la posibilidad a que los nuevos investigadores las respondan.

Adicionalmente se establece que la investigación será de campo. Según Gómez & Roquet (2012). El objetivo de la investigación de campo es ayudar a responder un problema o pregunta de investigación. Ésta se puede

construir previamente o después de la investigación de campo según el investigador, este método también se puede asociar con observaciones de campo permitiendo, de forma colectiva o individual, profundizar en los elementos percibidos en el trabajo investigativo. Otra herramienta útil para la investigación de campo es el cuaderno o carpeta de notas para la recopilación de diversos datos, permite centralizar todos los escritos, preguntas, reflexiones, anotaciones del investigador tomadas a veces sobre el terreno o en el siguientes observaciones y entrevistas.

Para realizar el estudio de campo en esta investigación, se ha considerado de mucha importancia, plasmar los cálculos básicos de un proyecto de fideicomiso inmobiliario, puesto que de esta manera se obtendrá una mejor perspectiva del negocio.

### **Población**

En el presente trabajo de investigación se realizaron entrevistas por lo tanto, no fue necesario determinar una población en particular para obtener una muestra.

### **Técnicas e instrumentos de investigación**

Las técnicas e instrumentos de investigación utilizados fueron la entrevista y el análisis costo-beneficio. Para la determinación de costos, se utilizarán fuentes primarias sustentadas en los Registros contables, así como los costos directos e indirectos involucrados. Como instrumento de recolección de información se realizaron entrevistas. La técnica fue el análisis costo-beneficio, que permite establecer la relación entre costos y beneficios relacionados y de esta manera

evaluar cuál es el proceso o procedimiento más rentable y facilitar la toma de decisiones. El análisis costo-beneficio es una herramienta financiera que mide la relación entre los costos y beneficios asociados a un proyecto de inversión con el fin de evaluar su rentabilidad, entendiéndose por proyecto de inversión no solo como la creación de un nuevo negocio, sino también, como inversiones que se pueden hacer en un negocio en marcha tales como el desarrollo de nuevo producto o la adquisición de nueva maquinaria.

### **Diseño de un proyecto Inmobiliario**

Para el desarrollo de este trabajo, se nos ha permitido información de campo de un Fideicomiso al cual llamaremos XYZ; pese a que esta empresa nos ha proporcionado toda la información; nos ha solicitado no revelar su nombre ya que el proyecto está en plena ejecución y se podría vulnerar la confianza del cliente.

El cliente que contactó a la empresa ha solicitado la creación de un fideicomiso inmobiliario al cual le llamaremos XYZ; el proyecto se consideró ubicarlo en la ciudad de Guayaquil y ha entregado un terreno lotizado con un área vendible de 13.527.20 m<sup>2</sup>, con 92 solares de 120m<sup>2</sup> cada uno; el cliente propuso la construcción 95 villas de dos tipos o modelos de viviendas unifamiliares; 6 solares de 472 m<sup>2</sup> para bloques multifamiliares con 36 departamentos y un área comercial de 405 m<sup>2</sup> ; donde se podrían ubicar aproximadamente, hasta 10 locales comerciales en dos plantas.



**Tabla 9:** Estimación de Ventas

<b>VENTAS:</b>	<b>unidad</b>	<b>Precio</b>	<b>Total</b>
Estimación vta. Por casas	95	95000	\$9.025.000,00
Estimación vta. Por Dpto.	36	75000	\$2.700.000,00
Estimación lote comercial	759	450	\$341.550,00
<b>TOTAL VENTAS</b>			<b>\$12.066.550,00</b>

Fuente. Fideicomiso XYZ

Adicionalmente se hizo una comparativa (Benchmark) con valores referenciales de los principales proyectos y planes habitacionales desarrollados en la ciudad de Guayaquil; incluyendo también los valores del proyecto de XYZ; en el cuadro se destacan el nombre del proyecto inmobiliario, e información de cada unidad habitacional propuesta; es de indicar que este).

**Tabla 10:** Benchmark del precio venta de inmuebles

<b>Proyecto</b>	<b>Terreno m<sup>2</sup></b>	<b>Construcc. m<sup>2</sup></b>	<b>Precio m<sup>2</sup></b>	<b>Precio Venta</b>
VILLA CLUB	135,00	135	1.051,85	142.000,00
MALLORCA VILLAGE	130,00	117	1.170,94	137.000,00
NAPOLI	140,00	109	1.091,74	119.000,00
<b>XYZ</b>	<b>120,00</b>	<b>103</b>	<b>922,33</b>	<b>95.000,00</b>
L'OGARE (ETAPA 2)	120,00	101	940,59	95.000,00
ARBOLETTA (ETAPA 2)	120,00	85	1.211,76	103.000,00
MALAGA 2	110,00	98	765,31	75.000,00
SAN ANTONIO	120,00	99	949,49	94.000,00
CITAVENTO	105 a 130	80 a 130	900	75000 a 120.000
VILANOVA	130	120	1100	132000
CASA LAGUNA	120	105 a 120	942	99,000 a 115,000

Fuente. Estudio de Mercado Fideicomiso Amalfi

Hay que hacer hincapié que existen dos valores a considerar, el valor por metro cuadrado de construcción, el cual está en función del tipo de acabados que se utilizan por ejemplo el valor por metro cuadrado de construcción con acabados de primera línea oscilan entre \$590 a \$1500, mientras que el metro cuadrado de construcción con acabados básicos esta en \$365.

