

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**PROCESO DE ESTRUCTURACIÓN  
DE UN FIDEICOMISO INMOBILIARIO  
CASO: CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA**

**DISERTACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO  
DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**ALEX VLADIMIR AGUAYO MOYA**

**DIRECTOR: DR. FRANCISCO QUISIGÜÑA**

**QUITO, ABRIL 2013**

**DIRECTOR DE DISERTACIÓN:**

Dr. Francisco Quisigüiña

**INFORMANTES:**

Ing. Christian Fajardo

Econ. Yaskarina Galárraga

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo dedico a mis padres Alex y Graciela que siempre creyeron en mí y están conmigo apoyándome incondicionalmente en todo momento, que guiaron mis pasos con mucho amor, que con su sabiduría me enseñaron a continuar luchando para vencer los obstáculos y conseguir todas las metas propuestas.

A mi esposa Jessica por ese gran amor que hasta ahora nos mantiene juntos, por toda la alegría que das a mi vida, por ser esa compañera perfecta que día a día camina a mi lado, por tu comprensión y apoyo en los momentos difíciles y por ser esa extraordinaria madre.

A mis hijos Jessica Camila y Alex Sebastián, que son la razón de mi vida, el tesoro más grande, la fuerza y el motivo de mí existir.

A mi hermano Jonathan mi gran amigo con quien he compartido momentos especiales de mi vida, por todo el cariño, por sus consejos, que me han fortalecido como persona de bien.

*Alex*

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a mis padres por brindarme su apoyo siempre, por todo su inmenso amor hacia mí y hacia mi familia, por haberme dado la oportunidad de tener una excelente educación, por ser un ejemplo de vida y por darme los medios necesarios para alcanzar esta meta.

Agradezco a mi esposa y a mis hijos por estar a mi lado con todo su amor, cariño y comprensión, por darme las fuerzas necesarias para conseguir los objetivos trazados en la vida.

Agradezco también a todas las personas que directa o indirectamente han colaborado para desarrollar el presente estudio, en especial a mi Director de Tesis, por su confianza y quién me guio con su conocimiento y experiencia.

Finalmente agradezco a Dios, por darme vida y salud.

*Alex*

## ÍNDICE

### INTRODUCCIÓN, 1

### 1 EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 2

- 1.1 RESEÑA HISTÓRICA DEL FIDEICOMISO, 2
  - 1.1.1 Origen Romano, 2**
  - 1.1.2 Origen Germánico, 4**
  - 1.1.3 Origen Inglés, 5**
  - 1.1.4 El Fideicomiso en el Ecuador, 6**
- 1.2 CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO, 7
  - 1.2.1 Concepto de Fideicomiso, 7**
  - 1.2.2 Características del Fideicomiso, 8**
    - 1.2.2.1 Acto de Confianza, 8
    - 1.2.2.2 Independencia Contable y Jurídica, 9
    - 1.2.2.3 Irrevocabilidad, 9
    - 1.2.2.4 Inembargabilidad, 9
    - 1.2.2.5 Indelegabilidad, 10
- 1.3 PARTICIPANTES DEL FIDEICOMISO, 10
  - 1.3.1 Constituyente o Fideicomitente, 10**
  - 1.3.2 Fiduciaria o Administradora de Fondos y Fideicomisos, 11**
  - 1.3.3 Beneficiario o Fideicomisario, 11**
- 1.4 TIPOS DE FIDEICOMISOS, 11
  - 1.4.1 Fideicomiso de Administración, 12**
  - 1.4.2 Fideicomiso de Garantía, 13**
  - 1.4.3 Fideicomiso Inmobiliario, 14**
  - 1.4.4 Fideicomiso de Inversión, 14**
  - 1.4.5 Encargo Fiduciario, 15**
- 1.5 CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 16
  - 1.5.1 Concepto de Fideicomiso Inmobiliario, 16**
  - 1.5.2 Características del Fideicomiso Inmobiliario, 17**
- 1.6 PARTICIPANTES DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 18
  - 1.6.1 Constituyentes, 18**
    - 1.6.1.1 Constituyente Inmobiliario, 18
    - 1.6.1.2 Constituyente Promotor, 18
  - 1.6.2 Fiduciaria, 19**
  - 1.6.3 Beneficiarios, 19**
  - 1.6.4 Comité Fiduciario, 19**
  - 1.6.5 Comercializador, 20**
  - 1.6.6 Constructor, 20**

- 1.6.7 **Fiscalizador, 20**
- 1.6.8 **Gerente del Proyecto, 21**
- 1.7 **VENTAJAS DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 21**
- 2 ANÁLISIS DE LOS ASPECTOS LEGALES PARA LA ESTRUCTURACIÓN DE UN FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 24**
  - 2.1 **REGLAMENTOS, 24**
    - 2.1.1 **Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, 24**
    - 2.1.2 **Ley de Mercado de Valores, 26**
    - 2.1.3 **Reglamento de Negocios Fiduciarios, 27**
  - 2.2 **AUTORIDADES DE CONTROL, 28**
    - 2.2.1 **Superintendencia de Compañías, 28**
    - 2.2.2 **Consejo Nacional de Valores, 29**
    - 2.2.3 **Servicios de Rentas Internas, 32**
    - 2.2.4 **Registro de la Propiedad y Municipio, 32**
  - 2.3 **CONTRATO DE FIDEICOMISO, 33**
- 3 ANÁLISIS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO PARA LA ESTRUCTURACIÓN DE UN FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 37**
  - 3.1 **CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO, 37**
    - 3.1.1 **Terreno, 38**
    - 3.1.2 **Aportes de los Constituyentes, 38**
    - 3.1.3 **Aportes de los Promitentes Compradores, 39**
    - 3.1.4 **Desembolsos Bancarios, 40**
  - 3.2 **ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO, 40**
    - 3.2.1 **Controles Técnicos, 40**
    - 3.2.2 **Controles Administrativos, 42**
- 4 ANÁLISIS DEL RIESGO, 44**
  - 4.1 **SITUACIÓN ACTUAL DEL PAÍS, 44**
  - 4.2 **SITUACIÓN SOCIAL DEL PAÍS, 45**
    - 4.2.1 **Población, 45**
    - 4.2.2 **Desempleo, 48**
  - 4.3 **SITUACIÓN POLÍTICA DEL PAÍS, 49**
    - 4.3.1 **Índice de Percepción de la Corrupción, 52**
    - 4.3.2 **Estabilidad Política, 53**
  - 4.4 **SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS, 55**
    - 4.4.1 **Producto Interno Bruto, 56**
    - 4.4.2 **Inflación, 59**
    - 4.4.3 **Índice de Precios de la Construcción (IPCO), 61**
    - 4.4.4 **Tasas de Interés, 63**
  - 4.5 **RIESGOS TRIBUTARIOS, 66**
    - 4.5.1 **Definición, 67**
    - 4.5.2 **Marco Regulatorio, 67**
    - 4.5.3 **NIIF's, 73**
  - 4.6 **RIESGOS LEGALES, 76**

- 5 **ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 78**
  - 5.1 **CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO, 78**
    - 5.1.1 Fideicomiso Mercantil Inmobiliario “Conjunto Habitacional Camila”, 78**
    - 5.1.2 Contrato de constitución del fideicomiso inmobiliario “Conjunto Habitacional Torre Camila”, 82**
    - 5.1.3 Proceso de Estructuración del Negocio Fiduciario, 83**
    - 5.1.4 Gestión Administrativa de la Fiduciaria, 84**
      - 5.1.4.1 Conformación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, 84
      - 5.1.4.2 Administración del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, 88
      - 5.1.4.3 Liquidación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, 92
      - 5.1.4.4 Ejecutar Liquidación, 95
    - 5.1.5 Gestión Contable de la Fiduciaria, 98**
      - 5.1.5.1 Obtención, Actualización y Liquidación del RUC, 99
      - 5.1.5.2 Contabilidad, 101
  - 5.2 **TRANSFERENCIA DE DOMINIO, 105**
    - 5.2.1 Ley de Mercado de Valores, 105**
    - 5.2.2 Código Civil, 107**
    - 5.2.3 Registro de la Propiedad, 107**
  - 5.3 **ANÁLISIS DEL FLUJOgrama DEL PROYECTO, 108**
    - 5.3.1 Flujograma del Proyecto, 109**
    - 5.3.2 Descripción del Flujograma del Proyecto, 109**
      - 5.3.2.1 Transmisión de los Bienes al Fideicomiso, 110
      - 5.3.2.2 Contraprestación relacionada con dicha Transmisión Fiduciaria, 114
      - 5.3.2.3 Destino Final de los Bienes, 115
      - 5.3.2.4 Liquidación del Fideicomiso, 115
  - 5.4 **PROCESO DE VENTAS, 116**
  - 5.5 **PUNTO DE EQUILIBRIO, 116**
    - 5.5.1 Punto de Equilibrio Técnico, 116**
    - 5.5.2 Punto de Equilibrio Económico, 117**
    - 5.5.3 Punto de Equilibrio Legal, 118**
  - 5.6 **PROCESO DE CONSTRUCCIÓN, 118**
    - 5.6.1 Fase I, 119**
    - 5.6.2 Fase II, 119**
    - 5.6.3 Fase III, 119**
  - 5.7 **PROCESO DE ESCRITURACIÓN Y ENTREGA DE INMUEBLES, 120**
  - 5.8 **LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO, 120**
    - 5.8.1 Obligaciones Tributarias, 121**
  - 5.9 **ESTUDIO FINANCIERO, 122**
    - 5.9.1 Presupuesto de Costos, 123**
    - 5.9.2 Presupuesto de Ventas, 127**
    - 5.9.3 Financiamiento, 131**
    - 5.9.4 Inversión, 132**
    - 5.9.5 Estado de Pérdidas y Ganancias, 134**
    - 5.9.6 Flujo de Caja del Proyecto, 136**
    - 5.9.7 Tasa de Descuento, 139**
    - 5.9.8 Valor Actual Neto (VAN), 140**
    - 5.9.9 Tasa Interna de Retorno, 142**

**5.9.10 Análisis Beneficio – Costo, 144**

**5.9.11 Período de Recuperación de la Inversión, 145**

**5.9.12 Análisis de Sensibilidad, 147**

**6 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 149**

6.1 CONCLUSIONES, 149

6.2 RECOMENDACIONES, 151

**BIBLIOGRAFÍA, 153**

**ANEXOS, 155**

ANEXO No. 1, 156

## **RESUMEN EJECUTIVO**

Factores como la dolarización y las crisis bancarias dieron una nueva oportunidad al Ecuador de superar los viejos esquemas de manejo, ajustar los mecanismos de control y facilitar y favorecer el crédito necesario para la comercialización y desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Es así como el Sector Financiero, busca otras alternativas válidas para la administración de sus fondos, garantizando que sus capitales sean destinados y utilizados exclusivamente en los diferentes proyectos, evitando el mal uso del dinero, lo cual garantiza la inversión local y foránea en condiciones jurídicas transparentes y con mayor seguridad.

El Fideicomiso Inmobiliario es una herramienta utilizada en varios países desarrollados y que ha tenido éxito y un desarrollo importante en el país en los últimos años, convirtiéndose en mecanismo eficaz para el desarrollo de Proyectos inmobiliarios.

Por las razones antes expuestas he considerado necesario realizar un estudio sobre el análisis del proceso de estructuración de un Fideicomiso Inmobiliario y la conveniencia de utilizar esta figura para el desarrollo de Proyectos Inmobiliarios.

Del análisis realizado se determinó que varias son las ventajas que se obtienen al desarrollar un proyecto inmobiliario a través de un Fideicomiso, por ejemplo, la definición de normas que regulan la relación entre socios del Proyecto Inmobiliario, dueños del

terreno, promotores, constructores, proveedores, así como la administración financiera del Proyecto, coordinando el manejo del presupuestos, flujos de caja y el manejo eficaz de los recursos excedentes.

Estos factores fueron explicados y analizados a lo largo del presente estudio, los mismos factores antes mencionados se convirtieron en parte fundamentales al momento de contestar el problema planteado en un inicio.

La tesis PROCESO DE ESTRUCTURACIÓN DE UN FIDEICOMISO INMOBILIARIO CASO: CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA, ofrece a Constructores, Inversionistas de Proyectos Inmobiliarios, Instituciones Financieras, Promitentes Compradores de Unidades de Vivienda y en general a todos los partícipes de un Proyecto Inmobiliario, los argumentos necesarios, para que puedan determinar la idoneidad de la figura antes mencionada.

Lo que busco con este estudio es generar en todos los partícipes de un Proyecto Inmobiliario, una alternativa válida que un sinnúmero de ventajas para desarrollar proyectos inmobiliarios.

## INTRODUCCIÓN

La implementación del Fideicomiso en el Ecuador, ha tenido un incremento considerable, principalmente al crecimiento del sector inmobiliario del país, en especial en la ciudad de Quito y Guayaquil, debido al impulso en la inversión de personas naturales, empresas nacionales o extranjeras, que destinan su dinero en cualquier tipo de proyecto y que necesitan una administración eficaz de sus bienes.

He considerado que el estudio que se presenta a continuación es de interés general para todos los involucrados en el sector inmobiliario ya que el Fideicomiso es una herramienta muy versátil con un sinnúmero de posibilidades de negocio, dándoles a los inversionistas, constructores, compradores y demás, mayor seguridad en el manejo de sus recursos con una administración profesional y transparente, con total independencia contable y jurídica de sus patrimonios.

El presente estudio resume en forma clara y analiza los aspectos más importantes del uso y ventajas del Fideicomiso Mercantil en un proyecto inmobiliario, así como también define el proceso de estructuración de un Fideicomiso Inmobiliario, de acuerdo a la normativa vigente en el Ecuador.

Producto del desarrollo de la presente Tesis se podrá determinar aspectos relevantes para tener una perspectiva financiera en el uso del Fideicomiso Mercantil para un Proyecto Inmobiliario.

# **1 EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

## **1.1 RESEÑA HISTÓRICA DEL FIDEICOMISO**

El Fideicomiso es una de las figuras jurídicas más versátiles y ventajosas en la solución de innumerables problemas de diversa índole, tanto en el campo personal como empresarial, desarrollándose ampliamente en la mayoría de los países de Latinoamérica.

Tiene su origen en el derecho romano y posteriormente en el derecho anglosajón, pero es importante mencionar que el derecho germánico también participó en la historia del fideicomiso con ciertas figuras legales.

### **1.1.1 Origen Romano**

El fideicomiso en Roma tiene dos causas, la primera surge en épocas de guerra, cuando los combatientes debían partir y se veían en la necesidad de confiar a alguien sus negocios y propiedades.

La segunda aparece cuando se elimina la responsabilidad personal del deudor, ya que el derecho romano queda sin sustento válido, entrando en una crisis en materia de obligaciones.

Es importante mencionar, que en sus inicios el derecho romano no conocía las distintas garantías existentes en los actuales tiempos y ante el eventual incumplimiento de una obligación, se aplicaba el principio de la responsabilidad personal (el deudor como esclavo de su acreedor).

Es así como se comienza a utilizar dos figuras principales llamadas fideicommissum y pactum fiduciae.

El fideicommissum, consistía en la disposición que una persona antes de morir hacía en un testamento, en el que transfería uno o algunos de sus bienes a otra persona de su confianza, con el fin de que ésta los administrara y entregara el producto de tal administración a otra persona designada por el testador.<sup>1</sup>

El pactum fiduciae, consistía en un acuerdo en el que intervenía el propietario de unos bienes y otra persona en la que éste confiaba plenamente; en dicho acuerdo el propietario transfería uno o algunos de sus bienes para que la otra persona los administrara con una finalidad específica, como la garantía de pago de una deuda (fiduciae cum creditore), o el cuidado y administración de los bienes transferidos cuando el propietario debía ausentarse por periodos largos de tiempo cualquiera que fuera la razón. También existió el fiduciae cum amico, que comúnmente se utilizaba por los soldados que iban a la guerra.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> ASOCIACIÓN DE FIDUCIARIAS. (2009). [www.asofiduciarias.org.co]. La Cartilla Fiduciaria.

<sup>2</sup> *Ibidem*.

### 1.1.2 Origen Germánico

En el derecho germánico se desarrollaron tres figuras importantes como antecedentes del Fideicomiso son tres: la Prenda Inmobiliaria, el Manus Fidelis, y el Salman o Truehand.

La prenda Inmobiliaria es el acto por el cual un deudor transfería un bien inmueble a su acreedor, con el propósito de que el mencionado inmueble sea utilizado como medio de garantía. Como constancia de tal transferencia, el deudor entregaba al acreedor una Carta Venditionis, a su vez, el acreedor se obligaba, mediante la entrega de una contracarta a transferir nuevamente el inmueble y la Carta Venditionis, siempre y cuando el deudor cumplía con la obligación pactada.<sup>3</sup>

El Manus Fidelis utilizado como medio para contravenir limitaciones o prohibiciones establecidas en la ley para determinar la calidad de los herederos legítimos.”<sup>4</sup> El donante trasfiere el objeto a ser donado a un fiduciario, llamado Manus Fidelis, mediante una carta Venditionis con la finalidad de que se lo transfiera a una persona designada por el donante, reservándose el derecho de goce sobre lo donado mientras viva. “El Salman o Truehand en derecho germano es la persona intermediaria que realizaba la transmisión de un bien del propietario original al adquiriente final.”<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> R., GONZÁLEZ. (2000). *El Fideicomiso*. Ecuador: Ediciones Edino. 2da. Edición. p. 29.

<sup>4</sup> C., KIPER y S., LISOPRAWSKI. (2004). *Tratado de Fideicomiso*. Buenos Aires: Ediciones Depalma. 2da. Edición. p. 3.

<sup>5</sup> R., GONZÁLEZ. (2000). *Op. Cit.* p. 29.

### 1.1.3 Origen Inglés

En la Inglaterra medieval, el rey podía despojar a los nobles de sus bienes si éstos cometían algún crimen o eran sospechosos de haberlo cometido. De tal manera que, para protegerse del despojo, y previa contraprestación por las labores que serían llevadas a cabo, transferían sus bienes a favor de la Iglesia para su administración y custodia.

Es así como el Fideicomiso en el derecho anglosajón encuentra sus orígenes en los llamados Uses, antecedentes del hoy llamado Trust. Los Uses se fundamentaban en los compromisos de conciencia que adquiría una persona al recibir los bienes que le eran entregados por otro. Estos compromisos de conciencia podrían ser en beneficio del propietario inicial o de un tercero designado por él.

Aparecen elementos importantes del Fideicomiso en la figura del Trust que son el Constituyente o Settlor, el Trustee y el Cestui que trust o Beneficiario.

El Constituyente o Settlor era la persona que separaba un conjunto de bienes de cualquier tipo de su patrimonio, para confiarlos a otra con la finalidad de que ésta haga de ella un uso a favor de un tercero.

El Trustee era el hoy llamado Fiduciario, el cual en razón del traspaso de los bienes, adquiere sobre ese patrimonio los derechos legales.

El Cestui que trust o Beneficiario es aquel a cuyo favor se ha constituido el Trust. Su derecho se denomina Equitable State y está protegido por principios de Derecho en Equidad.<sup>6</sup>

#### 1.1.4 El Fideicomiso en el Ecuador

En el Ecuador el fideicomiso tiene su inicio con la Ley de Títulos de Crédito publicada en el Registro Oficial 124 del 9 de Diciembre de 1963, en cuyos artículos ya se hablaba de la figura del fideicomiso, como por ejemplo el artículo 88 de la mencionada Ley, concebía la emisión del título sustentada en el Fideicomiso Mercantil, al señalar que “el Fideicomiso base de la emisión no se extinguirá mientras haya saldos insolutos, por concepto de créditos a cargo de la masa fiduciaria, de certificados o de participación en frutos o rendimientos”.<sup>7</sup>

Se publica la Ley General de Operaciones de Crédito, en la cual se incluyó al Fideicomiso como un contrato mediante el cual el Fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una Institución Fiduciaria. Cabe mencionar que tanto la Ley de Títulos de Crédito así como la Ley General de Operaciones de Crédito fueron transitorias.

El Fideicomiso Mercantil se originó como tal por efecto de la Ley de Mercado de Valores de 1993, la cual se admitió la existencia de las compañías Administradoras de Fondos y Fideicomisos.

---

<sup>6</sup> S., RODRÍGUEZ. (2005). *Negocios Fiduciarios: su significación en América Latina*. Bogotá: Ediciones Legis. 3ra. Edición. p. 33.

<sup>7</sup> R., GONZÁLEZ. (2000). *Op. Cit.* p. 32- 38

Se han publicado varias reformas a la Ley de Mercado de Valores desde el año de 1998, en las cuales se encuentran las regulaciones y cambios que ha vivido el Fideicomiso Mercantil como instrumento para el desarrollo del Mercado de Valores y varios sectores de la economía.

## 1.2 CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

### 1.2.1 Concepto de Fideicomiso

La palabra Fideicomiso, se origina del vocablo "fideicommissum", del latín "fides" que significa fe y "commissus" que significa comisión. Nace como un simple acto de confianza pura.

Existen varios conceptos de Fideicomiso, pero uno de los más completos que recoge todos los elementos que involucran su definición, es el que consta en la Ley de Mercado de Valores.

Fideicomiso:

Es un contrato por el cual una o mas personas llamadas constituyentes transfieren temporal e irrevocablemente la propiedad de bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporales, que existen o que espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica, para que una entidad fiduciaria lo administre y cumpla con las finalidades

específicas instruidas en el contrato de constitución, bien sea a favor del propio Constituyente o de un tercero llamado beneficiarios.<sup>8</sup>

En razón de la definición mencionada, el Fideicomiso se trata de un acto de confianza, en el cual una persona llamada Constituyente transfiere uno o más bienes a un administrador (Fiduciaria), el cual acepta el encargo para que con el producto de su actividad cumpla con una finalidad específica instruida por el Constituyente en favor propio o de cualquier otra persona llamada Beneficiario.

### **1.2.2 Características del Fideicomiso**

Por las características específicas del Fideicomiso, esta figura de confianza, ha permitido atraer la atención y ganar un posicionamiento en el mercado financiero, logrando satisfacer la necesidad de particulares y colectivos, mediante la inversión, administración y garantía de bienes.

Las principales características que le diferencian al Fideicomiso de otras figuras legales son:

#### **1.2.2.1 Acto de Confianza**

Esta característica principalmente se refiere a la confianza que el Constituyente deposita al transferir sus bienes a que los administre una

---

<sup>8</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. *Título XV del Fideicomiso mercantil y encargo fiduciario.* Art. 109.

entidad jurídica (Administradora de Fondos y Fideicomisos), la misma que se encargará de ejecutar el proceso necesario para dar cumplimiento a la finalidad establecida.

#### 1.2.2.2 Independencia Contable y Jurídica

El Fideicomiso es una ficción jurídica, la cual es capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones. Esto solo puede evidenciarse en la conformación de un patrimonio autónomo, mismo que se encuentra separado del patrimonio de los Constituyentes, Fiduciaria y Beneficiarios, con una contabilidad propia del Fideicomiso.

#### 1.2.2.3 Irrevocabilidad

Es una característica muy importante del Fideicomiso, ya que le impide realizar cambios posteriores que vayan en contra del cumplimiento del objeto para el cual fue constituido.

#### 1.2.2.4 Inembargabilidad

Los bienes del Fideicomiso Mercantil no pueden ser embargados ni sujetos a ninguna medida precautelatoria o preventiva por los acreedores del Constituyente, ni por los de la Fiduciaria, ni por los del Beneficiario. Cabe indicar que la inembargabilidad se rompe, cuando el Fideicomiso con ente jurídico origina responsabilidades hacia terceros, limitándose

únicamente a responder hasta el monto de su patrimonio autónomo y cuando exista un pacto en contrario previsto en el contrato.

#### 1.2.2.5 Indelegabilidad

Las instrucciones contractuales que contempla el contrato de constitución del Fideicomiso que son impartidas por los Constituyentes deben ser cumplidas por la Fiduciaria, sin poder delegar a otra entidad jurídica.

### 1.3 PARTICIPANTES DEL FIDEICOMISO

#### 1.3.1 Constituyente o Fideicomitente

Es la persona natural o jurídica que voluntariamente constituye un Fideicomiso, para el cual aportará bienes o derechos, con la finalidad de cumplir el objeto del Fideicomiso.

Pueden actuar como constituyentes de fideicomisos mercantiles las personas naturales o jurídicas privadas públicas o mixtas, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, quienes transfieren el dominio de los bienes a título de fideicomiso mercantil.<sup>9</sup>

Pueden también existir, Constituyentes Adherentes, los cuales celebran un contrato mediante el cual se adhieren al Fideicomiso aceptando todas las normas establecidas en la contrato de constitución.

---

<sup>9</sup> *Ibíd.* Art. 115.

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

Es la persona jurídica legalmente constituida y autorizada para estructurar y administrar negocios fiduciarios. Puede operar como fiduciaria con la autorización de la Superintendencia de Compañías para realizar las funciones de Administrador de Fondos y Fideicomisos.

### **1.3.3 Beneficiario o Fideicomisario**

Serán beneficiarios de los fideicomisos mercantiles, las personas naturales o jurídicas privadas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacional o extranjera, o entidades de personalidad jurídica designadas como tales por el constituyente en el contrato o posteriormente si en el contrato se ha previsto tal atribución. Podrá designarse como beneficiario del fideicomiso mercantil a una persona que al momento de la constitución del mismo no exista pero se espera que exista. Podrán existir varios beneficiarios de un contrato de fideicomiso, pudiendo el constituyente establecer grados de preeminencia entre ellos e inclusive beneficiarios sustitutos.<sup>10</sup>

## **1.4 TIPOS DE FIDEICOMISOS**

Existen cuatro tipos de Fideicomisos que de acuerdo a su naturaleza son utilizados para diferentes finalidades específicas, a continuación una definición de cada uno:

---

<sup>10</sup> *Ibíd.* Art. 116.

### **1.4.1 Fideicomiso de Administración**

Es aquel fideicomiso por 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 con la finalidad señalada.

Este tipo de fideicomiso permite una diversidad de objeto y de actividades, depende su finalidad y de la cantidad de actividades que requiera realizar, éste podrá catalogarse como una administración y gestión simple o una administración y gestión compleja.

Los Fideicomisos de Administración y gestión más simple, se constituyen sólo para que se mantenga la propiedad de bienes o derechos, excluyendo a la Fiduciaria de realizar o controlar aspectos administrativos, tales como la celebración de contratos de aprovechamiento económico, el mantenimiento, la vigilancia de los bienes aportados, etc.

Los Fideicomisos de Administración y gestión más compleja, son aquellos que requieren la realización de diferentes actividades productivas. Así, un Fideicomiso, podría constituirse con el objeto de dedicarse a la producción de bienes, al desarrollo de actividades agrícolas, al comercio de determinadas mercaderías, etc.

### 1.4.2 Fideicomiso de Garantía

Es aquel fideicomiso del cual el Constituyente transfiere de manera irrevocable la propiedad de uno o varios bienes a título de fideicomiso mercantil al patrimonio autónomo, para garantizar con ellos y/o con su producto, el cumplimiento de ciertas obligaciones, designando como beneficiario al acreedor de éstas, quien en caso de incumplimiento puede solicitar a la Fiduciaria, la realización o venta de los bienes fideicomitados para que con su Patrimonio se pague el valor de la obligación o el saldo de ella, de acuerdo con las instrucciones previstas en el contrato.<sup>11</sup>

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.<sup>12</sup>

El fideicomiso de garantía sirve de cobertura adecuada para las Instituciones Financieras de conformidad con las Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria. Además controla las garantías en propiedad del Fideicomiso hasta que se cumpla el objeto del contrato o se inicie la ejecución de la garantía.

---

<sup>11</sup> CONSEJO NACIONAL DE VALORES. (2001). *Reglamento sobre Negocios Fiduciarios. Título IV Modalidades de negocios fiduciarios*. Ecuador. Art. 17.

<sup>12</sup> *Ibídem*.

El Fideicomiso en garantía tiene la característica de aislar patrimonialmente los bienes del deudor en caso de quiebra del deudor o de medidas cautelares dictadas en contra de él.

En virtud de este aislamiento los bienes y derechos que son parte del patrimonio autónomo del Fideicomiso en Garantía no son susceptibles de ser embargados o prohibidos de enajenar por deudas del propio Constituyente o deudor.

### **1.4.3 Fideicomiso Inmobiliario**

Más adelante se encontrará una explicación más completa del Fideicomiso Inmobiliario, aquí un concepto breve. El Fideicomiso Inmobiliario es donde un Constituyente transfiere un bien inmueble y recursos financieros una Fiduciaria, para que esta los administre con el objeto de desarrollar un proyecto inmobiliario.

### **1.4.4 Fideicomiso de Inversión**

“Es aquel por el cual los Constituyentes o fideicomitentes adherentes aportan sumas de dinero al patrimonio autónomo del Fideicomiso, con el objeto o finalidad de que sean invertidos en provecho propio o de terceros”.<sup>13</sup>

Generalmente, el Fideicomiso de Inversión surge por necesidades de los inversionistas, tales como:

---

<sup>13</sup> ECUADOR. REGLAMENTO SOBRE NEGOCIOS FIDUCIARIOS. Sin editorial. Título IV.

- Dotar de personalidad jurídica a fondos que desean o deben constituir las empresas a favor de sus empleados o de terceros.
- Crear un fondo en beneficio de parientes o de personas relacionadas familiar o comercialmente.
- Realizar inversiones conjuntas en determinados sectores de la economía como la construcción, agricultura, etc.
- Efectuar inversiones con dineros que posteriormente su utilización esté condicionada a un destino específico.

Es fundamental que las políticas e instrucciones de inversión sean determinadas al momento de constituir el Fideicomiso, aclarando en que tipo de títulos valores, proyectos productivos u otros en los que se podrán realizar las inversiones por parte de la Fiduciaria, así como también el señalar el beneficiario de los resultados de las inversiones.

#### **1.4.5 Encargo Fiduciario**

Es un contrato escrito y expreso por el cual una persona llamada constituyente instruye a la fiduciaria, para que de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquél, cumpla diversas finalidades, tales como de gestión, inversión, tenencia o guarda, enajenación, disposición a favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

Este contrato fiduciario no implica una transferencia de propiedad de los bienes a un patrimonio autónomo, sino simplemente un encargo para que sean administrados con un fin específico.

## 1.5 CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

### 1.5.1 Concepto de Fideicomiso Inmobiliario

Es el contrato por el cual se transfiere un bien inmueble y/o recursos financieros a un patrimonio autónomo, mismo que será administrado por un Fiduciario (Administradora de Fondos y Fideicomisos) a fin de desarrollar un proyecto de construcción o inmobiliario, de acuerdo con las cláusulas establecidas en el Contrato de Fideicomiso que para el efecto deberá suscribirse entre los Constituyentes y Fiduciaria del mismo, transfiriendo al final del proceso los bienes inmuebles construidos a quienes resulten beneficiarios o compradores del proyecto desarrollado.

El esquema de un Fideicomiso Inmobiliario más común se da con la transferencia de un terreno con el fin principal de desarrollar sobre el mismo un proyecto construcción que puede ser de uso comercial, oficinas o vivienda, para finalmente transferir las unidades construidas a los beneficiarios.

Mediante el fideicomiso inmobiliario se puede generar la transparencia necesaria y la independencia suficiente para que previo el inicio de las obras de construcción se pueda aglutinar a un número mínimo de compradores,

potenciales beneficiarios del proyecto, que aseguren el flujo de caja que requiere el proyecto para su desarrollo exitoso.

### **1.5.2 Características del Fideicomiso Inmobiliario**

Mediante el fideicomiso inmobiliario se puede generar la transparencia necesaria y la independencia suficiente para que previo el inicio de las obras de construcción se pueda aglutinar a un número mínimo de compradores, potenciales beneficiarios del proyecto, que aseguren el flujo de caja que requiere el proyecto para su desarrollo exitoso.

El Fideicomiso Inmobiliario cuenta con una característica muy importante, que es la de exigir un punto de equilibrio del proyecto, el cual permite al constructor y a los promitentes compradores mitigar el riesgo, asegurándose de que el Fideicomiso antes de comenzar la construcción, cumpla con ciertos parámetros en el ámbito legal, financiero y técnico.

Cuenta con los terrenos, desde un principio, con lo que aísla la tenencia y cuentan con la disponibilidad real de los terrenos al estar en el Fideicomiso, si se presenta algún obstáculo de última hora en los permisos legales, o se presentan dificultades técnicas, puede renunciar al negocio, sin ningún tipo de multa.

## 1.6 PARTICIPANTES DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

Varios son los entes participantes en el Fideicomiso Inmobiliario, los cuales tienen que trabajar encaminados a cumplir el objetivo común que es el desarrollo de un proyecto inmobiliario.

### 1.6.1 Constituyentes

En el Fideicomiso Inmobiliario existen dos tipos de constituyentes, los cuales cumplen una función específica en la constitución y proceso de ejecución del Fideicomiso Inmobiliario.

#### 1.6.1.1 Constituyente Inmobiliario

Es la persona natural o jurídica, que transfiere la propiedad de un bien inmueble al patrimonio autónomo de un Fideicomiso para desarrollar un proyecto inmobiliario. El Constituyente Inmobiliario puede tener beneficios de tipo económico y/o en metros cuadrados.

#### 1.6.1.2 Constituyente Promotor

Es la persona natural o jurídica misma que tiene interés de promover y desarrollar un proyecto inmobiliario. Es la mentalizadora, la cual aporta con la idea, sus servicios profesionales y aportes dinerarios para la ejecución de un proyecto inmobiliario.

### **1.6.2 Fiduciaria**

Es la persona natural o jurídica legalmente constituida y autorizada para estructurar y administrar negocios fiduciarios.

La Fiduciaria se encuentra participando en el desarrollo de un proyecto inmobiliario, 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 en el diseño y estructuración del Fideicomiso Inmobiliario.

Además la Fiduciaria, es la encargada de regular los acuerdos entre los participantes de un Fideicomiso inmobiliario, dando la transparencia en el manejo de los recursos y asegurando un flujo de la información, en forma clara y precisa sobre el desarrollo del fideicomiso administrado.

### **1.6.3 Beneficiarios**

Es la persona natural o jurídica, la cual fue designada por el Constituyente como beneficiario, puede ser el mismo Constituyente o un tercero.

### **1.6.4 Comité Fiduciario**

Es el organismo encargado de vigilar, coordinar, asesorar e impartir instrucciones a la Fiduciaria para se ejecute y se cumpla con el objeto o

finalidad para la cual fue constituido el Fideicomiso. La conformación del Comité Fiduciario y sus facultades están determinadas en el contrato constitución del Fideicomiso.

#### **1.6.5 Comercializador**

La persona natural o jurídica designada, contratada por el Fideicomiso, que será la responsable de la promoción y comercialización de las unidades construidas en el proyecto inmobiliario, así como también se encargará del control y manejo de contratos de reserva, las promesas de compraventa, convenios de restitución fiduciaria de inmuebles, y la realización y culminación de los trámites requeridos para transferir el dominio de los bienes a favor de los compradores de los bienes construidos.

#### **1.6.6 Constructor**

Es la persona natural o jurídica, la cual celebra un contrato con el Fideicomiso y será el responsable de la construcción y ejecución del proyecto inmobiliario. Es importante señalar que el constructor es el único responsable de la calidad técnica de la construcción.

#### **1.6.7 Fiscalizador**

Persona natural o jurídica contratada por el Fideicomiso, 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.

### **1.6.8 Gerente del Proyecto**

Es la persona natural o jurídica, 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.

## **1.7 VENTAJAS DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

Varias son las ventajas que ofrece el desarrollo de un proyecto inmobiliario a través de un Fideicomiso, entre las principales tenemos:

- Todos los dineros para la construcción, son administrados por la Fiduciaria, brindando transparencia e independencia entre promotores y beneficiarios, dando una total seguridad y confianza entre los participantes.
- El Fideicomiso precautela los intereses de las partes y da estricto cumplimiento al uso exclusivo de los recursos del patrimonio autónomo para el desarrollo del proyecto inmobiliario.
- En el evento de que no se alcance el punto de equilibrio en un tiempo determinado en el contrato de constitución, el fideicomiso devolverá el lote de

terreno a su propietario y el dinero de los compradores de los bienes inmuebles con su respectivo rendimiento.

- Con la constitución del Fideicomiso Inmobiliario se regula las relaciones entre socios dentro del proyecto.
- Al ser el fideicomiso quién recibe y administra los recursos, se garantiza el manejo eficiente de los recursos en los proyectos inmobiliarios a través de controles permanentes.
- La figura del fideicomiso inmobiliario integral permite levantar capital del mercado y facilita la consecución de créditos. Los proyectos inmobiliarios administrados por fideicomisos se vuelven más atractivos para el sistema financiero, en virtud de que pueden colocar recursos de corto plazo en créditos al constructor, y porque la administración bajo esta figura constituye una garantía y minimiza los riesgos del proyecto.
- Proporciona protección a todas las partes involucradas en el proyecto inmobiliario, debido a que se estipula anticipadamente todas las condiciones de su vinculación.
- Es más seguro que otro tipo de convenios: Los contratos de asociación y la constitución de compañías, son otros mecanismos utilizados para desarrollar proyectos inmobiliarios. Sin embargo éstos han probado que no protegen adecuadamente a los bienes y a las partes involucradas.