Para la estimación de los gastos administrativos se puede desglosar de la siguiente manera

**Tabla 11.** Estimación de Gastos administrativos XYZ

<b><u>Honorarios</u></b>		
Estudios y Diseños	\$	60.000,00
<b><u>Permisos Impuestos</u></b>		
Impuestos Prediales Lotes por 3 años	\$	9.000,00
Trámite Permiso Urbanización	\$	2.500,00
Permiso Construcción	\$	3.500,00
Permiso Construcción Viviendas	\$	34.000,00
Trámites Permiso Vivienda	\$	4.250,00
Inspección Final Casas	\$	10.200,00
Certificado de Avalúo	\$	1.700,00
Permiso Construcción Urbanización	\$	6.500,00
<b><u>Auditoría</u></b>		
Auditoría Anual	\$	1.200,00
<b><u>Fiscalización</u></b>		
Fiscalización	\$	42.000,00
Guardianía	\$	42.000,00
<b><u>Gastos Administrativos</u></b>		
Gastos Administrativos	\$	72.600,00
<b>TOTAL</b>	<b>\$</b>	<b>290.750,00</b>

El terreno entregado como aporte al Fideicomiso, el o los Contratistas, son los encargados de ejecución y venta de terrenos urbanizados o villas. Y los Inversionistas son los que aportan el Capital al Fideicomiso Aporte Dueño: terreno, diseños y canjes 1.040.703,30 Inversión en efectivo de \$750.000,00

**Tabla 12:** Estimación de costo por Infraestructura

<b>Ítem de Construcción</b>	<b>Costo</b>
Permisos	\$ 2.500,00
Topografía	\$ 7.120,00
Infraestructura Sanitaria	\$ 232.000,00
Infraestructura Eléctrica	\$ 211.000,00
Infraestructura Eléctrica Obra Civil	\$ 35.000,00
Cerramiento	\$ 74.520,00
Base	\$ 17.068,00

Adoquines	\$ 71.225,00
bordillos	\$ 15.982,00
Aceras	\$ 17.568,00
Jardinería	\$ 55.500,00
Garita	\$ 42.856,00
Club	\$ 95.000,00
Piscina	\$ 32.390,00
Cancha	\$ 11.895,00
Cisterna	\$ 24.000,00
Planta Tratamiento Equipo	\$ 59.000,00
Planta Tratamiento Obra Civil	\$ 35.678,00
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$1.040.302,00</b>
<b>IVA</b>	<b>\$ 124.836,24</b>
<b>TOTAL</b>	<b>\$1.165.138,24</b>

**Tabla 13:** Estimación total de Costos

<b>COSTOS PROYECTO</b>	
URBANIZACION COSTOS	659.598,70
URBANIZACION CANJE	380.703,30
TERRENO	600.000,00
DISEÑOS	60.000,00
CONSTRUCCION VILLAS	3.140.700,00
CONSTRUCCION DEPART	936.000,00
FIDEICOMISO	188.150,00
GASTOS OPERATIVOS	-
IMPREVISTOS	50.000,00
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>6.015.152,00</b>

Construcción de villas a un costo de \$380 el metro cuadrado de construcción por 95 m2 y 95 villas, serían 3 millones ciento cuarenta mil, este precio se ajusta hasta que se convenga con la constructora la ejecución del proyecto. De igual forma la construcción de 36 departamentos en 65 m2 a un costo el metro cuadrado de \$400, sería un valor de 936 mil dólares.

**Tabla 14:**  
Estimación de Utilidades

<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>6.051.398,00</b>
<b>IMPUESTOS RENTA FIDEICOMISOS</b>	<b>1.512.849,50</b>

**Utilidad Luego de Impuestos**

**4.538.548,50**

Fuente. Estudio de Mercado Fideicomiso Amalfi

**Tabla 15:** Impuesto sobre el valor especulativo del suelo inmueble A

Impuesto sobre el valor especulativo del suelo
Ganancia ordinaria
Ganancia adicional exenta
Ganancia no gravada
Ganancia extraordinaria gravada
Valor del impuesto a pagar
Total de Ganancia
Tipo impositivo efectivo

Fuente. Estudio de Mercado Fideicomiso Amalfi

**Tabla 16:** Impuesto a la plusvalía inmueble B

Impuesto a la Plusvalía
Tiempo transcurrido entre la compra y la venta del inmueble (en años)
Costo del bien (según escritura)
Mejoras y adecuaciones
Valor total del bien
Estimación de venta
Valor sobre el que se calculará el impuesto
Valor del impuesto a pagar

Fuente. Estudio de Mercado Fideicomiso Amalfi

### **Análisis del Costos y Beneficios**

Se considera que para realizar el análisis del costo beneficios de los fideicomisos inmobiliarios en XYZ , lo mencionado por García (2006) es considerada una base sencilla, puesto que al no existir un formato "estándar" para realizar un análisis de costo-beneficio, hay ciertos elementos centrales que deben estar presentes en casi todos los análisis; en este sentido se analiza los pasos conforme a la inversión realizada en XYZ

### **Parámetros del análisis.**

Se ha analizado los costos del proyecto y la inversión adicional de realizarla a través de un fideicomiso mercantil, representando un impacto sobre la utilidad final del proyecto de un 3.60% sin embargo, al ser realizado mediante esta figura jurídica cuenta con los beneficios de no requerir financiamiento bancario y no cancelar intereses financieros en los cuales la tasa promedio para este tipo de proyectos es del 8%.

Se considera también un beneficio el gran porcentaje de construcción que se ejecuta a través de canje con contratistas lo que genera mayor transparencia y seguridad para estos al momento de recibir sus bienes producto del servicio entregado ya que los contratos que soportan lo antedicho son suscritos directamente con el Fideicomiso.

Un beneficio adicional y valedero para el apalancamiento del proyecto es los recursos captados por promitentes compradores ya que al tener de respaldo una administradora de fideicomisos que vele por los recursos entregados conlleva un mayor porcentaje de cartera cobrable y saludable, a su vez estos recursos por ley son invertidos en instituciones financieras debidamente aprobadas y reguladas por los entes de control, lo que genera una mayor rentabilidad al proyecto.

### **Gastos y tiempo del proyecto**

El proyecto se ejecuta dentro del plazo establecido en el cronograma del proyecto que generalmente dure entre 24 y 36 meses, es revisado y controlado por la fiduciaria. Los gastos que acarrea el proyecto son aprobados en el presupuesto general del mismo.

## **Resultados**

Una vez realizado el análisis respectivo del total de sus beneficios versus su inversión genera un resultado de 1.01 lo cual confirma la viabilidad del proyecto. Adicionalmente se debe considerar los beneficios no cuantificables del desarrollo del proyecto con este esquema, que beneficia a todos sus participantes no únicamente a los inversionistas ya que es una forma de blindarlo por varios frentes como han sido mencionados a lo largo del documento.