- Amplía las posibilidades de asociación: Si bien es perfectamente aplicable a proyectos de menor envergadura, el Fideicomiso ha sido herramienta vital en el desarrollo de los más grandes proyectos inmobiliarios del país, puesto que éstos han requerido la asociación de múltiples partes, tales como propietarios de terrenos, inversionistas, promotores, Instituciones del Sistema Financiero, etc.
- Mejora las relaciones comerciales, sin perjuicio de que la imagen del Grupo Promotor sea fundamental en la gestión comercial, el Fideicomiso Inmobiliario posibilita una mayor aceptación por parte de los Clientes, puesto que éstos serán los primeros beneficiados con la transparencia que éste brinda.

## **2 ANÁLISIS DE LOS ASPECTOS LEGALES PARA LA ESTRUCTURACIÓN DE UN FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

### **2.1 REGLAMENTOS**

El Organismo regulador para las Administradoras de Fondos y Fideicomiso Mercantiles y por lo tanto para el Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, es el Consejo Nacional de Valores y el ente de Control es la Superintendencia de Compañías.

El Fideicomiso mercantil está regido por la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores - Título V: Negocios Fiduciarios, Ley de Mercado de Valores - Capítulo III: De las Sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomiso y el Reglamento de Negocios Fiduciarios - Títulos I al IV, dictados por el Consejo Nacional de Valores.

#### **2.1.1 Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores**

La Superintendencia de Compañías, dentro del marco de la reestructuración de la Intendencia de Mercado de Valores, fue la elaboración de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, con el objeto de estructurar un solo cuerpo

normativo que agrupe de manera sistemática y ordenada las disposiciones referentes a un mismo tema, mismas que se encontraban dispersas en diversos reglamentos.

Para alcanzar esta meta, se tomaron en consideración las cuarenta y seis disposiciones reglamentarias vigentes, expedidas por el Consejo Nacional de Valores; se analizó cada una de ellas, con el fin de verificar que guarden armonía con la Ley de Mercado de Valores y se introdujeron varias reformas.

Es importante resaltar que durante el proceso de análisis, este documento fue puesto en conocimiento y observación de los participantes del mercado de valores que son:

- Las Bolsas 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 partícipes que actúen en el mercado de valores.

Como resultado de todo el proceso descrito, se consiguió el objetivo esperado, esto es, que el mercado de valores cuente con una herramienta

que sea: amigable al usuario, de fácil manejo, dinámica, unificada y ajustada a la realidad y perspectivas del mercado ecuatoriano.<sup>14</sup>

La Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores entra en vigencia con el Registro Oficial expedido en Quito el jueves 8 de marzo del 2007.

### **2.1.2 Ley de Mercado de Valores**

Ley de Mercado de Valores tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

El ámbito de aplicación de Ley de Mercado de Valores abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas 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.

También son sujetos de aplicación de esta Ley, el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, como organismos regulador y de control, respectivamente.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. *Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores*. Consejo Nacional de Valores.

<sup>15</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. (2006). *Título I, Del objeto y ámbito de aplicación de la Ley*. Art. 1.

La Ley de Mercado de Valores entra en vigencia el 28 de mayo de 1993, lo principal de esta ley lo determina el reconocimiento del Fideicomiso Mercantil como figura jurídica, actuando como Fiduciarios Bancos y Administradoras de Fondos, pero aún no considera al Encargo Fiduciario como mecanismo independiente.

En 1998 la Ley de Mercado de Valores tiene varios cambios y el 23 de julio de mismo año entra en vigencia la nueva Ley de Mercado considerando como cambios importantes la limitación a las sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomisos como Fiduciarias, dejando de lado a los Bancos que venían actuando como tal. Además amplía los mecanismos fiduciarios a: Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario.

### **2.1.3 Reglamento de Negocios Fiduciarios**

El Consejo Nacional de Valores con fecha 26 de julio del 2000 mediante Resolución No CNV-005-2000 expidió el Reglamento sobre Negocios Fiduciarios, mismo que contiene aspectos importantes de los Negocios Fiduciarios, de la renuncia y sustitución de Fiduciaria, de la rendición de cuentas, modalidades de los negocios y la inscripción en el Registro de Mercado de Valores y su mantenimiento.

## 2.2 AUTORIDADES DE CONTROL

### 2.2.1 Superintendencia de Compañías

La Superintendencia de Compañías, a través de la Intendencia de Mercado de Valores es el organismo de supervisión y de control del Fideicomiso mercantil.

Según Ley de Mercado de Valores en el Título III de las atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías en el Mercado de Valores Art. 10, las funciones principales de la Superintendencia de Compañías a través de la Intendencia de Mercado de Valores son las siguientes:

- Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por el Consejo Nacional de Valores.
- Velar por el cumplimiento de las normas vigentes en el mercado de valores.
- Inspeccionar a quienes intervengan en el mercado de valores.
- Investigar las denuncias o infracciones a la Ley.
- Conocer y sancionar, en primera instancia, las infracciones a Ley de mercado de Valores, así como a los reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias.

- Autorizar el funcionamiento de entidades que actúen o intervengan en el Mercado de Valores.
- Organizar y mantener el registro del Mercado de Valores.
- Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control.<sup>16</sup>

### **2.2.2 Consejo Nacional de Valores**

El Consejo Nacional de Valores, es un organismo adscrito a la Superintendencia de Compañías, el mismo fue creado para establecer la política general del Mercado de Valores y regular su funcionamiento.

El Consejo Nacional de Valores, está conformado por siete miembros; el primero es el Superintendente de Compañías, quien presidirá; un delegado del Presidente de la República; el Superintendente de Bancos; el Presidente del Directorio del Banco Central, los tres restantes son del sector privado, designados por el Presidente de la República de las ternas enviadas por el Superintendente de Compañías.

Según la Ley de Mercado de Valores, Título II del Consejo Nacional de Valores Art. 9, las funciones principales del Consejo Nacional de Valores son las siguientes:

---

<sup>16</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. Título III. Art. 10.

- Establecer la política general del Mercado de Valores y regular su funcionamiento.
- Impulsar el desarrollo del mercado de valores.
- Expedir las normas de control y resoluciones administrativas y velar por su cumplimiento.
- Establecer las normas de carácter general para la administración.
- Regular la oferta pública de valores.
- Regular los procesos de titularización.
- Regular las inscripciones en el Registro de Mercado de Valores y su mantenimiento.
- Autorizar las actividades conexas de las bolsas de valores, casas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos y calificadoras de riesgo, que sean necesarias para el correcto desarrollo del Mercado de Valores.<sup>17</sup>

Un aspecto muy importante de mencionar es que el Consejo Nacional de Valores, consideró necesario regular la inscripción de los Fideicomiso

---

<sup>17</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. Título II. Art. 9.

Mercantiles Inmobiliarios, debido a que en el desarrollo de proyectos inmobiliarios integran en su patrimonio autónomo, recursos financieros de terceros, tales como promitentes compradores e inversionistas, siendo necesario dar mayor transparencia en la administración de los mencionados fideicomisos.

Por lo antes mencionado el Consejo Nacional de Valores resolvió mediante Resolución No CNV-006-2011 del 4 de julio del 2011 reformar el Art. 6 Inscripción, Sección II Inscripción en el Registro del Mercado de Valores, Capítulo I Fideicomiso Mercantil Y Encargo Fiduciario, Título V Negocios Fiduciarios de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, quedando:

Art 6.- Inscripción.- En el Registro de Mercado de Valores se inscribirán los fideicomisos que sirvan como mecanismos para realizar un proceso de titularización, los fideicomisos de inversión con adherentes, los fideicomisos mercantiles inmobiliarios; y, los negocios fiduciarios en los que participa el sector público como constituyente, constituyente adherente o beneficiario y en aquellos en los que de cualquier forma se encuentren integrados en su patrimonio con recursos públicos o que se prevea en el respectivo contrato esa posibilidad.<sup>18</sup>

Es decir, el Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, deberá ser inscrito en el Registro de Mercado de Valores.

---

<sup>18</sup> SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Resolución No. CNV-006-2011. [www.supercias.gob.ec]

### **2.2.3 Servicios de Rentas Internas**

De acuerdo con lo determinado en la Ley de Régimen Tributario Interno, el Fideicomiso Mercantil es catalogado como una sociedad y ente autónomo, por lo tanto se encuentra sujeto a la normativa tributaria vigente y resoluciones expedidas por el Servicio de Rentas Internas.

El Fideicomiso mercantil para iniciar sus actividades, debe obtener el Registro Único de Contribuyentes, convirtiéndose en un nuevo ente tributario y por lo tanto adquiere la responsabilidad de pagar todos los impuestos que sean generados por el giro del negocio, en este caso por la construcción de un proyecto inmobiliario.

El Fideicomiso como un ente autónomo, tiene calidad de agente de recepción y de agente de percepción de impuestos.

La Fiduciaria es quién ejerce la representación legal del Fideicomiso, por esta razón es responsable de rendir cuentas de los aspectos tributarios ante el Servicio de Rentas Internas sobre el desarrollo y administración del proyecto inmobiliario a través del Fideicomiso, además de tener una responsabilidad solidaria en materia tributaria.

### **2.2.4 Registro de la Propiedad y Municipio**

En el caso del Fideicomiso Mercantil, según el artículo 113 de la Ley de Mercado de Valores, para que el Fideicomiso pueda cumplir con las finalidades

determinadas por el constituyente en el contrato, se da como medio necesario la transferencia de dominio a título de Fideicomiso Mercantil, está transferencia de bienes, de acuerdo con lo señalado en el Código Civil, se debe perfeccionar con la inscripción del título de propiedad en el correspondiente Registro de la Propiedad del cantón en cual se encuentre situado el bien inmueble producto de la transferencia, para este caso sería en el Cantón Quito que es donde se desarrollará el proyecto.

En cuanto al Municipio, la relación con un Fideicomiso Inmobiliario, es muy cercana, comienza desde la transferencia de dominio a título de Fideicomiso Mercantil, con la verificación del catastro del o los inmuebles y luego con la obtención de permisos, patentes necesarios para el desarrollo de un proyecto inmobiliario.

Además es muy importante considerar que el Municipio es el principal organismo de regulación y supervisión del sector de la construcción, a través de las normativas establecidas mediante ordenanzas.

### 2.3 CONTRATO DE FIDEICOMISO

El contrato de Fideicomiso mercantil necesariamente debe otorgarse a través de la suscripción de escritura pública.

La redacción del contrato de Fideicomiso debe ser en términos sencillos y que sean de clara comprensión, reflejando con precisión las condiciones jurídicas y

económicas que se deriven del contrato, así como el objeto del fideicomiso mercantil y las instrucciones que harán viable el mismo.

Para realizar un contrato de Fideicomiso mercantil, están prohibidas las cláusulas que desnaturalicen el negocio fiduciario, desvíen el objeto original del fideicomiso y cláusulas que se traduzcan en menoscabo ilícito de algún derecho ajeno.

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:

- 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.
- 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.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. Título XV. Art. 120.

### **3 ANÁLISIS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO PARA LA ESTRUCTURACIÓN DE UN FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

#### **3.1 CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO**

El Patrimonio Autónomo que se origina en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso Inmobiliario, es distinto de los patrimonios de los constituyentes, beneficiarios, fiduciaria y de los otros fideicomisos administrados por la misma fiduciaria.

Cada fideicomiso y en este caso el Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Torre Camila, estará conformado por bienes, derechos, créditos, obligaciones y contingentes que sean transferidos a título de fideicomiso mercantil o que sean consecuencia del cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato del Fideicomiso.

Para el correcto desarrollo del Fideicomiso Inmobiliario, es necesario conformar un patrimonio autónomo suficiente para cubrir las necesidades que demanden el cumplimiento de objeto del Fideicomiso y en este caso la construcción del Proyecto Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila.

### **3.1.1 Terreno**

Para el desarrollo del proyecto Inmobiliario a través de Fideicomiso, es necesario que se aporte el terreno en el cual se construirá el Conjunto Habitacional Camila, mismo que formará parte del Patrimonio Autónomo del Fideicomiso.

El Terreno que se aportará a la constitución del Fideicomiso está ubicado en la Calle Luis Felipe Borja 203 y Charles Darwin, parroquia Conocoto, cantón Quito, Provincia de Pichincha, con una superficie aproximada de 8200m<sup>2</sup>, mismo terreno está avaluado en \$492.000,00; valor al cual se realizará el aporte por parte de los Constituyentes y será restituido en los tres meses finales de la obra, de acuerdo a la negociación realizada.

### **3.1.2 Aportes de los Constituyentes**

Los Constituyentes aportarán un valor de \$400.000,00; al momento de constituir el Fideicomiso, estos aportes de los constituyentes son necesarios para cubrir los costos pre-operativos del proyecto antes de cumplir el punto de equilibrio, estos gastos generalmente corresponden a estudios, mantenimiento, obras preliminares. Además de servir como respaldo para el correcto desarrollo de la obra y generar confianza en los promitentes compradores y las instituciones financieras.

En caso de que falten recursos para el desarrollo y terminación del proyecto inmobiliario, pago de impuestos, tasas que graven a los activos del Fideicomiso

y en general para todas las finalidades vinculadas al objeto del Fideicomiso, corresponderá a los constituyentes proveer de los recursos necesarios.

### **3.1.3 Aportes de los Promitentes Compradores**

Los promitentes compradores, transfieren al patrimonio del Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, el monto de dinero de acuerdo al cronograma y los tiempos que se obligaron a transferir en los contratos de promesa de compraventa.

Para el Proyecto inmobiliario se ha presupuestado de acuerdo al análisis de anteriores proyectos y al comportamiento del mercado que en la etapa de preventas se puedan comercializar dos casas cada mes, antes de empezar la obra se realizará un evento de lanzamiento en el cual se ha presupuestado vender cinco casas ese mes y al empezar ya la construcción se ha calculado vender cuatro casas por mes.

Estos recursos transferidos por los promitentes compradores, serán utilizados para el desarrollo del proyecto, una vez se haya cumplido el punto de equilibrio, es decir cuando el proyecto cumpla los requisitos técnicos, financieros y legales necesarios para el éxito del mismo.

En el caso de que no se cumpla el punto de equilibrio por cualquier motivo, como los recursos no han sido utilizados deben ser devueltos a los promitentes compradores con sus respectivos intereses.

### **3.1.4 Desembolsos Bancarios**

Es necesario que el Fideicomiso Inmobiliario tenga contratada una línea de crédito bancaria, para cubrir las necesidades de liquidez en la construcción del Conjunto Habitacional Camila, dado que el patrimonio autónomo tiene personalidad jurídica, puede contraer obligaciones respaldadas por los activos que conforman el patrimonio autónomo.

Para el desarrollo del proyecto se ha realizado todos los trámites necesarios para obtener una línea de crédito de \$2.500.000,00 con Mutualista Pichincha con una tasa de 9.33% anual, se ha presupuestado ocupar solo \$2.059.000,00; en diferentes desembolsos durante toda la construcción, con lo que se optimizará el costo financiero al máximo.

## **3.2 ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO**

La administración de los recursos del patrimonio autónomo, es una parte muy importante para el correcto desarrollo del proyecto inmobiliario, para lo cual es necesario ejercer varios controles tanto técnicos y administrativos, así como también la correcta utilización de los recursos que permitirán a la Fiduciaria minimizar los posibles riesgos y ejercer una adecuada administración de los mismos.

### **3.2.1 Controles Técnicos**

Para el desarrollo del Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, en el que su principal objetivo es la construcción de un Conjunto Habitacional

de cuarenta casas, es importante tener personas calificadas e independientes de la fiduciaria, constituyentes y beneficiarios, para ejercer un control técnico.

Por este motivo es necesario la contratación de un fiscalizador, por lo cual es indispensable que en el contrato de Fideicomiso se estipule como un punto importante la mencionada contratación.

La Fiscalización será encargada de supervisar y verificar el desarrollo y ejecución integral de la construcción. Además debe conocer y aprobar todos los costos, materiales a comprarse y servicios a contratar, así como también verificar la calidad y los precios de los mismos.

La Fiscalización debe reportar obligatoriamente de forma mensual o cuando considere necesario a la Fiduciaria del Fideicomiso y a la Junta del mismo, cualquier novedad que llegare a presentarse en el desarrollo de la construcción del proyecto.

El Constructor también es el responsable de controlar y supervisar día a día el cumplimiento de cronograma en tiempos, para que el Fideicomiso y la Junta del mismo sean alertados inmediatamente se haya producido cualquier retraso en la obra con la finalidad de poder corregir tiempos oportunamente para que se pueda cumplir con los promitentes compradores.

### **3.2.2 Controles Administrativos**

Los recursos en un proyecto inmobiliario y en general en todos los negocios son de primordial importancia prever la utilización de los recursos en los tiempos y fechas establecidos, ya que el no cumplir con ellos puede generar costos financieros altos, disminuyendo la utilidad.

Por lo anterior es indispensable controlar detenidamente el flujo de caja del proyecto desde la etapa pre-operativa, hasta la terminación del Fideicomiso, también se debe ejercer un control presupuestario permanente, sin descuidar los aspectos tributarios y tasas municipales que se paguen en los tiempos adecuados, para optimizar los recursos y no generar intereses de mora, los cuales podrían incrementar los costos financieros.

Además se generarán políticas que ayuden a mejorar la liquidez en el proyecto, como pago a proveedores, pago al personal de la obra y la combinación del uso de los aportes de los constituyentes y los promitentes compradores.

Finalmente algo muy importante es supervisar que todos los proveedores cumplan la entrega de los productos y servicios en los tiempos justos, para que el desarrollo de la obra sea eficiente y no se deba modificar cronogramas de entrega de las casas.

Por estas razones se ha dispuesto en el contrato de Fideicomiso el conformar un Comité Fiduciario, el mismo que será conformado por representantes de los

Constituyentes, la Fiduciaria, el Fiscalizador, el Constructor y el Comercializador. El mencionado comité se reunirá obligatoriamente cada mes o cuando lo considere necesario, en la sesión mensual se analizarán los informes del fiscalizador, constructor y comercializador, para que se puedan tomar decisiones inmediatas en cualquier eventualidad y con esto minimizar el impacto en los recursos del patrimonio autónomo del Fideicomiso Conjunto Habitacional Camila.

## 4 ANÁLISIS DEL RIESGO

### 4.1 SITUACIÓN ACTUAL DEL PAÍS

El Ecuador está ubicado sobre la línea ecuatorial, en América del Sur, con una extensión de 256.370 km<sup>2</sup>, que a su vez está dividido en cuatro regiones claramente diferenciadas por aspectos topográficos y ecológicos, sobre las cuales se distribuyen veinte y cuatro provincias.

En la actualidad cuenta con una población de alrededor 15.638.381 habitantes, predominando la raza mestiza que además conviven otras nacionalidades indígenas. Ecuador está considerado entre los 17 países con mayor biodiversidad, tanto animal como vegetal que sumada a la diversidad étnica, y cultural lo convierten en un país que cuenta con grandes riquezas y potenciales que deberían servir de sustento para mejorar la calidad de vida sus habitantes.

En contraposición de estos atributos, el país se ha visto envuelto en un alto grado de inequidad tanto social, económica como política, debido en gran parte a la estructura y distribución de la riqueza donde ha predominado la explotación y el despojo.

Más aún, si en la actualidad todavía se acrecientan problemas de diversa índole por efectos de la aplicación de modelos neoliberales económicos que han irrumpido el

desarrollo y crecimiento de los habitantes, hechos que han agravado la situación de injusticia social, económica y hasta ecológica.

Partiendo de ello, es importante realizar un minucioso análisis del comportamiento de algunos indicadores macroeconómicos, mismos que reflejan una realidad no tan promisorio, pese a que desde que se dolarizó la economía se ha logrado estabilizar en cierta forma el comportamiento de ciertos variables e indicadores que influyen de manera directa en el desempeño del aparato productivo del país, tal es el caso del sector de la construcción, que se ha beneficiado no solo por la estabilización de los precios, sino también por el incremento de remesas enviadas por los ecuatorianos que se encuentran radicados alrededor del mundo, hecho que ha dinamizado este sector gracias a que estos recursos han sido canalizados para desarrollar proyectos inmobiliarios de distinta índole a nivel nacional.

## 4.2 SITUACIÓN SOCIAL DEL PAÍS

### **4.2.1 Población**

De la información obtenida en el último Censo de Población y Vivienda que lleva a cabo el Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos (INEC-2010), se establece que la población ecuatoriana de 14.483.499 y se estima una población para el año 2012 de 15'638.381 habitantes a nivel nacional.

**Cuadro No. 1****Crecimiento Demográfico**

<b>EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ECUATORIANA</b>		
<b>AÑO</b>	<b>HABITANTES</b>	<b>% Variación</b>
1950	3.202.757	-
1962	4564.080	2.96%
1974	6.521.710	3.10%
1982	8.138.974	2.62%
1990	9.697.979	2.19%
2010	14.483.499	1.95%

**Fuente:** INEC

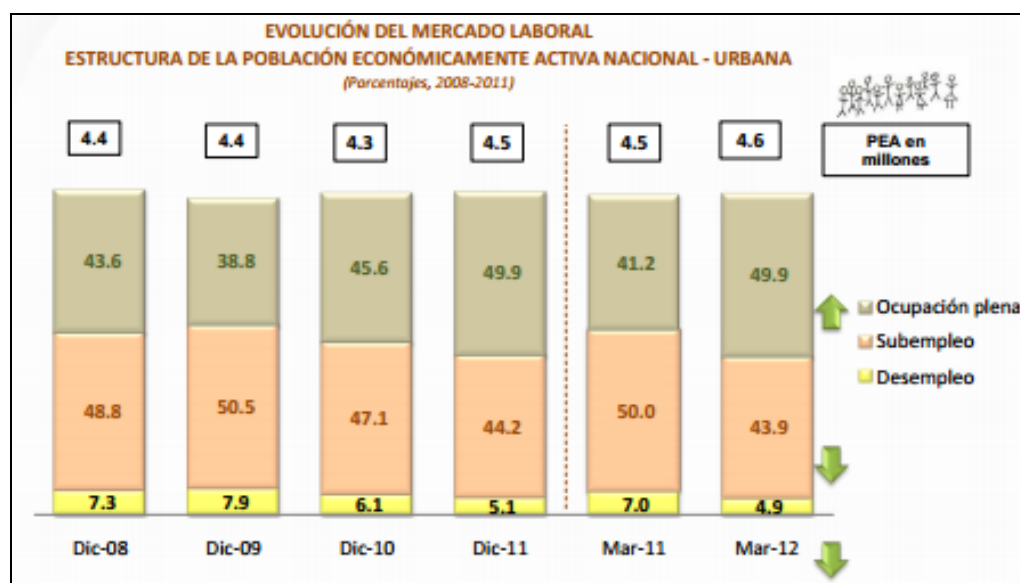
**Elaborado por:** Alex Aguayo

En relación al comportamiento de crecimiento poblacional, éste fue de 1.95% para el 2010, concentrándose con mayor densidad en las grandes urbes como Guayaquil, Quito, Cuenca, Portoviejo, entre otras, de ello se deriva que el sector constructor se ve beneficiado por tal situación, en razón de una mayor demanda de vivienda que brinden mejores prestaciones y a costos más convenientes.

Con respecto a la población económicamente activa (PEA), según el INEC está conformada por las personas de 10 años y más que trabajaron al menos 1 hora en la semana de referencia, o que no laboraron, pero tuvieron empleo (ocupados), o bien, aquellas personas que no tenían empleo, pero estaban disponibles para trabajar y buscaban empleo (desocupados).

## Cuadro No. 2

## PEA



Fuente: INEC

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

A partir del año 2008, se estimó una PEA de alrededor de 4`400.000 de habitantes, con una población en ocupación plena de 43,6%, a través de estos últimos años, se ha presentado un crecimiento, llegando al 2012 con alrededor de 4`600.000 habitantes, con una población en ocupación plena de 49,9%, esto se debe en gran parte, al fomento de programas de inserción económica como son la eliminación de la tercerización laboral, contratación por horas, además de la creación de programas como el socio empleo, el impulso de la inserción de las personas con capacidades especiales al mundo laboral, entre otros. A decir del sector constructor, es preciso resaltar que es uno de los de mayor aportación en la creación de fuentes de empleo, especialmente para los estratos socioeconómicos medio y bajo, en contraparte a ello, éste se ha caracterizado por ser manejado de manera informal, en donde impera el incumplimiento a la normatividad de la seguridad social y de trabajo.

### 4.2.2 Desempleo

En lo que respecta al desempleo, ha presentado variaciones a través del tiempo, llegando a 4.9% a marzo del 2012. Este indicador si se lo evalúa desde el 2008 muestra un repunte favorable, en donde fue del 7,3%, en relación al 2012 que reflejó 4,9%, mostrando una variación en promedio de del 8.72%, lo que permite prever, que las condiciones de vida del conglomerado ecuatoriano, están mejorando, especialmente en el estrado socioeconómico medio, donde gran parte de la población mantiene un empleo estable y que gracias a la política del gobierno de turno está haciendo hincapié en generar mayores plazas de empleo, esto debido al desarrollo de proyectos de gran magnitud como la construcción de importantes carreteras en todo el país, puentes, el Proyecto Hidroeléctrico Coca Codo Sinclair, la Refinería del Pacífico, el Aeropuerto de la ciudad de Quito, entre otros, que están demandando gran cantidad de mano de obra, de manera directa a técnicos, y obreros.

**Cuadro No. 3**

#### % Desempleo

<b>AÑOS</b>	<b>TASA DE DESEMPLEO</b>	<b>% Variación</b>
2008	7,3	-
2009	7,9	8,22%
2010	6,1	-22,78%
2011	5,1	-16,39%
2012	4,9	-3,92%
<b>PROMEDIO</b>		<b>-8,72%</b>

**Fuente:** INEC

**Elaborado por:** Alex Aguayo

### 4.3 SITUACIÓN POLÍTICA DEL PAÍS

Desde la instauración de la República en nuestro país, se han suscitado una serie de acontecimientos que han moldeado la personalidad y psiquis del pueblo ecuatoriano: revueltas ciudadanas, dictaduras militares, derrocamiento de regímenes elegidos democráticamente, innumerables casos de corrupción, violación de los derechos humanos, conflictos bélicos con nuestros vecinos del sur, por decir lo menos.

El Ecuador en los últimos años ha sufrido varios problemas que han impedido el desarrollo y crecimiento del país. En el año de 1998 se desencadenó una de las mayores crisis en el Ecuador, varias fueron las causas que afectaron a la economía nacional, el fenómeno natural del Niño, la caída del precio del petróleo, devaluación del sucre en altos índices, la corrupción de los gobiernos de turno, la caída de los principales bancos, la inestabilidad política y el conflicto bélico no declarado con el Perú.

En el año de 1998, el principal banco del país el Filanbanco presenta problemas no solamente de liquidez sino de solvencia, el gobierno de turno de Jamil Mahuad en un intento de evitar una quiebra, decide intervenir el banco. La decisión de la intervención del Filanbanco, le costó al Estado Ecuatoriano, 540 millones de dólares, añadiéndole 40 millones en créditos entregados a los bancos de Préstamos, Tungurahua y Finagro, que para ese momento presentaban problemas de solvencia. Al hacerse evidente la fragilidad del sistema financiero, el público se volvió temeroso y se motivó a retirar sus ahorros y cambiarlos a dólares. A su vez esto, repercutió en el tipo de cambio, generando una la depreciación del sucre y una fuga

de capitales al exterior, lo que agravó la liquidez del sistema financiero. Esto último unido al incremento de la cartera vencida, dejó al sistema financiero en una situación muy delicada.

Después de la caída económica del Filanbanco y de otros bancos pequeños, se produjo la caída del banco El Progreso, considerado, hasta ese momento, el segundo banco del país por el tamaño de sus activos. Nuevamente el gobierno trata de evitar que todo el sistema financiero colapse por lo que optó por congelar los depósitos y con ello se arrinconó aún más la actividad real. El resultado fue una situación de insolvencia en la mayor parte del sistema financiero ecuatoriano y lo peor la total desconfianza en el sucre lo que originaba que la especulación con el dólar fuera insostenible.

El país en esos momentos atravesaba una de las peores crisis económicas, con los indicadores macroeconómicos por los suelos, un descontento general en la población, desconfianza en el sistema financiero, recesión en el aparato productivo y aislamiento internacional. Estas razones obligaron al gobierno a actuar de inmediato y sin realizar un análisis profundo, el presidente Jamil Mahuad en enero del 2000 cambió la moneda oficial del Ecuador al dólar, cuando un dólar equivalía a 25.000 sucres.

A partir del 2001 hubo una recuperación lenta en la economía. El crecimiento del PIB mejoró de -5.33% en 1999 a 5.74% en el 2005 y la inflación bajó desde 60.7% a 3.1% en el mismo periodo. Sin embargo la recuperación luego de la dolarización fue

en parte como resultado del alza en los precios del petróleo y las remesas de los emigrantes.

**Cuadro No. 4**

<b>PIB 1999-2005</b>	
<b>FECHA</b>	<b>VALOR</b>
Enero-01-2005	5.74 %
Enero-01-2004	8.82 %
Enero-01-2003	3.27 %
Enero-01-2002	3.43 %
Enero-01-2001	4.76 %
Enero-01-2000	4.15 %
Enero-01-1999	-5.33 %

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaborado por:** Banco Central del Ecuador

Los gobiernos de Noboa (2000-2002) y Gutiérrez (2003-2005) han buscado estabilizar en muy corto tiempo la economía dolarizada y consolidar la recuperación del país atrayendo la inversión extranjera especialmente en el sector petrolero y además de una fuerte política fiscal que busque aumentar las recaudaciones con una mayor eficiencia tributaria.

En noviembre del 2006, con el triunfo electoral de Rafael Correa, y en abril del 2007 con el voto mayoritario para establecer una asamblea constituyente, se abrió una oportunidad de cambio de la situación económica y política del país desde una perspectiva de mayor justicia y equidad, dando paso a un nuevo escenario político.

Es innegable que el actual régimen de gobierno ha ejecutado reformas importantes, así como onerosas inversiones en sectores estratégicos de desarrollo: vialidad, salud

y educación, pero todavía existe una dependencia por el precio del petróleo, sumándole a un gasto desmesurado y a la corrupción existente que han generado múltiples denuncias en reiteradas ocasiones además de seguir con el afán exacerbado de acallar a los medios de comunicación, desconociendo que la libertad de expresión es pilar fundamental de una democracia bien concebida y un derecho consagrado en toda constitución.

Con lo expuesto anteriormente se ve un escenario político muy similar para los próximos años, más aún con una oposición poco programática e inorgánica, sin un plan alternativo definido, que permita percibir un futuro de posibilidades distintas y mejores que las presentes, por lo que aseguraría una continuidad política.

En relación al sector de la construcción muy seguramente seguirá creciendo si se mantiene la misma política, debido a la liquidez en el mercado financiero y a la facilidad de acceder a créditos hipotecarios.

#### **4.3.1 Índice de Percepción de la Corrupción**

De acuerdo a Transparencia internacional, este índice, califica al grado de corrupción en el sector público, lo cual se evalúa desde 10 como ausencia y 0 como percepción de muy corrupto, basándose fundamentalmente en percepciones del sector privado.

En ese sentido, la organización no gubernamental Transparencia Internacional presentó el informe sobre el Índice de Percepción de la Corrupción para el

2012, donde se incluyeron y clasificaron a 180 países según su nivel de corrupción.

El Ecuador obtuvo 2.9 que lo ubicó en el puesto 118, mostrando una leve mejoría, comparado con el 2010 en donde obtuvo 2.5, ubicándolo en el puesto 127.

#### **4.3.2 Estabilidad Política**

Según el Índice de Inestabilidad Política elaborado por la Unidad de Análisis Económicos del grupo británico The Economist, entre los países más expuestos en América Latina, constan Haití, Bolivia, Ecuador y la República Dominicana.

Cabe mencionar además que Ecuador y Bolivia comparten la 14ª posición con un índice del 7,7, para el 2.009, ello indica el nivel de inestabilidad, y el riesgo a presentarse protestas sociales que ocasionan problemas económicos e incluso derrocamientos presidenciales, sin embargo en los últimos años se ha dado una continuidad política, teniendo a un solo Presidente en el Ecuador cerca de seis años consecutivos.

Sin duda alguna que este es un tema muy relevante dentro del desarrollo socioeconómico del país, debido a que gran parte de los inversionistas tienden a revisar este tipo de indicadores previo a la asignación de recursos para el desarrollo de proyectos, de distinta índole, entre los cuales se incluyen a los de

construcción. Una muestra de ello es la constante lucha que hasta hace poco se venía dando en relación a la ejecución del proyecto que construiría el nuevo aeropuerto de Quito, que ha decir de los involucrados ésta no debía ser llevada a cabo, debido a diversos problemas de índole técnico y económico, que finalmente casi llega a interrumpirse su construcción. En tal virtud y pese a que el país se mantiene en zozobra por la constante lucha de poderes, entre partidos políticos, se han realizado los esfuerzos necesarios para atraer nueva inversión que permita generar mayores ingresos por concepto de la asignación de recursos, y la generación de plazas de empleo, tal es el caso del desarrollo de proyectos inmobiliarios de gran envergadura, que beneficiará no solamente al sector constructor sino a un sinnúmero de industrias y a la colectividad en general que se beneficiarían de manera e indirecta con la puesta en marcha de todos estos proyectos, en donde el inversionista extranjero juega un papel preponderante.

Las perspectivas para el 2013 tienden a mejorar, no solamente porque los réditos alcanzados han mejorado, sino porque el fideicomiso inmobiliario implica un resguardo del dinero sobre los proyectos que se invierten, sin embargo su desempeño dependerá de su estructuración en donde constructores y promotores alcancen su punto de equilibrio, a fin de garantizar el retorno de los valores invertidos.

Entonces, se puede asumir que durante los últimos tiempos, el fideicomiso juega un papel preponderante sirviendo como medio canalizador en la ejecución de proyectos inmobiliarios, no solamente por lo versatilidad y seguridad ofrecida por las partes involucradas en los proyectos.

Un aspecto que cabe mencionar, es que en el 2010, el fideicomiso ha alcanzado un rol más protagónico con la utilización de esta herramienta por parte del Estado a fin de gestionar los bienes embargados de los banqueros corruptos, los mismos que han sido puestos en manos de sus acreedores, que apoyadas en la AGD y CFN, tienden a desarrollar nuevas alternativas de inversión y producción que sirvan como unidades de gestión que favorezca al crecimiento y desarrollo económicos del país.

#### 4.4 SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS

Para realizar el análisis económico del país, primero se debe determinar el tipo de economía que predomina las labores cotidianas, tal es así que pueden darse dos tipos: cerrada y abierta.

Una economía es abierta, cuando el ámbito externo es el motor de esa economía, en tanto que en una cerrada, no se mantienen los flujos comerciales y financieros con el resto del mundo. De ello se deriva que la economía ecuatoriana es abierta.

El actual gobierno viene desempeñando un papel preponderante, más aun con la promulgación de la Nueva Constitución en el 2008, que sustenta nuevos objetivos nacionales ligados a lograr el “Buen Vivir” de todos los habitantes, a decir de ello, la política económica ha centrado un fuerte compromiso con el desarrollo económico y con la distribución más equitativa de la renta. Dentro de este contexto, la recuperación de la planificación como un instrumento de gestión pública, el fuerte impulso fiscal con un alto incremento impositivo tanto a personas naturales como

jurídicas, ha servido como herramientas fundamentales para alcanzar las metas propuestas.

#### **4.4.1 Producto Interno Bruto**

Permanentemente el país ha tenido te sufrir crisis económicas, como la surgida en la década de los 80, en donde el Fenómeno del Niño, fue uno de los factores que modificó el desarrollo socioeconómico, especialmente por los efectos que conllevó a la destrucción de gran parte de la producción agropecuaria, red vial, que en su defecto imposibilitó a que se colocara la poca producción en los mercados, encareciendo el precio en muchos bienes.

Otra de las crisis que tuvo que sufrir el país, fue la surgida en el año 1998, en donde el gobierno del Dr. Mahuad, quien entre sus medidas de política económica, ordenó el feriado bancario en donde gran parte de los depósitos fueron retenidos con la finalidad de dotar de liquidez a las entidades bancarias, ocasionando gran incertidumbre, temor y especulación social, que desencadenó finalmente en el colapso del sistema financiero nacional, que culminó en el 2000 con la dolarización de la economía ecuatoriana como medida emergente para afrontar la profunda crisis que se volvió insostenible.