### **Análisis de las entrevistas**

A continuación, se presenta el análisis individual de las entrevistas realizadas, cabe indicar que se tomó cuatro entrevistas a personas con funciones claves en la administración de un fideicomiso inmobiliario con la finalidad de conocer perspectivas desde cada ámbito respecto a la figura jurídica estudiada.

Con relación a la entrevista efectuada a un contador fiduciario se puede notar que existe un amplio conocimiento del tema fiduciario y a su vez en el tema inmobiliario inclusive se mencionó las modificaciones a la normativa vigente, y su preocupación sobre la responsabilidad de los contadores al presentar estados financieros con su firma de responsabilidad, en vista de los nuevos impuestos o imposiciones que se deben realizar y al estar relacionados con temas inmobiliarios están obligados a presentar por lo que es necesario estar en constante actualización, ya que la normativa o los impuestos ocasionados por varios temas pueden afectar directamente a los fideicomisos inmobiliarios ya que en varios casos se consideran dichos tributos respecto al patrimonio del fideicomiso, y esto a su vez requiere análisis en vista que el constituyente de cada

fideicomiso registra su aporte también en su contabilidad como derechos fiduciarios, en caso de tributos impuestos al patrimonio se debe revisar que no se dupliquen dichos valores ya que pueden perjudicar tanto al fideicomiso como al constituyente.

Con relación a la disminución de fideicomisos inmobiliarios comentó que acorde a su experiencia considera que se ha reducido en virtud de a carga tributaria que conlleva para los involucrados y también debido al alto porcentaje de financiamiento que se debe contar previo al uso de los recursos de promitentes compradores.

Sin embargo, considera que cuenta con importantes ventajas, entre una de ellas es que se constituye un patrimonio autónomo separado en el cual se aporta un terreno y que ofrece seguridad a los integrantes del proyecto.

Respecto a la entrevista realizada al administrador fiduciario se muestra la convicción de la efectividad del sector fiduciario y recalca el aporte al sector inmobiliario detallando en su entrevista varios tipos de bienes desarrollados con éxito a través de fideicomisos mercantiles, así mismo expone su posición no acorde con la normativa vigente ya que expresa que es muy rígida con relación al financiamiento de proyectos con la finalidad de acelerar la construcción y a su vez conlleva la atracción de clientes, consecuentemente aumenta la demanda.

También indica que los fideicomisos inmobiliarios son rentables para las fiduciarias sin embargo esto varía conforme el comportamiento del mercado, finalmente exterioriza su preocupación respecto a la normativa vigente puesto que considera que disminuye la construcción de proyectos dejando de proporcionar empleo a obreros y directamente reduce contratos con servicios fiduciarios y

expresa el poco conocimiento de la figura en varios casos de cara a los constructores y promitentes compradores.

Acerca de la entrevista realizada al gerente fiduciario connota gran conocimiento y experiencia del tema, en vista que realiza un análisis a partir del año 2000 en el país. Asimismo, se nota la negativa respecto a las actualizaciones de la normativa vigente ya que estanca el sector inmobiliario e inmobiliario y agrega que la situación del país no es favorable para negocios en general.

Expone que las fiduciarias deberían expandir su portafolio de clientes y que debería ser el objetivo de cada empresa, comenta que el cambio de regulaciones puede ser perjudicial para las fiduciarias, como lo que ocurrió con los fideicomisos con vehículos, al prohibirse por ley, muchas fiduciarias se vieron comprometidas a no crear este tipo de negocios, por lo que ratifica que principalmente los fideicomisos inmobiliarios son llamativos por los ingresos que generan, sin embargo, sugiere que se debe diversificar la cartera y requerir unión por parte de las fiduciarias para lograr varios incentivos o planes que logren fomentar fuentes de inversión a través de los negocios fiduciarios.

Finalmente, la entrevista realizada al gerente de una empresa inmobiliaria comenta que para la comercialización de proyectos es un valor agregado el contar con un fideicomiso inmobiliario ya que esto genera más tranquilidad para los promitentes compradores al momento de la reserva, ya que es un tercero ajeno al constructor el que vela por sus intereses.

De igual forma comenta que la normativa vigente retrasa las construcciones de los proyectos y sugiere fomentar la diversificación de clientes de cualquier tipo de negocio y con mayor razón el de fiduciarias para que no se



vean limitadas ante cualquier cambio regulatorio y cierra su entrevista mencionando que el 8% de empleos corresponden al sector inmobiliario

De acuerdo con las entrevistas realizadas y en base a la experiencia que posee cada persona que ha brindado su punto de vista, se puede observar que el panorama que se tiene del sector es poco alentador, sin embargo, se muestra que el Fideicomiso Inmobiliario es una figura jurídica que proporciona beneficios para los participantes, inclusive al momento de comercializar un bien inmueble, si es adquirido a través de una fiduciaria existe mayor tranquilidad para el promitente comprador al momento de la firma en vista que es un tercero quien administra sus recursos y se compromete a la entrega de su bien inmueble.

Así mismo, se puede observar en todos los casos la intranquilidad respecto al cambio de normativas que puedan afectar al sector inmobiliario y fiduciario, lo cual provocaría no solo problemas de tipo económico para las empresas dedicadas a la construcción sino también a las fiduciarias, y al país de modo que se incrementaría el desempleo en las industrias y disminuiría la participación de empresas de otros sectores.

Se destaca que la normativa vigente otorga mayor seguridad para los promitentes compradores, sin embargo, estanca a los constructores quienes conocen el desarrollo de un proyecto inmobiliario, es importante recalcar que la normativa se intensifico a partir de los casos de estafas masivas a promitentes compradores por lo que los fideicomisos inmobiliarios se vuelven atractivos para el desarrollo de proyectos. No obstante, limita de cierta forma el avance del proyecto ya que si el proyecto inmobiliario es desarrollado a través de un fideicomiso exige más requisitos a cumplir.

Finalmente, se destaca que las compañías en general en vista de cualquier cambio imprevisto de normativa deberían contar con diversidad de negocios fiduciarios y diferentes de clientes, no tener concentrados los negocios en un solo tipo de fideicomiso, para que en el caso de cualquier eventualidad regulatoria no se perjudique a las fiduciarias, a sus clientes, ni a sus proyectos.

## Capítulo IV

### Conclusiones

Cuando los proyectos inmobiliarios que se desarrollaron y que completaron casi todas las etapas de construcción e incluso la entrega de viviendas, pero las constructoras mantenían deudas con los bancos, se generó un problema no solo para los habitantes sino también para los compradores, pues los inmuebles no pudieron ser adjudicados en forma definitiva, hasta que las constructoras salden sus deudas con la banca.

Las variaciones del precio de las viviendas en lo que lleva el año 2020 y 2021 han cambiado y se experimentado un incremento del casi el 19% del valor de las propiedades, especialmente al norte de la ciudad de Guayaquil; y pese a que la mano de obra se ha encarecido, fue una buena oportunidad de venta de los proyectos inmobiliarios que se encontraban en marcha. Desafortunadamente la pandemia provocó la liquidación de miles de puestos de trabajo y consecuentemente se produjo un descenso en las ventas inmobiliarias.

Para Sánchez y Solórzano y otros autores que publicaron en su momento que muchas regulaciones en el sector inmobiliario desfavorecieron la inversión de los fideicomisos, ya que por normativa legal requieren del 100% de la inversión para iniciar la construcción de un proyecto; la desafortunada época de la pandemia ha demostrado que los proyectos con fideicomisos inmobiliarios con el total de la inversión, son los que pueden solventar los gastos y superar los problemas de esta naturaleza, garantizando el desarrollo del proyecto y el desempeño de la inversión.

En el caso del proyecto del fideicomiso inmobiliario XYZ, cuya participación era mixta y los ingresos para el desarrollo del proyecto están respaldados no sólo por los fondos de los inversionistas y préstamos, sino también por el flujo de las ventas de nuevos prominentes compradores. En este escenario los bancos quienes hicieron inversiones importantes estarían a la espera de que se reactive la economía del país, puesto que a ellos no les interesa recibir bienes en dación de pago. Siendo así, el fideicomiso constituye un salvavidas que puede y debe de garantizar la redistribución correcta de los recursos a fin de que el proyecto tenga el menor impacto posible.

De la experiencia obtenida de esta investigación se considera importante anotar las cinco observaciones que a criterio son las más importantes y que afectan la realización de un proyecto a través de los fideicomisos inmobiliarios.

1. Pese a que las regulaciones realizadas en el 2016 en materia inmobiliaria, pudieron establecer mejores condiciones de las inversiones; las normas legales en materia de impuestos sobre el valor especulativo del suelo en la transferencia de bienes inmuebles, han sido normas que provocan una desaceleración de las inversiones, ya sean estas locales o extranjeras, en el mercado inmobiliario .
2. Es importante anotar que las incertidumbres especulativas sobre nuevos tributos tienen un efecto negativo en las inversiones de fideicomisos inmobiliarios. Esta es la base para crear la percepción ciudadana de que SOLO las construcciones emblemáticas para la ciudad, han sido y seguirán siendo realizadas bajo este esquema de negocios. Y sólo ellas tienen el beneficio; pese a que los beneficios y utilidades de invertir en bienes raíces y fideicomisos Inmobiliarios es elevado y beneficio para cualquier inversor.

3. Si bien es cierto que una de las principales ventajas de invertir en la constitución de un fideicomiso inmobiliario representa dinero apartado del patrimonio del constituyente evitando a que los proveedores no pueden realizar embargos; no es menos cierto que se corre el riesgo que el dinero de estas inversiones al margen de las declaraciones que realicen los inversionistas hayan sido obtenidas de manera ilícita; en cuyo caso la administradora de fondos estará en un proceso de reversión de transacciones; tal como ocurrió en México.
4. A pesar de que el uso de los fondos de los promitentes compradores sea a partir el 100% de los costos directos aparte de los otros requisitos determinados por ley, se estimaría que esta norma desacelerar la construcción del proyecto y consecuentemente esto disminuye la demanda.
5. El impacto negativo de la pandemia ha demostrado que el sector de la construcción es de suma importancia para la economía; en Guayaquil, el sector inmobiliario es generador del 8% de empleos directos, esto sin contarse con los indirectos en donde se ve involucrado los proveedores de materiales, la deceleración dentro del sector ha provocado que estos empleos se vean comprometidos, aumentando el desempleo al poseer menores ingresos con la disminución de la demanda.

A pesar de que existen otras observaciones que pudieran ser anotadas, en las entrevistas se anotan otras conclusiones y recomendaciones entregadas, por las personas que trabajan directamente en los procesos de fideicomisos inmobiliarios. Se estima pertinente, además anotar las recomendaciones para saber valorar las inversiones y establecer el beneficio del desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de un fideicomiso.

## **Recomendaciones**

Los fideicomisos han permitido el crecimiento del sector inmobiliario, no obstante, las leyes actuales han influido negativamente sobre este, provocando notablemente la reducción de ventas, la vida de las empresas y la mano de obra. Es por este motivo que se necesita una pronta revisión de las normativas con la finalidad de ser analizadas y estructuradas para darle garantía y mayor facilidad al inversor otorgándose estabilidad a la economía del país por medio de uno de sus sectores que brinda mayor oportunidad laboral, logrando así la estabilidad laboral para varios sectores y un mayor atractivo para los inversionistas.

La rigidez de la normativa vigente se dio por el aumento de fraudes o diferentes abusos por parte de diferentes inmobiliarias en años anteriores, sin embargo, se recomienda un monto de 80% al menos de financiamiento para estos proyectos desarrollados a través de fideicomisos inmobiliarios, dado que esto genera mayor seguridad a la institución financiera de que el retorno de sus valores sean resguardados por un tercero de buena fe que es el fiduciario, de igual forma de cara a los promitentes compradores ya que contando con este requisito el constructor o promotor no es el único en tener el control de los recursos para el desarrollo del proyecto desde el inicio hasta su parte final.