En el Ecuador tradicionalmente, uno de los productos pilares del crecimiento económico del país, ha sido el petróleo, convirtiéndose en la principal fuente de ingresos para el estado, puesto que su aportación es importante para financiar gran parte del presupuesto general del estado, creando una dependencia del

comportamiento del precio del petróleo sobre la elaboración del presupuesto del estado.

En lo referente al Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, es importante analizar el comportamiento del sector en el que se desarrollan los proyectos inmobiliarios, para ello se ha considerado al sector de la construcción, tomando como referencia la información emitida por el Banco Central del Ecuador con respecto a la aportación del PIB nacional por tipo de industria.

#### Cuadro No. 4

##### PIB Nacional e industria de la construcción

AÑOS	(MILES DE DÓLARES)		% PARTICIPACIÓN
	PIB TOTAL	PIB SECTOR CONSTRUCCIÓN	
2010	57.978.116	5.973.023	10,30%
2011	67.426.682	7.515.118	11.15%
2012	73.231.929	8.412.152	11.49%
<b>PROMEDIO</b>			<b>10,98%</b>

**Fuente:** Banco Central del Ecuador (2012). Cuentas Nacionales

**Elaborado por:** Alex Aguayo

Dentro del contexto ecuatoriano, el PIB del sector de la construcción, a través del tiempo ha mantenido una participación frente al PIB nacional del 10.98% en promedio, convirtiéndolo en uno de los de mayor relevancia para el desarrollo económico del país, mantenido un crecimiento regular todos los años, esto se debe sustancialmente a que el Estado conjuntamente con la empresa privada vienen desarrollando planes, en todos los frentes sociales, tales como el plan habitacional “Socio Vivienda”, desarrollado desde el 2008,

la reconstrucción vial, el proyecto hidroeléctrico Coca Codo Sinclair, el Nuevo Aeropuerto de Quito, el puente Bahía-San Vicente, entre otros, que sin lugar a dudas han dinamizado no solo al sector como tal sino al resto de industrias afines a ésta, y que además se han beneficiado de la asignación de recursos monetarios de los inversionistas extranjeros directos.

A ello se debe añadir, que el sector de la industria de la construcción pública y privada, ocupa un papel preponderante en la conformación del PIB.

### Cuadro No. 5

#### PIB por clase de actividad económica

<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA</b>		
<b>(Miles de dólares)</b>		
<b>RAMAS DE ACTIVIDAD</b>	<b>AÑOS</b>	
	<b>2011 (prev)</b>	<b>2012 (prev)</b>
I. Otros servicios (1)	18.150.268	20.242.414
B. Explotación de minas y canteras	12.335.022	12.140.088
F. Comercio al por mayor y al por menor	7.728.205	8.456.870
<b>E. Construcción y obras públicas</b>	<b>7.515.118</b>	<b>8.412.152</b>
C. Industrias manufactureras (excluye refinación de petróleo)	6.052.482	6.769.177
A. Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	4.191.269	4.484.237
G. Transporte y almacenamiento	3.978.753	4.433.464
Otros elementos del PIB	3.614.216	4.028.730
J. Servicios gubernamentales	3.293.283	3.672.429
H. Servicios de Intermediación financiera	1.834.166	2.010.334
D. Suministro de electricidad y agua	525.196	581.628
K. Servicio doméstico	74.019	78.460
Serv. de intermediación financiera medidos indirectamente (2)	-1.865.314	-2.075.054
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>67.426.682</b>	<b>73.231.929</b>
(1) Incluye: Hoteles, bares y restaurantes; Comunicaciones; Alquiler de vivienda; Servicios a las empresas y a los hogares; Educación; y, Salud.		
(2) En el caso de los Valores Agregados negativos, en la tasa de variación anual se cambia de signo, puesto que mientras más alto es el valor (negativo), señala decrecimiento.		

**Fuente:** Banco Central del Ecuador (2012). Cuentas Nacionales

**Elaborado por:** Alex Aguayo

La industria de la construcción, detrás de los servicios, explotación minera, el comercio, ocupa la cuarta posición en importancia con respecto al nivel de aportación para la conformación del PIB total, siendo éste del 11,49% para el 2012, presentando una variación favorable del 1.41% con relación al 2010, en base a ello una vez más se ratifica que el emprendimiento de proyectos inmobiliarios en el país, se mantiene con buenas perspectivas, en razón de una mayor demanda habitacional, que en la actualidad exige mayor calidad y prestaciones para una estancia confortable.

#### **4.4.2 Inflación**

El 2009 estuvo caracterizado por diversos hechos económicos que modificaron en gran parte el dinamismo de los negocios internacionales a nivel mundial, todo ello debido al incremento desmesurado de los precios de las materias primas y la caída en el precio del petróleo, situaciones que afectaron de manera directa el crecimiento económico del país, ésta situación no se había vivido desde el 2000, año que se instauró la dolarización.

**Cuadro No. 6****Inflación**

<b>INFLACIÓN</b>		
<b>AÑO</b>	<b>% ANUAL</b>	<b>% VARIACION</b>
2006	2,87	–
2007	3,32	15,68%
2008	8,83	165,96%
2009	4,31	-51,19%
2010	3,33	-22,74%
2011	5,41	62,46%
2012 (1)	4,77	-11,83%
<b>PROMEDIO</b>		<b>26,39%</b>
(1) Hasta 30 noviembre		

**Fuente:** Banco Central del Ecuador-INEC

**Elaborado por:** Alex Aguayo

La inflación desde el año 2.006 hasta el año 2.012, alcanza un crecimiento promedio del 26,39% anual, la misma que tiene una tendencia al alza a través del tiempo, Con respecto a su comportamiento anual, éste fue de 4,31%, para finales del 2009, mostrando un decrecimiento del 51,19%, con relación al año 2008, en donde alcanzó el 8,83%, a partir de ello se observa un decrecimiento favorable, pero que sin embargo éste valor no cubrió las previsiones establecidas por el Gobierno, que estimó como meta, una inflación promedio del 3,25% para el 2009. Hasta noviembre del 2012, se ha registrado una inflación anual del 4.77%, sin embargo, es importante resaltar que de acuerdo a las previsiones del Banco Central, para el año 2012, estima una reducción del 4.99%, permitiendo alcanzar hasta finales de año el 5,14%. En lo que va del año, se han presentado una serie de fenómenos para que este índice vaya en decrecimiento, tal es así la reanudación de las relaciones comerciales con Colombia, principal mercado de los productos ecuatorianos, la ratificación de

acuerdos comerciales con el Perú, el incremento arancelario para 627 subpartidas, que fueron implantadas con el fin de brindar protección a la producción nacional y además permita equilibrar la Balanza Comercial del Ecuador.

La inflación se debe a factores del micro y macro entorno, en razón de ello se espera que a futuro este indicador no afecte al desarrollo de proyectos inmobiliarios, sin embargo por ser una economía dolarizada, los precios de los bienes están ligados al mercado internacional lo que es impredecible que esta tendencia a la baja se mantenga, es así, que se deben tomar las provisiones necesarias de tal forma que los costos de los factores de producción se mantengan estables, a fin de mantener un flujo de producción, que satisfaga las exigencias del mercado.

#### **4.4.3 Índice de Precios de la Construcción (IPCO)**

El INEC que tiene bajo su responsabilidad el establecimiento de este índice de forma mensual, tiende a investigar en 16 provincias a importadores y productores de aproximadamente 6.000 materiales que son utilizados en la industria de la construcción. Con el propósito de contar con indicadores sintéticos que reflejen no sólo las variaciones de grupos aislados de materiales, sino la situación general del sector de la construcción, se presenta un índice global de materiales y equipos de la construcción.

Al IPCO, se lo define como “el indicador que mide mensualmente la evolución de los precios, a nivel de productor y/o importador, de los Materiales, Equipo y Maquinaria de la Construcción”.<sup>20</sup>

**Cuadro No. 7**

**Índices de precios de la construcción**

<b>ÍNDICE GENERAL DE LA CONSTRUCCIÓN</b>		
<b>AÑOS</b>	<b>PUNTOS</b>	<b>% VARIACIÓN</b>
2006	185,68	–
2007	192,94	3,91%
2008	216,86	12,40%
2009	213,36	-1,61%
2010	217.52	1,95%
2011	232.48	6.88%
2012 (1)	238.62	2.64%
<b>PROMEDIO</b>		<b>4,36%</b>
(1) Hasta 30 noviembre		

**Fuente:** INEC

**Elaborado por:** Alex Aguayo

Es preciso resaltar que la inflación que afecta de manera a los precios de los insumos utilizados en la construcción es similar a la inflación que afecta al consumo de los hogares urbanos del país.

El IPCO, para finales del 2011, se mantuvo en 232,48 puntos, mostrando una variación de 6.88% con relación al 2010, sin embargo a noviembre del 2012, fue de 238.62, mostrando un incremento de 2.64% con relación al 2011.

<sup>20</sup> [[http://www.inec.gov.ec/web/guest/ecu\\_est/est\\_eco/ind\\_eco/ipco](http://www.inec.gov.ec/web/guest/ecu_est/est_eco/ind_eco/ipco)]. *Definición de índice de precios de la construcción.*

Este índice es de mucha relevancia en la ejecución de proyectos inmobiliarios, debido a su efecto sobre el valor de los insumos utilizados en la construcción, y en la determinación de presupuestos que de su adecuada definición dependerá obtener la rentabilidad necesaria sobre este tipo de inversiones.

Los insumos de la construcción que han incidido sobre el desempeño de este índice, se incluyen al acero estructural, los combustibles, las pinturas y aditivos, tubos de acero negro y galvanizado, tubos de cobre, cemento, hormigón premezclado, material pétreo, entre otros, que debido a las fluctuaciones presentadas en el mercado modifican su precio, a tal punto de incidir para la consecución de obras inmobiliarias.

#### **4.4.4 Tasas de Interés**

Gracias a la nueva normativa aplicada para los servicios de supervisión financiera y los controles que ejecuta la Superintendencia de Bancos y Seguros, el sistema financiero nacional se mantiene en nivel estable, tras superar la crisis ocurrida en 1999, muestra de ello es que con la aprobación de la Ley de la Red de Seguridad del Sistema Financiero en el 2007, ha permitido al Gobierno tener un mayor poder tanto para la reordenación del sistema bancario, como en la potenciación de la banca pública.

**Cuadro No. 8****Tasa activa referencial**

<b>TASA ACTIVA EFECTIVA REFERENCIAL</b>			
<b>SEGMENTO</b>	<b>% ANUAL</b>		
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Productivo Corporativo	8.68%	8,17%	8,17%
Productivo Empresarial	9.54%	9,53%	9,53%
Productivo PYMES	11.30%	11,20%	11,20%
Consumo	15.94%	15,91%	15,91%
Vivienda	10.38%	10,64%	10,64%

**Fuente:** Banco Central del Ecuador-Tasas de interés

**Elaborado por:** Alex Aguayo

En lo referente a la variación de las tasas de interés activas referenciales, existe una continuidad en las tasas del 2011 y 2012 y una pequeña variación con respecto a las tasas del 2010, tal es así que los créditos productivos corporativos, considerados uno de los referentes para medir el comportamiento de este tipo de tasas, ha disminuido 0.52 puntos porcentuales con respecto del 2010 al 2012, a decir de ello, de mantenerse esta tendencia, el financiamiento de proyectos inmobiliarios se muestra viable, en razón de la reducción del costo financiero y un mayor acceso a créditos, sin embargo aún se deben revisar ciertos procesos que aún mantienen en zozobra a gran parte de los prestamistas con respecto al proceso de selección y concesión de créditos, que retrasan o entorpecen la asignación de los recursos para emprender inversiones de diversa índole.

**Cuadro No. 9****Tasa pasiva referencial**

<b>TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO</b>				
<b>SEGMENTO</b>	<b>% ANUAL</b>			
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Depósitos a plazo	5.24%	4.28%	4.53%	4,53%
Depósitos monetarios	1.51%	0.85%	0.60%	0,60%

**Fuente:** Banco Central del Ecuador-Tasas de interés

**Elaborado por:** Alex Aguayo

En lo referente al comportamiento de la tasa pasiva referencial promedio alcanzó el 5,24%, para finales del 2009, presentando un ligero incremento en relación a la tasa del 2.008, que fue del 5,09%, mientras que para el 2012, finalizó con 4,53%.

Finalmente, cabe mencionar que dentro del análisis de los aspectos económicos que favorecerán el desempeño de los fideicomisos, es la estabilidad económica lograda por el sistema financiero nacional, quienes al ver mejorado su rentabilidad, han capitalizado gran parte de ello, permitiéndoles cubrir una mayor demanda de créditos para desarrollar proyectos de distinta índole.

A ello cabe agregar que la creación del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), como ente financiero, cuyo primer objetivo es desempeñarse como banco de inversión, ya que para ello han asignado alrededor de USD 6.300 millones, siendo una cantidad considerable que sobrepasa en un 35% al ahorro nacional. “En conjunto, el patrimonio de los 25 bancos privados del país llega a 1.800 millones de dólares. El portafolio de

inversiones del IESS, en consecuencia, es 3,5 veces mayor al patrimonio conjunto de los bancos privados nacionales”.<sup>21</sup>

A decir de los directivos del BIESS, estos recursos, serán netamente destinados al desarrollo de proyectos productivos, tanto públicos como privados, 60 % y 40%, respectivamente, todo dependerá del proyecto en que se vayan a invertir estos recursos.

Finalmente, la decisión más importante que ha tomado el directorio del BIESS, y que favorecía al desarrollo del sector constructor, es el apoyo al financiamiento de proyectos inmobiliarios, dejando relegado a segunda instancia su interés en ser una entidad que se dedique a actividades de construcción.

#### 4.5 RIESGOS TRIBUTARIOS

Una de los frentes económicos sobre los cuales los gobiernos de turno han presentado un desempeño no tan promisorio, es el tributario, en tal virtud es de suma importancia que la recaudación fiscal se lo realice de manera eficiente, ya que si se presentare una situación adversa, no existirían los suficientes recursos económicos que permitan solventar los requerimientos del Presupuesto General del Estado, situación que se reflejaría en la no asignación de recursos destinados para ejecutar programas sociales, entonces, la institución encargada de su administración, el

---

<sup>21</sup> [<http://www.partealta.ec/2010030810645/Noticias/Economia-Socialista/biess-tendria-en-3-meses-el-permiso-de-operación>]. *Creación del BIESS*.

Servicio de Rentas Internas, está empeñado, en realizar una labor más dinámica y productiva, con el fin de cumplir sus previsiones con respecto a la recaudación fiscal.

Entonces, a nivel empresarial, es importante señalar, que es obligación cumplir con todo lo dispuesto en materia tributaria a fin no solo de evitarse sanción alguna, sino que sean los partícipes del crecimiento y desarrollo del país.

#### **4.5.1 Definición**

Al riesgo tributario se lo define como, “la probabilidad de que un contribuyente declare impuestos inferiores a los que debería declarar de conformidad con el potencial económico y tributario, su escala de producción y operación, asimismo, su entorno industrial y económico”.<sup>22</sup>

#### **4.5.2 Marco Regulatorio**

La administradora de fondos y fideicomisos, considerada como la “fiduciaria”, aquella persona jurídica legalmente constituida y autorizada para estructurar y administrar negocios fiduciarios, es uno de los elementos esenciales dentro del desarrollo alcanzado por los fideicomisos en el país, por ello es importante analizar cada uno de los aspectos tributarios que tienden a regular su desempeño.

---

<sup>22</sup> [<http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:0FNT0uvUj54J:www.ciat.org/biblioteca>]. *Definición de riesgo tributario.*

Por tratarse de una institución que opera en el mercado de valores, en su segmento extra bursátil, una de las leyes que rige su actividad es la Ley de Mercado de Valores, quién establece, en su Art. 135, sobre la responsabilidad tributaria, “el fideicomiso tendrá la calidad de agente de recepción o de percepción respecto de los impuestos que al fideicomiso le corresponde retener y percibir en los términos de la legislación tributaria vigente. En el caso de encargos fiduciarios, el fiduciario hará la retención a nombre de quien otorgó el encargo. Para todos los efectos consiguientes, la responsabilidad del fiduciario en relación con el fideicomiso que administra se regirá por las normas del Código Tributario. El fiduciario será responsable solidario con el fideicomiso mercantil por el incumplimiento de deberes formales que como agente de retención y percepción le corresponda al fideicomiso”.<sup>23</sup>

Partiendo de ello, y siendo el fideicomiso como una sociedad de personalidad jurídica independiente, ello le concede el ser sujeto pasivo de impuestos sometido a las normas de tributación del país como si se tratase de cualquier sociedad o persona natural.

En lo referente al Impuesto a la Renta, los resultados producidos por el fideicomiso, de acuerdo a lo reformado con el Código Orgánico de la Producción, registro oficial suplemento No. 351, de 29 de diciembre de 2010, vigente a partir de 1 de enero del 2011, que en materia tributaria incorpora a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno el Art. 42.1 que dispone lo siguiente:

---

<sup>23</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. *Título XV. Capítulo II, De las obligaciones y derechos de las partes.* Art. 135.

Liquidación del Impuesto a la Renta de Fideicomisos Mercantiles y fondos de Inversión.- Los fideicomisos mercantiles que desarrollen actividades empresariales u operen negocios en marcha, deberán declarar y pagar el correspondiente impuesto a la renta por las utilidades obtenidas, de la misma manera que lo realiza el resto de sociedades.

Los fideicomisos mercantiles que no desarrollen actividades empresariales u operen negocios en marcha, los fondos de inversión y los fondos complementarios, siempre y cuando cumplan con lo dispuesto en el numeral 15 del Art. 9 de esta Ley, están exentos del pago de Impuesto a la Renta. Sin perjuicio de ello, deberán presentar una declaración informativa de Impuesto a la Renta, en la que deberá constar el estado de situación del fondo o fideicomiso mercantil. Se entenderá que un fideicomiso mercantil realiza actividades empresariales u opera un negocio en marcha, cuando su objeto y/o la actividad que realiza es de tipo industrial, comercial, agrícola, de prestación de servicios, así como cualquier otra que tenga ánimo de lucro, y que regularmente sea realizada a través de otro tipo de sociedades.

Así mismo, para efectos de aplicación del anticipo, en el caso de los fideicomisos mercantiles inmobiliarios, para determinar el momento de inicio de la operación efectiva, se tendrá en cuenta el cumplimiento del punto de equilibrio del proyecto inmobiliario o de cualquiera de sus etapas”.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Registro Oficial No. 351 del 29 de diciembre de 2010. *Publicación del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones.*

Por lo antes expuestos, es claro que los Fideicomisos y en este caso el Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila tendrá que determinar y liquidar el impuesto a la renta que para el año 2013, en adelante la tarifa impositiva será del 22%.

Además de lo expuesto, dentro de la misma Ley, dispone que el pago del impuesto por parte de los sujetos pasivos se lo realizará de acuerdo a los siguientes preceptos:

1. El saldo adeudado por impuesto a la renta que resulte de la declaración correspondiente al ejercicio económico anterior deberá cancelarse en los plazos que establezca el reglamento, en las entidades legalmente autorizadas para recaudar tributos.
2. Las personas naturales, las sucesiones indivisas, las sociedades, las empresas que tengan suscritos o suscriban contratos de exploración y explotación de hidrocarburos en cualquier modalidad contractual y las empresas públicas sujetas al pago del impuesto a la renta, deberán determinar en su declaración correspondiente al ejercicio económico anterior, el anticipo a pagarse con cargo al ejercicio fiscal corriente de conformidad con las siguientes reglas:
  - Las personas naturales y las sucesiones indivisas no obligadas a llevar contabilidad y las sociedades: 50% del IR del ejercicio anterior – retenciones en la fuente IR del ejercicio anterior.

- Las personas naturales y las sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y las sociedades:

$$\begin{array}{r}
 0.2\% \text{ del patrimonio total} \\
 + 0.2\% \text{ del total de costos y gastos deducibles para el IR} \\
 + 0.4\% \text{ del activo total} \\
 + 0.4\% \text{ del total de ingresos gravables para IR} \\
 \hline
 = \text{Anticipo calculado (2010)}
 \end{array}$$

Sin embargo, volviendo a lo señalado en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, es importante señalar como una ventaja que el Fideicomiso Inmobiliario no pagará anticipo de impuesto a la renta hasta que cumpla el punto de equilibrio del proyecto.

Además de ello, la LRTI, señala que “los dividendos y las utilidades de sociedades así como los beneficios obtenidos por fideicomisos mercantiles, distribuidos a favor de personas naturales residentes en el país, formarán parte de su renta global, teniendo derecho a utilizar, en su declaración de impuesto a la renta global, como crédito, el impuesto pagado por la sociedad correspondiente a ese dividendo, utilidad o beneficio”<sup>25</sup>

Por otro lado, el Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno establece que los dividendos o utilidades distribuidos a favor de personas naturales residentes en el Ecuador constituyen ingresos gravados para quien los percibe, debiendo, por tanto, efectuarse la correspondiente retención en la fuente por parte de quien los distribuye.

<sup>25</sup> LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO. *Capítulo VIII, Tarifas*. Art.36-37

Los porcentajes de retención en la fuente de impuesto a la renta sobre el pago de dividendos a favor de personas residentes en el Ecuador, son los siguientes:

**Cuadro No. 10**

**Porcentajes de retención en la fuente de impuesto a la renta**

<b>FRACCIÓN BÁSICA</b>	<b>EXCESO HASTA</b>	<b>RETENCIÓN FRACCIÓN BÁSICA</b>	<b>% DE RETENCIÓN SOBRE LA FRACCIÓN EXCEDENTE</b>
\$ -	\$ 100.000,00	\$ -	1%
\$ 100.000,00	\$ 200.000,00	\$ 1.000,00	5%
\$ 200.000,00	En adelante	\$ 6.000,00	10%

**Fuente:** Reglamento para la aplicación de la LRTI.

**Elaborado por:** Alex Aguayo

Para el caso de los dividendos y utilidades distribuidas a favor de las sociedades domiciliadas en paraísos fiscales o jurisdicciones de menor imposición, deberá efectuarse la correspondiente retención en la fuente de impuesto a la renta. El porcentaje de esta retención será del 10%.

Los valores por concepto de las retenciones realizadas deberán efectuarse al momento del pago o crédito en cuenta, lo que suceda primero.

Como se puede apreciar, el desempeño del fideicomiso viene ligado al cumplimiento de obligaciones tributarias que deben ser cumplidas conforme lo establece la reglamentación, a fin de garantizar su consecución o liquidación.

### 4.5.3 NIIF's

En el país a raíz de la promulgación de la Resolución No. 06. Q.ICI. 004 de 21 de agosto del 2006, publicada en el Registro Oficial No. 348 del 4 de septiembre del mismo año, se ordenó la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF”, además se determinó que su aplicación sea obligatoria por parte de las compañías y entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías, para el registro, preparación y presentación de estados financieros a partir del 1 de enero del 2009.

Sin embargo, el 3 de julio del 2008, mediante Resolución No. ADM 08199 de 3 de julio de 2008, publicada en el Suplemento del Registro Oficial No.378 de 10 de julio del 2008, el Superintendente de Compañías ratificó el cumplimiento de la Resolución No. 06. Q.ICI. 004 de 21 de agosto de 2006.

A partir de ello y tras la intervención del gobierno nacional, quien argumentando que el gremio empresarial no estaba en condiciones de adoptar las normas dentro de los plazos previstos y que además con el afán de dotarles de mejores condiciones para que pudieran enfrentar de mejor manera los impactos de la crisis acaecida en el 2009, debido en gran parte por la baja del precio del petróleo en los mercados internacionales, que acompañada a la contracción del aparato productivo y a la disminución de los ingresos por concepto de las remesas agravaron a que el Ecuador sufriera un desajuste en la economía.

Es por ello, que el 20 de noviembre del 2008, se firma la Resolución No. 08.G.DSC, a cargo del Superintendente de Compañías de turno, que establece un cronograma para la aplicación obligatoria de las NIIF.

Considerando lo expuesto anteriormente, los administradoras de fondos y fideicomisos, se enmarcan dentro del primer grupo, donde estipula que “aplicarán a partir del 1 de enero del 2010: Las Compañías y los entes sujetos y regulados por la **Ley de Mercado de Valores**, así como todas las compañías que ejercen actividades de auditoría externa”.<sup>26</sup>

Se establece el año 2009 como período de transición; para tal efecto, este grupo de compañías y entidades deberán elaborar y presentar sus estados financieros comparativos con observancia de las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF” a partir del ejercicio económico del año 2009.

Adicionalmente cabe mencionar, como parte del proceso de transición, las compañías que conforman los grupos determinados en los numerales 1), 2) y 3) del Artículo Primero de la Resolución No. 08. G.DSC, están en obligación – hasta marzo del 2009, marzo del 2010 y marzo del 2011, respectivamente– de establecer un cronograma de implementación de dicha disposición, el cual contendrá, al menos, lo siguiente:

- Un plan de capacitación.
- El respectivo plan de implementación.
- La fecha del diagnóstico de los principales impactos en la empresa.

---

<sup>26</sup> SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. (2008). *Resolución No. 08.G. DSC. Implementación de las NIIF en Ecuador*. Art. 1.

Esta información deberá ser aprobada por la Junta General de Socios o Accionistas, o por el organismo que estatutariamente esté facultado para tales efectos; o, por el apoderado en caso de entes extranjeros que ejerzan actividades en el país.

Por otro lado, dichas empresas deberán elaborar, para sus respectivos períodos de transición, la siguiente información:

- Conciliaciones del patrimonio neto reportado bajo NEC al patrimonio bajo NIIF, al 1 de enero y al 31 de diciembre de los períodos de transición.
- Conciliaciones del estado de resultados del 2009, 2010 y 2011, según el caso, bajo NEC al estado de resultados bajo NIIF.
- Explicar cualquier ajuste material si lo hubiere al estado de flujos efectivo del 2009, 2010 y 2011, según el caso, previamente presentado bajo NEC.

Las conciliaciones se efectuarán con suficiente detalle para permitir a los usuarios (accionistas, proveedores, entidades de control, etc.) la comprensión de los ajustes significativos realizados en el balance y en el estado de resultados. La conciliación del patrimonio neto al inicio de cada período de transición, deberá ser aprobada por el directorio o por el organismo que estatutariamente esté facultado para tales efectos, hasta el 30 de septiembre del

2009, 2010 o 2011, según corresponda, y ratificada por la junta general de socios o accionistas, o por el apoderado en caso de entes extranjeros que ejerzan actividades en el país, cuando conozca y apruebe los primeros estados financieros del ejercicio bajo NIIF.

De igual forma los ajustes efectuados al término del período de transición, al 31 de diciembre del 2009, 2010 y 2011, según el caso, deben ser contabilizados al 1 de enero del 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Sin perjuicio de los plazos señalados en los artículos que anteceden, cualquier compañía queda en libertad de adoptar anticipadamente la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF” antes de las fechas previstas, para lo cual deberá notificar a la Superintendencia de Compañías de este hecho.

A ello se añade, que las Normas Ecuatorianas de Contabilidad “NEC”, de la 1 a la 15 y de la 18 a la 27, se mantendrán vigentes hasta el 31 de diciembre del 2009, hasta el 31 de diciembre del 2010 y hasta el 31 de diciembre del 2011, respectivamente, para las empresas antes mencionadas.

#### 4.6 RIESGOS LEGALES

En lo que respecta al riesgo legal, que influiría en el desempeño del fideicomiso objeto del presente estudio, cabe señalar que se debe observar todo lo que disponga el Municipio del Distrito Metropolitano de Quito, en razón de que éste es el domicilio donde se desarrollará el fideicomiso.

En lo que se refiere a los impuestos que gravan las transferencias de dominio de inmuebles, se incluyen la Alcabala Municipal y el Impuesto a la Utilidad en la Venta de Inmuebles o Plusvalía, importante resulta notar que las transferencias de dominio a favor de un fideicomiso por ley están exentas de ellos, pues el aporte a la fiducia no se considera generador de riqueza sino más bien, se trata de un acto de confianza o un acto neutro en el que el aspecto de onerosidad o gratuidad concebido como hecho generador de los antes mencionados impuestos, no existe. Lo anterior viabiliza que las transferencias de inmuebles a fideicomisos inmobiliarios, al no generar costos importantes calculados sobre la cuantía de ellas, sean registradas por éstos a su valor de mercado, lo cual, le permite al proyecto, costear su inventario con el componente del valor real de la tierra y tributar sobre su resultado, a diferencia de lo que ocurre en otros negocios instrumentados bajo figuras jurídicas distintas a la del fideicomiso, en donde la transferencia de dominio a valor de mercado, por sus costos, resulta prohibitiva, con el consiguiente efecto de que los resultados del negocio, calculados sobre un costo de tierra muy inferior a la realidad, estarán sujetos a una excesiva tributación.

Sin lugar a dudas, que invertir en fideicomisos se muestra favorable, no solo por los beneficios tributarios, sino que sobre el influyen varios factores que han permitido desarrollarse dentro del contexto nacional, tales como el crecimiento del sector, la estabilidad económica, entre otros, sin embargo, se debe tomar en consideración que los costos que tienen mayor relevancia en su desempeño, tales como el costo por los servicios prestados por la fiduciaria, el mantenimiento anual y aquellos originados en si por el hecho de ser administrado por terceros, entonces, es importante analizar si la relación costo beneficio, es satisfactoria, conforme con los planes propuestos.

## **5 ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

### **5.1 CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

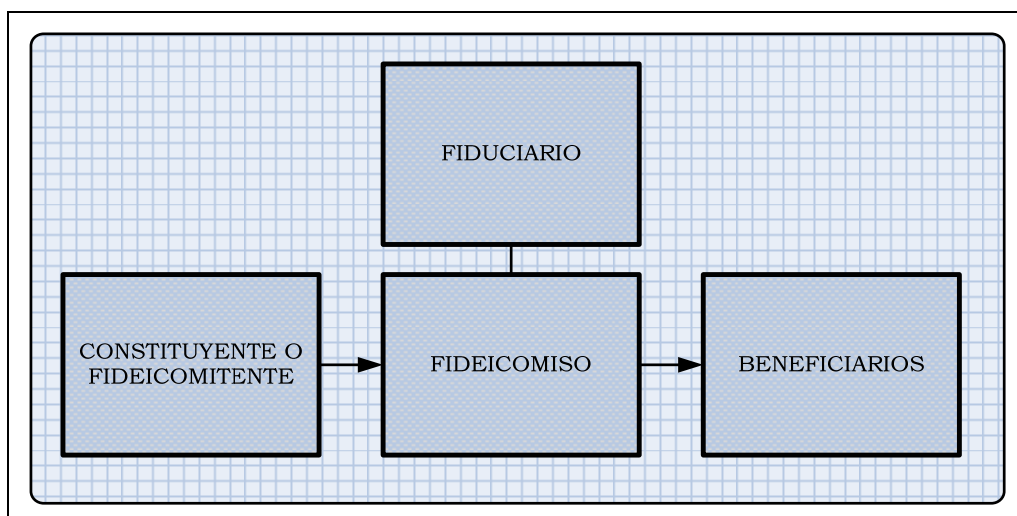
Para la estructuración del Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, se prevé desarrollar varias actividades encaminadas al cumplimiento del objeto del Fideicomiso con la conformación de un patrimonio autónomo, el mismo que comprenderá todos los bienes, derechos y obligaciones necesarias y adquiridas por el mismo Fideicomiso.

#### **5.1.1 Fideicomiso Mercantil Inmobiliario “Conjunto Habitacional Camila”**

La primera actividad a realizar previo a la conformación del fideicomiso mercantil, es la identificación de las figuras o partes intervinientes, en el gráfico No. 1, se muestra una diagramación general de la participación de cada uno de ellos.

Gráfico No. 1

## Figuras intervinientes



**Fuente:** Investigación Directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

- a) **Constituyente o fideicomitente:** Entendiéndose como tal a la persona natural o jurídica que muestra interés en conformar cierto fideicomiso, quien de acuerdo a su capacidad económica, aportará bienes o derechos a fin de cumplir con el objetivo por el cual se conformara el fideicomiso. Para el presente estudio se cuenta con los siguientes constituyentes:

EMPRESA “BC”: Constituyente promotor que cuenta con un terreno que aportará a la constitución del Fideicomiso, está ubicado en la Calle Luis Felipe Borja 203 y Charles Darwin, parroquia Conocoto, cantón Quito, Provincia de Pichincha, con una superficie aproximada de 8.200m<sup>2</sup>, mismo terreno está avaluado en \$492.000,00, el mismo que será inscrito en el Registro de la Propiedad a nombre del fideicomiso.

CONSTRUCTORA “XY”: Constituyente adherente, quien aportará especies monetarias, con el fin de viabilizar la ejecución del proyecto,

quienes no percibirán ganancias, sino hasta la liquidación del Fideicomiso; que de acuerdo al porcentaje de aportación derivará su beneficio.

RECURSOS RECIBIDOS DE LOS PROMINENTES COMPRADORES: En la mayor parte de proyectos inmobiliarios, buena parte del financiamiento proviene de la preventa de los inmuebles, éstos son vendidos en planos, acto que estará respaldado por medio de una promesa de compra-venta con lo cual las partes se obligan a cumplir obligaciones que se beneficien con la consecución del proyecto. Cabe resaltar que estos aportes se transfieren a patrimonio del fideicomiso y sirve para solventar su puesta en marcha, sin embargo es importante recalcar que de acuerdo al análisis no se pueden utilizar estos recursos hasta que se cumpla el punto de equilibrio.

**b) Fideicomiso:** Proyecto Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, que se desarrollará en la Ciudad de Quito, que comprende la construcción de 40 casas y todas las áreas comunales, cuyo costo total es de US\$4'509.082,91 dólares de los Estados Unidos de América.

El plazo de duración del Fideicomiso será de 2 años a partir de la fecha de constitución. El fideicomiso para cumplir su objeto que es el desarrollo de un proyecto inmobiliario sobre los bienes inmuebles fideicomitados tiene que alcanzar el punto de equilibrio en un plazo máximo a 6 meses y 18 meses por el periodo de construcción.

c) **Fiduciaria(o) ó Administradora de Fondos y Fideicomisos:** Para el presente estudio, la fiduciaria que va administrar el Fideicomiso Inmobiliario Edificio Torre Camila se denomina AAValores Ecuador Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., misma que viene operando desde 1.998 como una sociedad anónima independiente con la inversión de capital extranjero y nacional. Sus principales actividades en aquel tiempo consistían en el manejo de administrativo y contable de 100 fideicomisos de administración y garantía.

En la actualidad ha presentado un crecimiento significativo, especialmente en lo referente al Fideicomiso Inmobiliario manejando alrededor de 35 fideicomisos de este tipo, los cuales por su mayor operatividad y una alta fuente de ingresos para la compañía Administradora de Fondos han sido de gran atención, dedicación y desarrollo para la parte gerencial, administrativa y contable de la Empresa. El crecimiento del mercado y el manejo de una cantidad mayor de fideicomisos en total 189 han obligado a que AAValores Ecuador realice mayores inversiones en la adquisición de nueva tecnología así como la contratación de más personal para la administración eficiente de los fideicomisos que le han sido consignados.

AAValores Ecuador Administradora de Fondos y Fiduciaria S.A. aceptó la propuesta sobre la constitución del Fideicomiso Inmobiliario Conjunto Habitacional Torre Camila, con la finalidad de incrementar sus negocios Inmobiliarios además de considerarla como una interesante propuesta

para el campo fiduciario, ya que cuenta con inversionistas de bienes inmuebles, inversionistas de dinero y apoyo del banco, además de considerar que los honorarios que van a percibir por la administración del mencionado Fideicomiso va a beneficiar el desarrollo y crecimiento de la organización.

**d) Beneficiarios:** Los beneficiarios del fideicomiso Conjunto Habitacional Torre Camila, conforme con los intereses de sus constituyentes, son:

EMPRESA “AB”, CONSTRUCTORA “XY”, y las PERSONAS ó PROMINENTES COMPRADORES, quienes al momento de la constitución del fideicomiso no existían pero se espera tras su consecución si existan, de acuerdo a lo estipulado a las obligaciones contractuales contratadas tras la firma de la promesa de compra-venta.

### **5.1.2 Contrato de constitución del fideicomiso inmobiliario “Conjunto Habitacional Torre Camila”**

De acuerdo a lo estipulado en la Ley de Mercado de Valores, luego de haber identificado a los interventores en la conformación del fideicomiso, éste acto debe “constituirse mediante instrumento público abierto. Cuando al patrimonio del fideicomiso mercantil se aporten bienes inmuebles u otros para los cuales la ley exija la solemnidad de escritura pública, se cumplirá con este requisito”.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. *Titulo XV, Del Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario.* Art. 110.