Adicionalmente, se recomienda que se implementen beneficios tributarios para los fideicomisos mercantiles con la finalidad que esta figura tenga mayor acogida por parte de los constructores y promotores, analizando el beneficio que cuentan las partes involucradas en éste logrando una mayor transparencia y seguridad en la compraventa de bienes inmuebles logrando así el crecimiento del sector financiero, fiduciario, inmobiliario y plazas de trabajo en general. Aplicando

estas alternativas se podrá reducir los proyectos inmobiliarios sin éxito, las estafas a promitentes compradores y una mejoría en la economía del país.

En lo que respecta a los beneficios específicos de las inversiones a través de fideicomisos inmobiliarios se considera tomar en consideración los cinco parámetros básicos para establecer un análisis de costo beneficio, estos son:

1. Establecer un marco para delinear los parámetros del análisis.
2. Identificar los costos y beneficios para que puedan clasificarse por tipo e intención
3. Calcular costos y beneficios a lo largo de la vida asumida de un proyecto o iniciativa
4. Comparar costos y beneficios utilizando información agregada
5. Analizar los resultados

Finalmente se aclara que los fideicomisos inmobiliarios acorde a la normativa vigente y como requisito para mantener la inscripción en el mercado de valores son sujetos obligados a contar con auditoría externa con periodicidad anual, lo que a su vez permite mayor transparencia al ser un tercero experto en la materia quien valida que se cumplan todos los procesos y controles necesarios para llevar a cabo el fideicomiso y da mayor transparencia de cara a los constituyentes y promitentes compradores.

## Bibliografía

- Aguayo, A. (2018). *Modelo de gestión financiera para un Fideicomiso Inmobiliario en el Ecuador*. Obtenido de <http://www.dspace.uce.edu.ec/bitstream/25000/17381/1/T-UCE-0005-ADM-004-P.pdf>
- Alvarado Esquivel, M., Morera, A., Altamirano, A., Domaniczky Lanik, J. A., & Porras Zamora, J. (07 de 07 de 2020). *Librería virtual Marcial Pons*. Obtenido de Marcial Pons: <https://www.marcialpons.es/>
- Arnulphi, M. J., Fernández, F. L., & Ojeda, D. (2014). *Fideicomiso Inmobiliario: Una opción que progresa en Argentina*. Mendoza: Facultad de Ciencias Económicas.
- Asamblea Nacional. (12 de septiembre de 2014). *código orgánico monetario y financiero*. Obtenido de <http://www.pge.gob.ec/documents/Transparencia/antilavado/REGISTROOFICIAL332.pdf>
- Avenidaño, A. (2006). *El fideicomiso*. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5085297.pdf>
- Baquero, V. (2015). *El fideicomiso mercantil inmobiliario en el Ecuador y su responsabilidad tributaria*. Obtenido de <http://repositorionew.uasb.edu.ec/bitstream/10644/4289/1/T1552-MT-Baquero-El%20fideicomiso.pdf>
- Bernal. (2010). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: Pearson.
- Bernal, C. (2010). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: Pearson.
- Bolsa de Valores de Guayaquil . (14 de septiembre de 2018). *Hotel Sonesta*. Obtenido de [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/info\\_emisores.asp?emisor=FIDEICOMISO%20MERCANTIL%20GM%20HOTEL&logo=/images/logos/blank.jpg&emicodi=E.B5](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/info_emisores.asp?emisor=FIDEICOMISO%20MERCANTIL%20GM%20HOTEL&logo=/images/logos/blank.jpg&emicodi=E.B5)
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (02 de febrero de 2010). *Fideicomiso Hotel Ciudad del Río*. Obtenido de [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/info\\_emisores.asp?emisor=FIDEICOMISO%20HOTEL%20CIUDAD%20DEL%20RIO&logo=/images/logos/blank.jpg&emicodi=E.M2](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/info_emisores.asp?emisor=FIDEICOMISO%20HOTEL%20CIUDAD%20DEL%20RIO&logo=/images/logos/blank.jpg&emicodi=E.M2)
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (31 de Enero de 2012). *Pavimentación de calles populares de Guayaquil*. Obtenido de <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/alcierra/31Enero12.pdf>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (04 de Febrero de 2014). *Fideicomiso Mercantil de Titularización Decameron Ecuador*. Obtenido de [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/sigcv/Opciones%20de%20Inversion/Renta%20Fija/Prospectos/Titu%20Hoteles%20Decameron/Calific.%20\(1\)%20Feb-14.pdf](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/sigcv/Opciones%20de%20Inversion/Renta%20Fija/Prospectos/Titu%20Hoteles%20Decameron/Calific.%20(1)%20Feb-14.pdf)
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (31 de marzo de 2015). *Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público*. Obtenido de [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/info\\_emisores.asp?emisor=FIDEICOMISO%20MERCANTIL%20VIVIENDA%20](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/info_emisores.asp?emisor=FIDEICOMISO%20MERCANTIL%20VIVIENDA%20)