Conforme dicta la presente Ley, se ha diseñado un modelo de contrato de constitución, con el contenido básico, de acuerdo a lo establecido en el Art. 120 de la Ley de Mercado de Valores, donde establece los requisitos mínimos de contenido. (Ver Anexo No. 1)

### **5.1.3 Proceso de Estructuración del Negocio Fiduciario**

Dentro del proceso de estructuración del fideicomiso, cabe mencionar que el papel que desempeña la fiduciaria es preponderante, ya que de su desempeño, dependerá que el negocio o el fideicomiso, pueda ser concluido conforme a los plazos preestablecidos.

En base a ello, y dada su importancia, a continuación se detallan el campo de acción sobre el cual la fiduciaria lleva a cabo sus actividades con el fin de alcanzar el objetivo por el cual se ha de conformar tal o cual negocio fiduciario, éstas actividades han sido clasificadas en dos grupos principales:

- **Gestión Administrativa**
  - Estructuración del Negocio Fiduciario
  - Administración del Negocio Fiduciario
  - Liquidación del Negocio Fiduciario
  - Liquidación del Negocio
  - Ejecución de la Liquidación

- **Gestión Contable**
  - Obtener, Actualizar y Liquidar Ruc
  - Contabilidad
  - Tributación
  - Facturación de Honorarios Fiduciarios
  - Informe a la Superintendencia de Compañías
  - Contratación Auditoría Externa

#### **5.1.4 Gestión Administrativa de la Fiduciaria**

El proceso de gestión administrativa, es el centro de atención de las actividades operacionales de la fiduciaria, pues de su desempeño dependerá que se logren alcanzar los objetivos por los cuales han sido conformados los distintos negocios fiduciarios.

##### **5.1.4.1 Conformación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario**

Proceso por medio del cual la propuesta de negocio fiduciario se analiza para determinar si cumple con los requisitos necesarios, se considera factores como el tiempo de su administración, la carga laboral, los costos en que se van a incurrir para desarrollar el proyecto y la capacidad de recuperación.

Una vez realizado el análisis se prepara la documentación necesaria para su aprobación, hasta llegar a un acuerdo con el cliente sobre los términos

del fideicomiso y finalmente enviar a la elaboración del contrato de Fideicomiso.

Es importante señalar que esta etapa es de negociación y análisis de viabilidad del Fideicomiso, por lo tanto el cliente o la fiduciaria pueden cancelar o suprimir el mismo.

- **Alcance**

La estructuración de los negocios fiduciarios empieza por la recepción de propuestas para crear un negocio fiduciario, luego el administrador asignado realiza el análisis correspondiente y en el caso de demostrar la viabilidad del negocio se elabora el medio de aprobación en el que se detallan los puntos importantes de su administración para cumplir con el objeto del mismo, luego se procede con la revisión del medio de aprobación conjuntamente con el cliente, si se llega a un acuerdo se procede con la firma del documento y el administrador de fideicomiso asignado procede a recibir la aceptación por escrito del cliente e inmediatamente procede con la solicitud al departamento jurídico de la Fiduciaria, elabore el contrato de Fideicomiso.

- **Responsable**

La aprobación de la creación del fideicomiso es responsabilidad de la gerencia de la fiduciaria.

- **Entradas**

La entrada para este proceso es únicamente la propuesta del cliente o posibles constituyentes para crear un negocio fiduciario.

- **Salidas**

Este proceso tiene como resultado el medio de aprobación con su respectiva firma de autorización y la solicitud con la aceptación del cliente de la elaboración del contrato de Fideicomiso.

- **Recursos**

Los recursos necesarios para la ejecución de este proceso, incluyen:

- Recursos físicos: Oficinas de la gerencia y administrador además de los suministros de oficina correspondientes
- Recursos Técnicos: son los equipos de informática y demás medios de comunicación.
- Recursos económicos: el presupuesto asignado por la Institución Fiduciaria que converge del monto con el cual será constituido el patrimonio autónomo del fideicomiso.

- Recursos Humanos: las personas encargadas de realizar tanto el análisis de la propuesta como el medio de aprobación, siendo éstos los administradores y la gerencia.

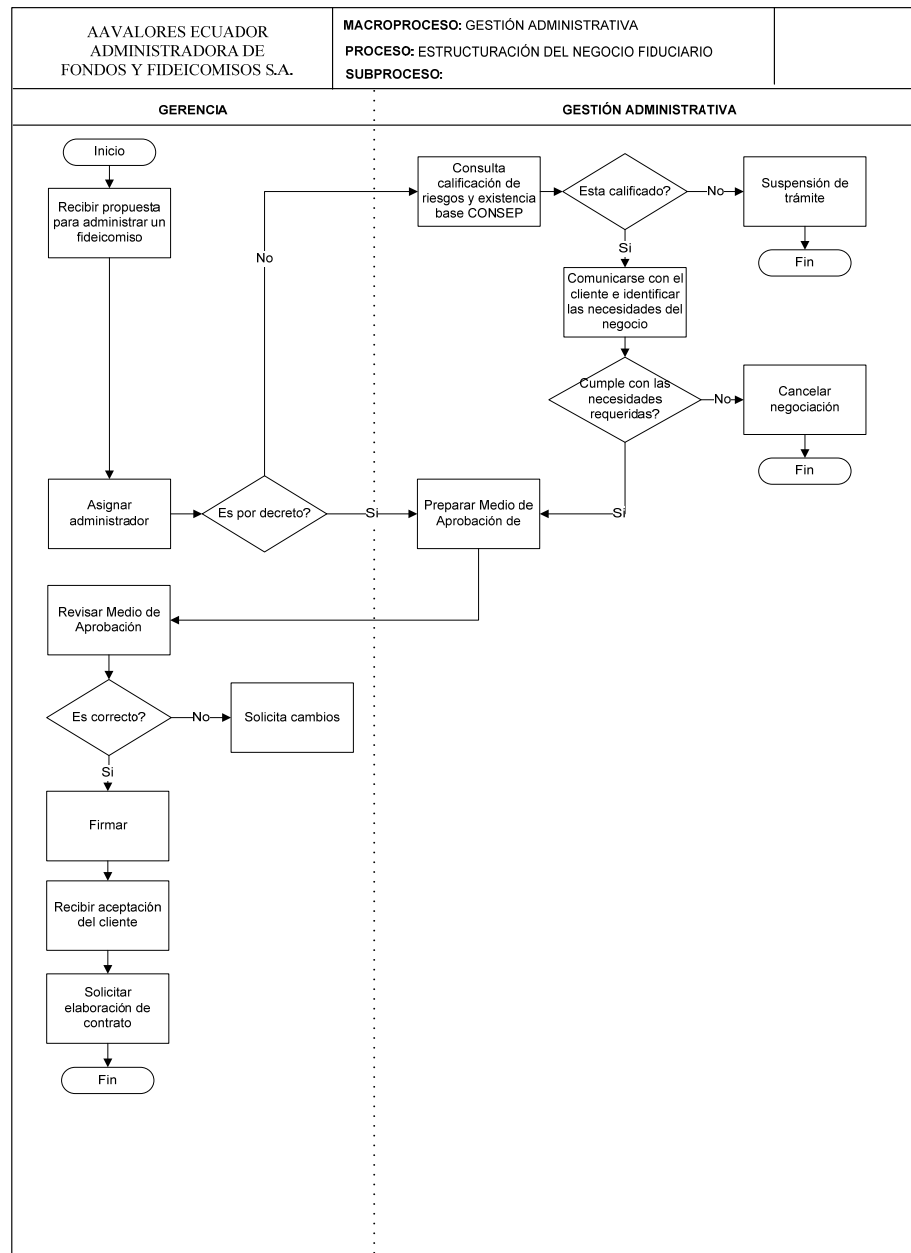
- **Controles**

Los controles que regulan la realización del análisis de la propuesta y del medio de aprobación se deben estipular tanto en la Ley Orgánica de la Institución Fiduciaria como en la Ley de Mercado de Valores.

A continuación se detalla el diagrama de flujo para el presente proceso:

## Gráfico No. 2

## Flujograma de conformación del fideicomiso



Fuente: Investigación Directa

Elaborado por: Alex Aguayo

## 5.1.4.2 Administración del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario

Las actividades de administrar el negocio fiduciario, es una de las actividades de vital importancia para la fiduciaria, ya que de su

desempeño las actividades pueden ser ejecutadas conforme con lo previsto en las cláusulas del contrato hasta su consecución definitiva.

- **Alcance**

La administración de los fideicomisos inicia con la revisión integral del contrato de constitución del Fideicomiso por parte del administrador asignado, luego se procede con el registro del Negocio Fiduciario para el cual se necesita obtener el RUC, luego de lo cual se realiza los movimientos necesarios para operar el fideicomiso hasta convertir dichos movimientos en información financiera para generar el Informe de Gestión Fiduciaria en el que se detalla el desarrollo del proyecto hasta su liquidación final.

- **Responsable**

El encargado de realizar las transacciones necesarias en el fideicomiso es el administrador, así como también es el encargado de realizar tanto el Registro de Negocios Fiduciarios como el Informe de Gestión Fiduciaria.

- **Entradas**

Las entradas necesarias para iniciar con la administración del fideicomiso son el Contrato de Constitución y la apertura del RUC.

- **Salidas**

El resultado de este proceso son el Registro de Negocios Fiduciarios y el Informe de Gestión Fiduciaria, mismo que se deberá enviar al constituyente y a los beneficiarios.

- **Recursos**

Los recursos necesarios para llevar a cabo este proceso son:

- Recursos físicos: Oficinas del administrador y contador así como los suministros de oficina.
- Recursos Técnicos: son los equipos informáticos y de comunicación.
- Recursos económicos: el presupuesto asignado por la Fiduciaria al departamento de fideicomisos.
- Recursos Humanos: las personas encargadas de realizar el Registro de Negocios Fiduciarios y El informe de Gestión Fiduciaria son los administradores con el aval de la gerencia.

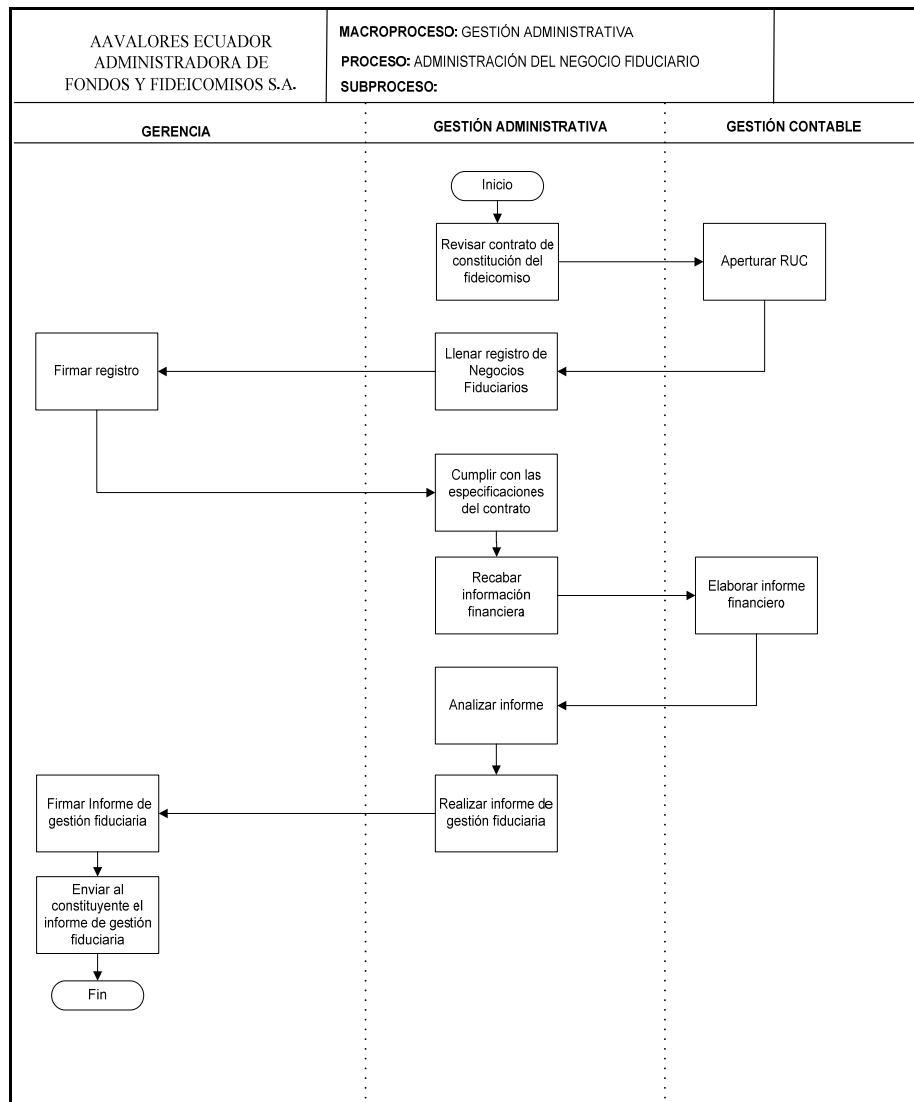
- **Controles**

Las actividades realizadas en este proceso estarán regularizadas por la Ley Orgánica de la Institución Fiduciaria, la Ley de Mercado de valores y la Ley de la Superintendencia de Compañías.

A continuación se detalla el diagrama de flujo afín a este proceso.

**Gráfico No. 3**

**Flujograma de administración del fideicomiso**



**Fuente:** Investigación Directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

### 5.1.4.3 Liquidación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario

#### **Liquidar el Negocio**

Proceso donde se realizan todas las actividades necesarias para terminar con las obligaciones pendientes del fideicomiso cuando su objetivo se ha cumplido, sin embargo cuando se trata de una liquidación anticipada se estudian los motivos con los que el cliente o la fiduciaria se justifica para terminar el negocio.

- **Alcance**

La liquidación del negocio empieza cuando el objeto del fideicomiso se ha cumplido o cuando exista alguna causal estipulada en el contrato del fideicomiso, luego el administrador del fideicomiso comunica al cliente y realiza una reunión en la que se especifica los requerimientos para llevar a cabo la liquidación, por último se emiten la información financiera respectiva.

- **Responsable**

El encargado de cumplir con el objeto del fideicomiso es el administrador, y quien realiza los informes financieros es el Asistente Contable.

- **Entradas**

Las entradas para dar comienzo a este proceso son el cumplimiento del objeto del fideicomiso y las causales de terminación según el contrato del Fideicomiso antes del plazo estipulado.

- **Salidas**

Este proceso culmina con la emisión de la información financiera.

- **Recursos**

Los recursos para realizar este proceso son:

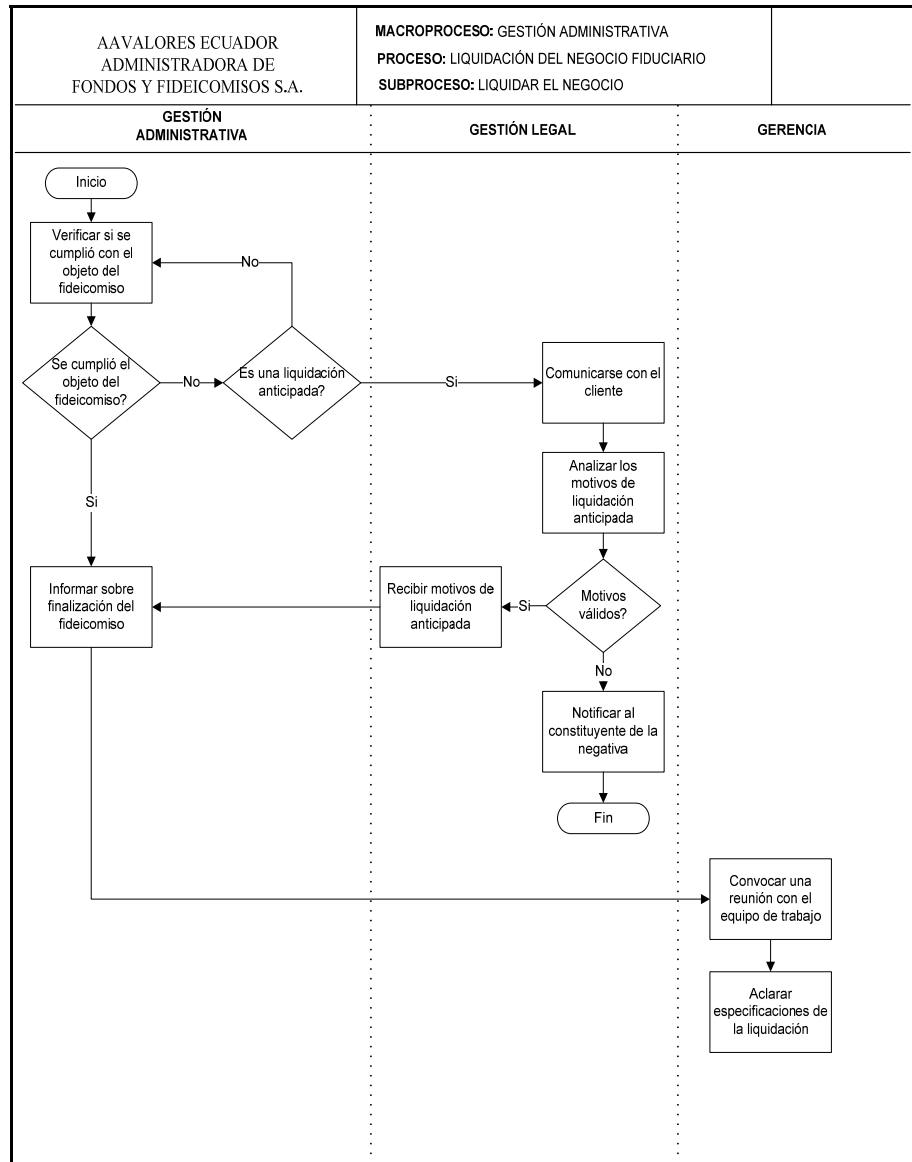
- Recursos físicos: Oficinas del administrador y contador, la sala de reuniones, además de los suministros de oficina.
- Recursos Técnicos: son los equipos de informática y de comunicación.
- Recursos económicos: el presupuesto asignado por la Institución Fiduciaria al departamento de fideicomisos.
- Recursos Humanos: el equipo de trabajo encargado del fideicomiso a liquidar, el administrador, contador y legal en caso de ser

liquidación anticipada, además de la gerencia que da el aval a todos los informes emitidos.

- **Controles**

Este proceso estará regularizado por la Ley de Mercado de Valores, la Ley Orgánica de la Institución Fiduciaria y la Ley de la Superintendencia de Compañías.