- Bolsa de Valores de Guayaquil. (02 de Febrero de 2019). *Fideicomiso Mercantil Irrevocable "OMNI Hospital"*. Obtenido de <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/sigcv/Opciones%20de%20Inversion/Renta%20Variable/Prospectos/OMNI%20HOSPITAL/PROSPECTO.pdf>
- Coello, M. (2015). *El nuevo régimen del fideicomiso inmobiliario en el Ecuador*. Obtenido de <http://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/4207/1/10768.pdf>
- Compte, F. (03 de Agosto de 2017). *La vivienda de interés social*. Obtenido de Diario Expreso: <https://www.expreso.ec/opinion/columnas/la-vivienda-de-interes-social-EH1595574>
- Congreso Nacional. (10 de Mayo de 2005). *Código Civil Ecuatoriano*. Obtenido de Suplemento del Registro Nº 46 Oficial Año I : [https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/35638447/CODIGO\\_CIVIL.pdf?response-content-disposition=inline%3B%20filename%3DCODIGO\\_CIVIL\\_ECUATORIANO.pdf&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A%2F20200310%2Fus-east-1%2Fs3%2](https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/35638447/CODIGO_CIVIL.pdf?response-content-disposition=inline%3B%20filename%3DCODIGO_CIVIL_ECUATORIANO.pdf&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A%2F20200310%2Fus-east-1%2Fs3%2)
- Corzo de la Colina, R. (1997). El fideicomiso. Alcances, alternativas y perspectivas. *THĒMIS-Revista de Derecho* , 47-63. Obtenido de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/download/11757/12328>
- Cruz de los Heros, I. (2018). *El fideicomiso en garantía*. Obtenido de Universidad de Piura: [https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3220/DER-L\\_013.pdf?sequence=1](https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3220/DER-L_013.pdf?sequence=1)
- Gómez, S., & Roquet, J. (2012). *Metodología de la investigación*. México: Red Tercer Milenio.
- Harvey, D. (2012). *Urbanismo y desigualdad social*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la investigación*. Sexta Edición.
- Holmes, S., & Sunstein, C. (2017). *El costo de los Derechos*. Buenos Aires: Siglo Veintiuno.
- INEC. (2020). *Directorio de Empresas*. Obtenido de <http://redatam.inec.gob.ec/cgi-bin/RpWebEngine.exe/PortalAction?&MODE=MAIN&BASE=DIEE2018&MAIN=WebServerMain.inl>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, Vol. 106, No. 6 Published by: The University of Chicago Press , 1113-1155 . Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/10.1086/250042> .
- Martínez Ruiz, H., & Ávila Reyes, E. (2010). *Metodología de la investigación*.
- Medina Gavilanes, J. (2018). *Necesidad de regulación del fideicomiso inmobiliario al costo en el Ecuador*. Obtenido de Bachelor's thesis, Quito: Universidad de las Américas: <http://dspace.udla.edu.ec/jspui/bitstream/33000/9550/1/UDLA-EC-TAB-2018-19.pdf>
- Oviedo, C. (2017). Para una teoría de la Historia del Derecho. *Atenea 513* , 183-198. Obtenido de <http://revistasacademicas.udec.cl/index.php/atenea/article/download/69/176/>

- Properati. (1 de Octubre de 2021). *el mundo del constructor*. Obtenido de <https://www.mundoconstructor.com.ec/como-evoluciono-el-precio-de-las-viviendas-en-quito-y-guayaquil/>
- Rabinovich, R., & Parise, A. (2016). *Historia del Derecho*. . Obtenido de Editora jurídica Cevallos. Quito, Ecuador: [https://www.researchgate.net/profile/Andres\\_Botero2/publication/318240107\\_Anotaciones\\_historicas\\_sobre\\_la\\_constitucion\\_y\\_los\\_jueces\\_en\\_Colombia\\_durante\\_el\\_siglo\\_XIX/links/595e7263a6fdccc9b17fda0e/Anotaciones-historicas-sobre-la-constitucion-y-los-jueces-e](https://www.researchgate.net/profile/Andres_Botero2/publication/318240107_Anotaciones_historicas_sobre_la_constitucion_y_los_jueces_en_Colombia_durante_el_siglo_XIX/links/595e7263a6fdccc9b17fda0e/Anotaciones-historicas-sobre-la-constitucion-y-los-jueces-e)
- Reguera, J. (2014). *Maneras y motivos en Historia del Derecho*. Obtenido de [https://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/18090/vallejo\\_maneras\\_HD\\_2014\\_1.pdf](https://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/18090/vallejo_maneras_HD_2014_1.pdf)
- Rendtorff, J. (2018). Después de la crisis financiera. Revisión del debate entre la ética y la economía. *Cultura Económica*, 31(85), 21-38.
- Sánchez, E., & Solórzano, P. (2018). *Análisis del funcionamiento de los fideicomisos Inmobiliarios para el incremento de nuevos proyectos*. Obtenido de Bachelor's thesis, Universidad de Guayaquil Facultad de Ciencias Administrativas: [http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/30592/1/An%C3%A1lisis%20del%20funcionamiento%20de%20los%20fideicomisos%20inmobiliarios%20para%20el%20incremento%20de%20nuevos%20proyectos%20-%20S%C3%A1nchez%20Larrosa%20Estefania\\_Solorzano%20Mite%20Pedro.pdf](http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/30592/1/An%C3%A1lisis%20del%20funcionamiento%20de%20los%20fideicomisos%20inmobiliarios%20para%20el%20incremento%20de%20nuevos%20proyectos%20-%20S%C3%A1nchez%20Larrosa%20Estefania_Solorzano%20Mite%20Pedro.pdf)
- Superintendencia de Compañías. (2014). *Memoria del mercado de valores ecuatoriano*. Obtenido de [http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/bc0e2f95\\_f06a\\_4041\\_95bb.www](http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/bc0e2f95_f06a_4041_95bb.www)
- Superintendencia de Compañías. (2019). *Ley de Mercado de Valores*. Obtenido de [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/Ley\\_MV.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Ley_MV.pdf)
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (11 de mayo de 2018). *Resolución No. SCVS-INMV-2018-0018*. Obtenido de Registro Oficial No. 239 .
- Torres, M. (2006). *Logística y Costos*. Ediciones Diaz de Santos. Buenos Aires: Siglo XXI.
- ZIÓN. (2019). *Administradora de Fondos y Fideicomisos*. Obtenido de <https://www.zion.com.ec/>

## Entrevista

### Entrevista al contador fiduciario. 1

**1. Según los años de experiencia que posee ¿Cómo considera el sector inmobiliario en el Ecuador actualmente?**

En los últimos años el Ecuador ha atravesado cambios importantes dentro del sector inmobiliario. Sin embargo, en el año 2016 se realizaron modificaciones dentro de las normativas debido al terremoto que sufrió el país en aquel año.

**2. Usted menciona en la respuesta anterior que el Ecuador ha sufrido modificaciones en el sector mobiliario, desde su punto de vista ¿Cuáles han sido los cambios más significativos?**

El principal cambio realizado recae sobre los contadores, debido a que el registro de diversas transacciones o movimientos ha aumentado. Conforme nuevas regulaciones o impuestos, los contadores debemos validar en qué casos aplica o no, y realizar las provisiones para los pagos a las instituciones que corresponda, se debe notificar al cliente para que realice el aporte para realizar los pagos de valores que no estaban considerados inicialmente, sin embargo, hay que efectuarlos caso contrario quien incumple es el Fideicomiso y su fiduciaria.

**3. ¿Existe una disminución de contratos de fideicomisos inmobiliarios?**

En efecto, la reducción de contratos en los fideicomisos inmobiliarios ha presentado reducciones por la situación económica del país y la incertidumbre de la normativa vigente o creaciones de nuevos tributos.

**4. ¿Qué alternativas ha considerado para el aumento de la cartera de clientes?**

Sí, es indispensable el aumento de la cartera de clientes, así como su diversificación, inclinándose a los fideicomisos de titularización, sin embargo, el mercado inmobiliario sigue siendo notable debido a los ingresos que representan. La razón por la cual los fideicomisos inmobiliarios representan mayor flujo de ingresos se debe a que sumado al fideicomiso de titularización se debe realizar un cobro por cada promesa y contrato de venta, así como la toma de firmas de los

integrantes del proyecto como promotores inmobiliarios, fiscalizadores, entre otros.

**5. Desde su punto de vista ¿Cuáles son las principales ventajas existentes en el uso de fideicomisos mercantiles inmobiliarios?**

La principal ventaja es que la constitución de un fideicomiso inmobiliario el patrimonio que ha sido contribuido en el terreno o diseño del proyecto representan dinero apartado del patrimonio del constituyente resultando una gran ventaja para estos debido a que los proveedores no pueden realizar embargos, aunque sí a sus derechos fiduciarios. La constitución de un fideicomiso inmobiliario ofrece seguridad a los integrantes del proyecto.

## **Entrevista al administrador fiduciario 2**

### **1. ¿Cree usted que el sector fiduciario ha contribuido con el desarrollo del mercado inmobiliario en el Ecuador?**

Definitivamente, el aporte realizado por el sector fiduciario ha mercado inmobiliario ha sido significativo, de modo que se ha logrado la construcción de viviendas de interés público, así como hospitales, centros comerciales y demás proyectos, aunque considero que este se ha visto limitado a pesar de la contribución positiva que posee.

### **2. ¿Cree usted que las actualizaciones realizadas en las normativas benefician a la ejecución de nuevos proyectos?**

En la actualidad las empresas dedicadas al fideicomiso en sus proyectos han beneficiado a las fiduciarias, sin embargo, han existido tiempos de espera dentro de las construcciones resultando una demorada contratación de demás negocios al no poseer fondos para la edificación del proyecto, provocando una disminución en la demanda.

### **3. Según su experiencia y conociendo la nueva normativa ¿Qué cambios cree usted que podrían realizarse y por qué?**

Desde mi punto de vista, el principal cambio que debería realizarse es permitirles a los fideicomisos inmobiliarios el uso de los fondos de los promitentes compradores cuando se posea al menos el 80% de la inversión, ya que actualmente se requiere el 100% de los costos directos aparte de los otros requisitos determinados por ley, de esta forma se podría acelerar la construcción del proyecto y esto atraería a nuevos clientes, aumentando la demanda.

### **4. ¿Considera que las entidades que laboran con fideicomisos inmobiliarios deberían poseer diversas alternativas para poder generar ganancias? ¿Por qué?**

Considero que la principal razón de operación de las empresas en general es la diversificación de clientes, con mayor razón las dedicadas a los fideicomisos debería ser el incremento de la cartera de clientes, como ejemplo de ello se encuentran las fiduciarias que en su 80% se dedicaban al fideicomiso de garantías

de vehículos, pero al momento de quedar eliminados estas dejaron de ser rentables. Los fidecomisos inmobiliarios crean altos volúmenes de ingresos para la fiduciaria, sin embargo, la adquisición de nuevos clientes es indispensable, independientemente de cómo se halle el mercado en el que se encuentra.

**5. ¿Cuáles podrían ser las consecuencias de la permanencia de las nuevas normativas dentro del sector fiduciario e inmobiliario?**

La principal consecuencia resulta ser el tardío desarrollo de ambas partes, lo cual podría ocasionar el cierre de alguna de estas empresas. La presión en exceso dentro del sector inmobiliario podría afectar a las instituciones que se encuentran en aquel sector, disminuyendo la construcción de proyectos, resultando una cantidad amenorada de dinero, dejando de proporcionar empleo a obreros y contratos con servicios fiduciarios.

## **Entrevista al gerente fiduciario 1**

### **1. ¿Cree usted que el sector fiduciario ha contribuido con el desarrollo del mercado inmobiliario en el Ecuador?**

Sí, la comparación de la infraestructura existente dentro del país ha sido de gran impacto a partir de inicio del año 2000 en el Ecuador.

### **2. ¿Cree usted que las actualizaciones realizadas en las normativas benefician a la ejecución de nuevos proyectos?**

Considero que las actualizaciones que se han realizado han sido decisiones negativas las cuales han provocado que el crecimiento del sector se vea estancado, sumado a que la situación actual del país no es favorecedora.

Inclusive la exigencia del aumento de capital social para las administradoras de fondos y fideicomisos.

### **3. Según su experiencia y conociendo la nueva normativa ¿Qué cambios cree usted que podrían realizarse y por qué?**

Considero que se deberían crear beneficios tributarios para proyectos inmobiliarios que se desarrollen a través de fideicomisos mercantiles ya que cuenta con varios controles adicionales que debe realizar la fiduciaria que de cierta forma blinda los proyectos inmobiliarios llevándolos al éxito y mitigando ciertos riesgos de estafa a los clientes finales.

### **4. Considera que las entidades que laboran con fideicomisos inmobiliarios deberían poseer diversas alternativas para poder generar ganancias? ¿Por qué?**

Creo que la incursión de nuevos clientes debería ser el objetivo principal de cada empresa, y dentro del sector del fideicomiso esto no debe ser la excepción debido a que las regulaciones como demás factores futuros se encuentran inciertos y es vital adquirir diversidad de clientes. Considero que es dificultoso que una empresa fiduciaria se limite en la búsqueda de cliente, sin embargo, si es bien conocido que gustan principalmente del sector inmobiliario debido que generan mejores ingresos y son proyectos que duran mínimo dos años, lo cual asegura ese ingreso para la fiduciaria al menos por ese periodo.

**5. ¿Cuáles podrían ser las consecuencias de la permanencia de las nuevas normativas dentro del sector fiduciario e inmobiliario?**

Que se reduzca el empleo en vario sectores reduciendo la demanda de empresas fiduciarias. Si esto se da de esta forma, todas las empresas que se encuentren involucradas reducirán sus ingresos y la mano de obra será menor, aumentando así las estadísticas de desempleo en el país.



## **Entrevista al gerente de la empresa inmobiliaria**

### **1. ¿Cree usted que el sector fiduciario ha contribuido con el desarrollo del mercado inmobiliario en el Ecuador?**

Sin lugar a duda, el sector fiduciario ha sido de gran ayuda en la edificación de proyectos de importancia, debido a la seguridad que les brinda a los inversores. También es importante recalcar que para la comercialización de proyectos de cara a los compradores se logra un mayor grado de tranquilidad al momento de firmar las reservas y promesas de compraventa cuando conocen que se va a desarrollar con una fiduciaria de por medio.

### **2. ¿Cree usted que las actualizaciones realizadas en las normativas benefician a la ejecución de nuevos proyectos?**

Creo que las nuevas normativas han sido incorrectas, ya que ha limitado a la ejecución de proyectos ocasionando retrasos en las construcciones.

### **3. Según su experiencia y conociendo la nueva normativa ¿Qué cambios cree usted que podrían realizarse y por qué?**

La principal medida que debe cambiarse es el permitir que una inmobiliaria cuando realice la construcción de un proyecto a través de un fideicomiso le permita adquirir el terreno previo a la construcción, no con la limitante que debe ser en el momento de la constitución de un fideicomiso.

### **4. Considera que las entidades que laboran con fideicomisos inmobiliarios deberían poseer diversas alternativas para poder generar ganancias? ¿Por qué?**

Es importante poseer la cartera de clientes diversificada, de modo que, si existiera un cierre en alguna operación, la empresa no se viera limitada y de esta forma podría continuar operando.

### **5. ¿Cuáles podrían ser las consecuencias de la permanencia de las nuevas normativas dentro del sector fiduciario e inmobiliario?**

En Guayaquil, el sector inmobiliario es el generador del 8% de empleos directos, esto sin contarse con los indirectos en donde se ve involucrado los proveedores de materiales, la deceleración dentro del sector ha provocado que estos empleos se vean comprometidos, aumentando el desempleo al poseer menores ingresos con la disminución de la demanda.

## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Argotty Mendoza Maria Fernanda** con C.C: 0924964109 autor(a) del trabajo de titulación: *Análisis Costo Beneficio del Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios a través de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario en Guayaquil*, **previo** a la obtención del título de **MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

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

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

Guayaquil, 02 de marzo de 2023

MARIA  
FERNANDA  
ARGOTTY  
MENDOZA

Firmado digitalmente  
por MARIA  
FERNANDA ARGOTTY  
MENDOZA  
Fecha: 2022.08.01  
17:47:24 -05'00'

f.

Nombre: Argotty Mendoza Maria Fernanda  
C.C: 0924964109



## REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

### FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE GRADUACIÓN

<b>TÍTULO Y SUBTÍTULO:</b>	Análisis costo beneficio del desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario en Guayaquil		
<b>AUTOR(ES)</b> (apellidos/nombres):	Argotty Mendoza, María Fernanda		
<b>REVISOR(ES)/TUTOR(ES)</b> (apellidos/nombres):	Carchi Rivera, Erick Leonardo /Garzón Jiménez, Luis Renato		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
<b>UNIDAD/FACULTAD:</b>	Sistema de Posgrado		
<b>MAESTRÍA/ESPECIALIDAD:</b>	Maestría en Administración de Empresas		
<b>GRADO OBTENIDO:</b>	Magíster en Administración de Empresas		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	02 de marzo del 2023	<b>No. DE PÁGINAS:</b>	91
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	Administración		
<b>PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:</b>	Fideicomiso, Sector Inmobiliario, Sector Construcción		
<b>RESUMEN/ABSTRACT</b> (150-250 palabras):	<p>El presente trabajo está enfocado en realizar una investigación acerca de cómo crear una empresa digital que se dedique a la capacitación y certificación online. Se detalla que es una capacitación y los diferentes métodos para poder impartirla, se ha realizado un estudio de mercado para determinar a qué segmento de la población va a estar enfocado este negocio, cuales son los valores que se van a percibir por una determinada capacitación, todo soportado mediante entrevistas realizadas, donde las personas se inclinan por cual metodología le parece la más acertada a la hora de recibir un curso, que costos estarían dispuestos a asumir, horarios a participar, tipo de capacitación, etc. Con toda esta información pudimos obtener cuales serían nuestras oportunidades, debilidades, amenazas y fortalezas para que el proyecto se pueda desarrollar y concluir exitosamente. Todo esto se ve plasmado en un trabajo técnico, en el cual se realiza un Sitio Web, donde se muestran promociones, capacitaciones, metodologías y demás a las cuales el público en general puede acceder.</p>		
<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTOR/ES:</b>	<b>Teléfono:</b> 0991965058	E-mail: maferargotty@hotmail.com	
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN:</b>	<b>Nombre:</b> María del Carmen Lapo Maza		
	<b>Teléfono:</b> +593-4-3804600		
	<b>E-mail:</b> <a href="mailto:maria.lapo@cu.ucsg.edu.ec">maria.lapo@cu.ucsg.edu.ec</a>		

### SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA

<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>	
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>	
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>	