A continuación se detalla el diagrama de flujo concerniente a este proceso:

**Gráfico No. 4****Flujograma de liquidación del fideicomiso**

Fuente: Investigación Directa

Elaborado por: Alex Aguayo

## 5.1.4.4 Ejecutar Liquidación

Este proceso se lo realiza sobre todas las actividades relacionadas con el cierre de todos los archivos del Fideicomiso.

- **Alcance**

La ejecución de la liquidación empieza con la obtención de la escritura de liquidación para proceder a liquidar el RUC y el cierre final de todos los archivos del fideicomiso.

- **Responsable**

La persona responsable de liquidar el RUC es el contador y el encargado de cerrar todos los archivos correspondientes al fideicomiso es el administrador.

- **Entradas**

La entrada para este proceso es únicamente la escritura de liquidación.

- **Salidas**

Este proceso tiene como resultado la liquidación del RUC y el Informe de cierre de Fideicomiso.

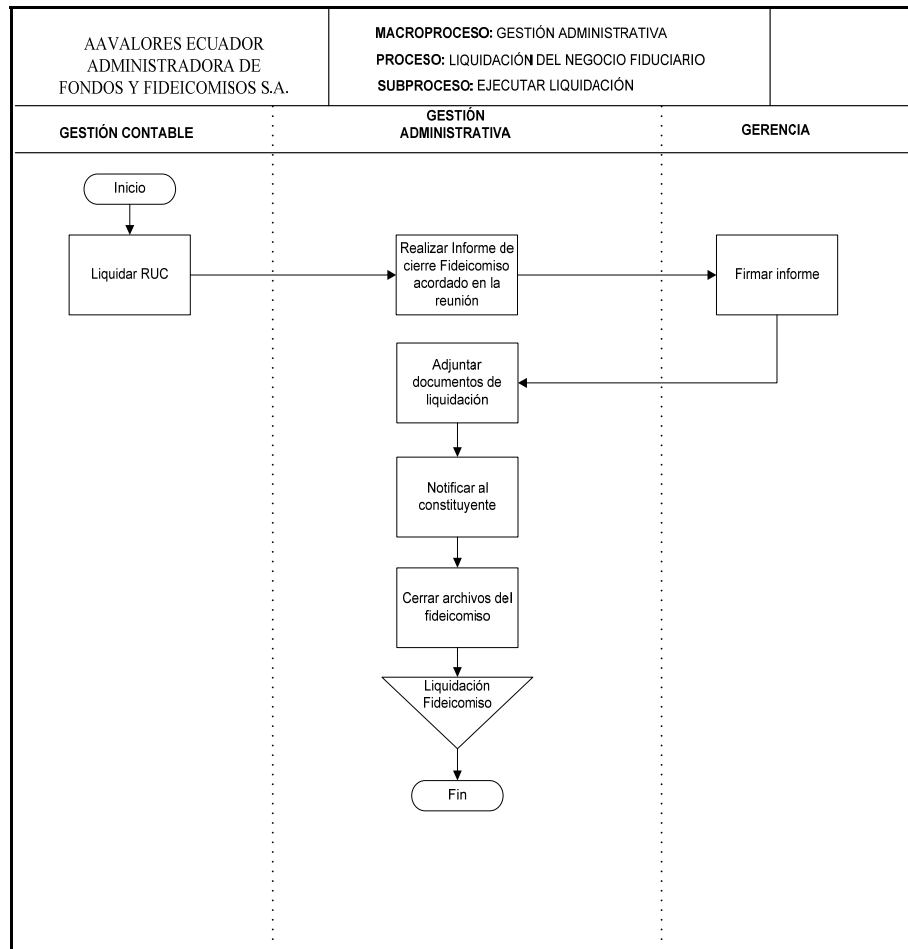
- **Recursos**

Los recursos necesarios para ejecutar la liquidación son:

- Recursos físicos: Oficinas del administrador, contador y gerencia y los suministros de oficina.
  - Recursos Técnicos: son los equipos de informática y de comunicación.
  - Recursos económicos: el presupuesto asignado por la Institución Fiduciaria al departamento de fideicomisos
  - Recursos Humanos: el encargado de liquidar el RUC es el contador y la persona responsable de realizar el informe de cierre de fideicomiso y de cerrar todos los archivos respectivos es el administrador.
- **Controles**

Las actividades que se realizan en este proceso estarán normadas por la Ley Orgánica de la Institución Fiduciaria, por la Ley de Mercado de Valores y por la Ley de la Superintendencia de Compañías.

A continuación se detalla el diagrama de flujo.

**Gráfico No. 5****Flujograma de ejecución de liquidación del fideicomiso**

**Fuente:** Investigación Directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

**5.1.5 Gestión Contable de la Fiduciaria**

La gestión contable es un macro proceso en el que se concentra toda la información financiera del Fideicomiso y en la que se encuentran respaldados todos los movimientos realizados por los administradores, de tal forma que toda la información registrado tenga el respaldo respectivo a fin de justificar los movimientos de efectivo hasta la liquidación.

### 5.1.5.1 Obtención, Actualización y Liquidación del RUC

Es el proceso necesario para que el fideicomiso funcione como una sociedad, con un patrimonio autónomo independiente.

- **Alcance**

La obtención, actualización o liquidación del RUC empieza con la preparación de los formularios respectivos que conjuntamente con los documentos habilitantes para este proceso se llevan al SRI para la obtención de los certificados correspondientes.

- **Responsable**

El encargado de la preparación de los formularios para la obtención, actualización, o liquidación del RUC es el contador.

- **Entradas**

La entrada para la obtención del RUC es el contrato de constitución, así como para la liquidación del RUC la escritura de liquidación.

- **Salidas**

Este proceso tiene como resultado los certificados de RUC respectivos.

- **Recursos**

Los recursos necesarios para este proceso son:

- Recursos físicos: Oficinas de la gerencia y contador además de los suministros de oficina y los formularios correspondientes.
- Recursos Técnicos: son los equipos de informática y de comunicación.
- Recursos económicos: el presupuesto asignado por la Institución Fiduciaria al departamento de fideicomisos.
- Recursos Humanos: el encargado de realizar los formularios y llevarlos al SRI es el contador con el aval de la gerencia.

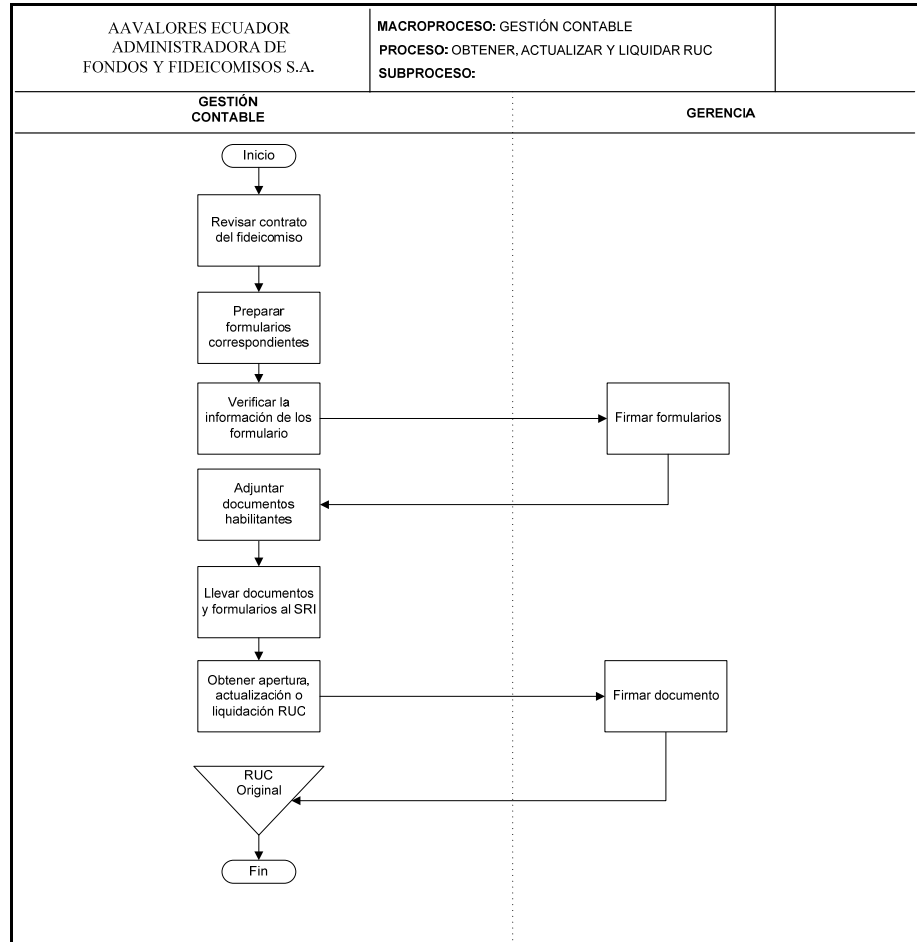
- **Controles**

La preparación de los formularios está regulada por la ley de Régimen Tributario Interno y la ley de la Superintendencia de Compañías.

A continuación se detalla el diagrama de flujo del presente proceso.

**Gráfico No. 6**

**Flujograma de obtención del RUC**



**Fuente:** Investigación Directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

### 5.1.5.2 Contabilidad

En este proceso se realizan todos los registros contables de las transacciones que se realizan en la administración de los fideicomisos.

- **Alcance**

El proceso de contabilidad comienza con la información de las transacciones que los administradores realizan para operar los fideicomisos, se hacen los registros contables respectivos, para luego los respectivos informes financieros.

Es importante aclarar que en el proceso contable existen varias reuniones entre el administrador, contador y el cliente, los cuales van verificando los registros contables para finalmente obtener los estados financieros del Fidecomiso y con estos generar los informes financieros respectivos.

- **Responsable**

El responsable de la emisión de la información financiera es el contador.

- **Entradas**

La entrada para realizar los registros contables es la información que los administradores recopilan con sus respectivos respaldos.

- **Salidas**

Son los informes financieros que mensualmente se emiten hasta el cumplimiento del objeto del fideicomiso.

- **Recursos**

Los recursos utilizados para la realización de este proceso son:

- Recursos físicos: Oficinas de la gerencia y contador además de los suministros de oficina.
- Recursos Técnicos: son los equipos de informática y comunicación.
- Recursos económicos: el presupuesto asignado por la Institución Fiduciaria al departamento de fideicomisos.
- Recursos Humanos: el contador es el encargado de registrar la información contable y de elaborar la información financiera, el administrador y la gerencia dan el aval de lo contenido en los informes.

- **Controles**

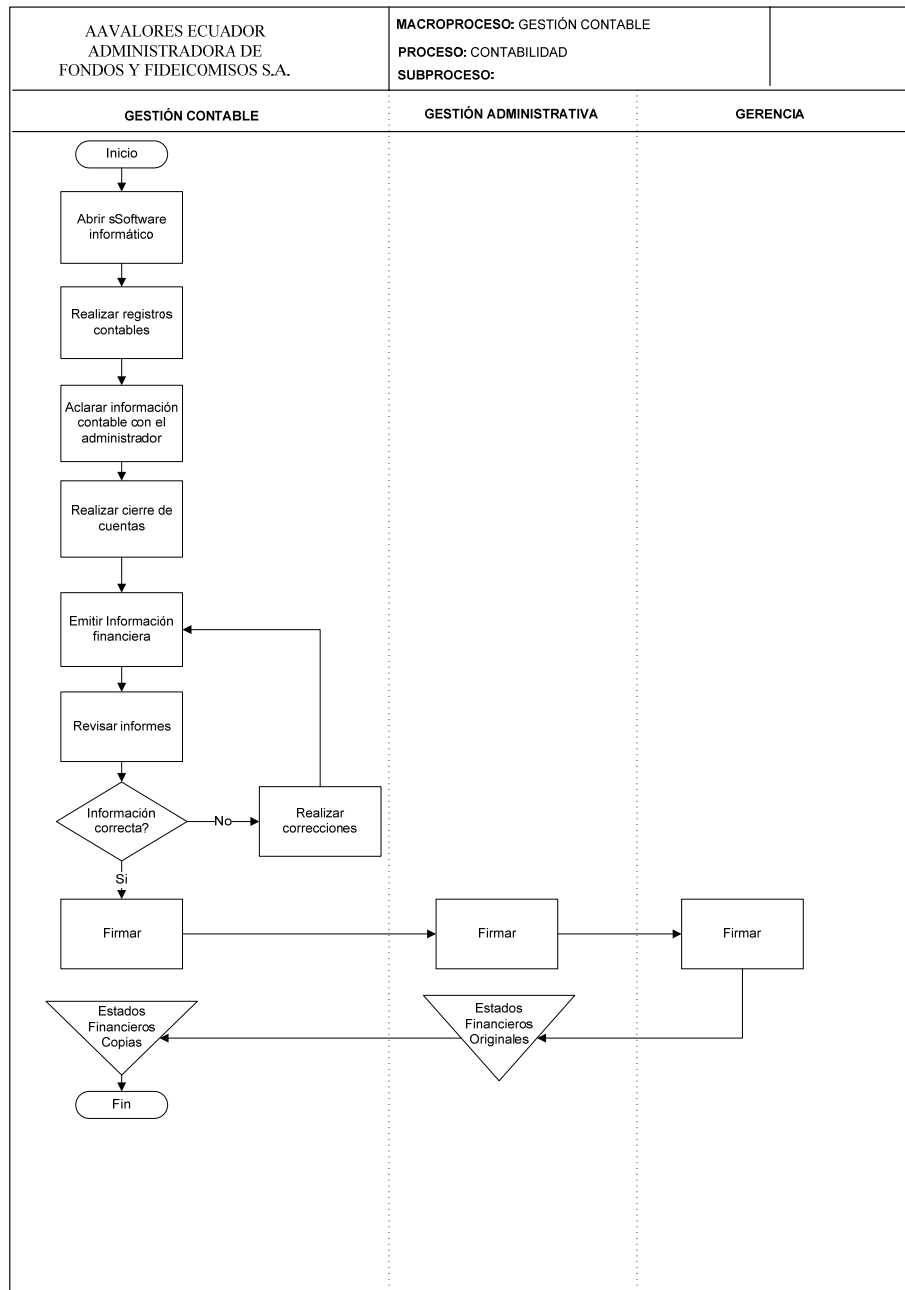
Las actividades de este proceso están reguladas por las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las Leyes de Régimen Tributario

Interno, de la Superintendencia de Compañías y de Mercado de Valores.

A continuación se detalla el diagrama de flujo.

**Gráfico No. 7**

**Flujograma de registro contable**



**Fuente:** Investigación Directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

## 5.2 TRANSFERENCIA DE DOMINIO

En la constitución de fideicomisos y de manera especial, al presente estudio, la legislación vigente, obliga que cuando al conformar un fideicomiso se transfieran bienes, éstos necesariamente deben ser transferidos a nombre del fideicomiso mercantil, para ello, el Registro de la Propiedad, siendo la entidad encargada de velar por la seguridad jurídica de las propiedades del Distrito Metropolitano de Quito, será quien tenga a su cargo el registro de los bienes muebles que serán trasferidos.

### 5.2.1 Ley de Mercado de Valores

Tomando como referencia lo que dispone la Ley de Mercado de Valores, con respecto a la transferencia de dominio, esta estipula que, “La transferencia a título de fideicomiso mercantil no es onerosa ni gratuita ya que la misma no determina un provecho económico ni para el constituyente ni para el fiduciario y se da como medio necesario para que éste último pueda cumplir con las finalidades determinadas por el constituyente en el contrato. Consecuentemente, la transferencia a título de fideicomiso mercantil está exenta de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones ya que no constituye hecho generador para el nacimiento de obligaciones tributarias ni de impuestos indirectos previstos en las leyes que gravan las transferencias gratuitas y onerosas”.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. *Titulo XV, Del Fideicomiso Mercantil y encargo Fiduciario.* Art. 113.

Además de ello, la transferencia de dominio de bienes inmuebles efectuada a favor de in fideicomiso mercantil, está exenta del impuesto de alcabalas, registro e inscripción, así como los correspondientes adicionales de tales impuestos, tales como el impuesto a las utilidades en la compra-venta de predios urbanos y plusvalía de los mismos.

Finalmente, “la transferencia de dominio de bienes muebles realizada a título de fideicomiso mercantil está exenta del pago del impuesto al valor agregado y de otros impuestos indirectos. Igual exención se aplicará en el caso de restitución al constituyente de conformidad con el inciso precedente de este artículo”.<sup>29</sup>

Lo anterior viabiliza que las transferencias de inmuebles a fideicomisos inmobiliarios, al no generar costos importantes calculados sobre la cuantía de ellas, sean registradas por éstos a su valor de mercado, lo cual, le permite al proyecto, costear su inventario con el componente del valor real de la tierra y tributar sobre su resultado, a diferencia de lo que ocurre en otros negocios instrumentados bajo figuras jurídicas distintas a la del fideicomiso, en donde la transferencia de dominio a valor de mercado, por sus costos, resulta prohibitiva, con el consiguiente efecto de que los resultados del negocio, calculados sobre un costo de tierra muy inferior a la realidad, estarán sujetos a una excesiva tributación.

---

<sup>29</sup> LEY DE MERCADO DE VALORES. *Título XV. Capítulo II, De las obligaciones y derechos de las partes.* Art. 113.

### **5.2.2 Código Civil**

De acuerdo al Art. 748 del Código Civil, se llama propiedad fiduciaria a la que está sujeta al gravamen de pasar a otra persona, por el hecho de verificarse una condición. La constitución de la propiedad fiduciaria se llama fideicomiso. Por su parte, el Art. 750 de la misma Ley, determina que los fideicomisos no pueden constituirse sino por acto entre vivos, otorgado en instrumento público, o por acto testamentario. Y, toda constitución de un fideicomiso que comprometa un inmueble, debe inscribirse en el competente Registro.

Entonces, la transferencia de dominio de bienes raíces se efectúa por la inscripción del título en el libro correspondiente del Registro de Propiedad del Cantón.

### **5.2.3 Registro de la Propiedad**

El Registro de la Propiedad, es una entidad que vela por la seguridad jurídica de las propiedades, presta un servicio público y su función es inscribir los instrumentos y demás documentos que la Ley permite que se inscriban en los registros correspondientes.

El Art. 110 de la Ley de Mercado de Valores, establece que el contrato de fideicomiso mercantil debe constituirse mediante instrumento público abierto; y cuando al patrimonio del fideicomiso mercantil se aporten bienes inmuebles u otros para los cuales la ley exija la solemnidad de escritura pública, se cumplirá con este requisito.

El único requisito necesario para registrar la transferencia de dominio de los bienes al fideicomiso, es el contrato de constitución del fideicomiso mercantil inmobiliario elevado a escritura pública.

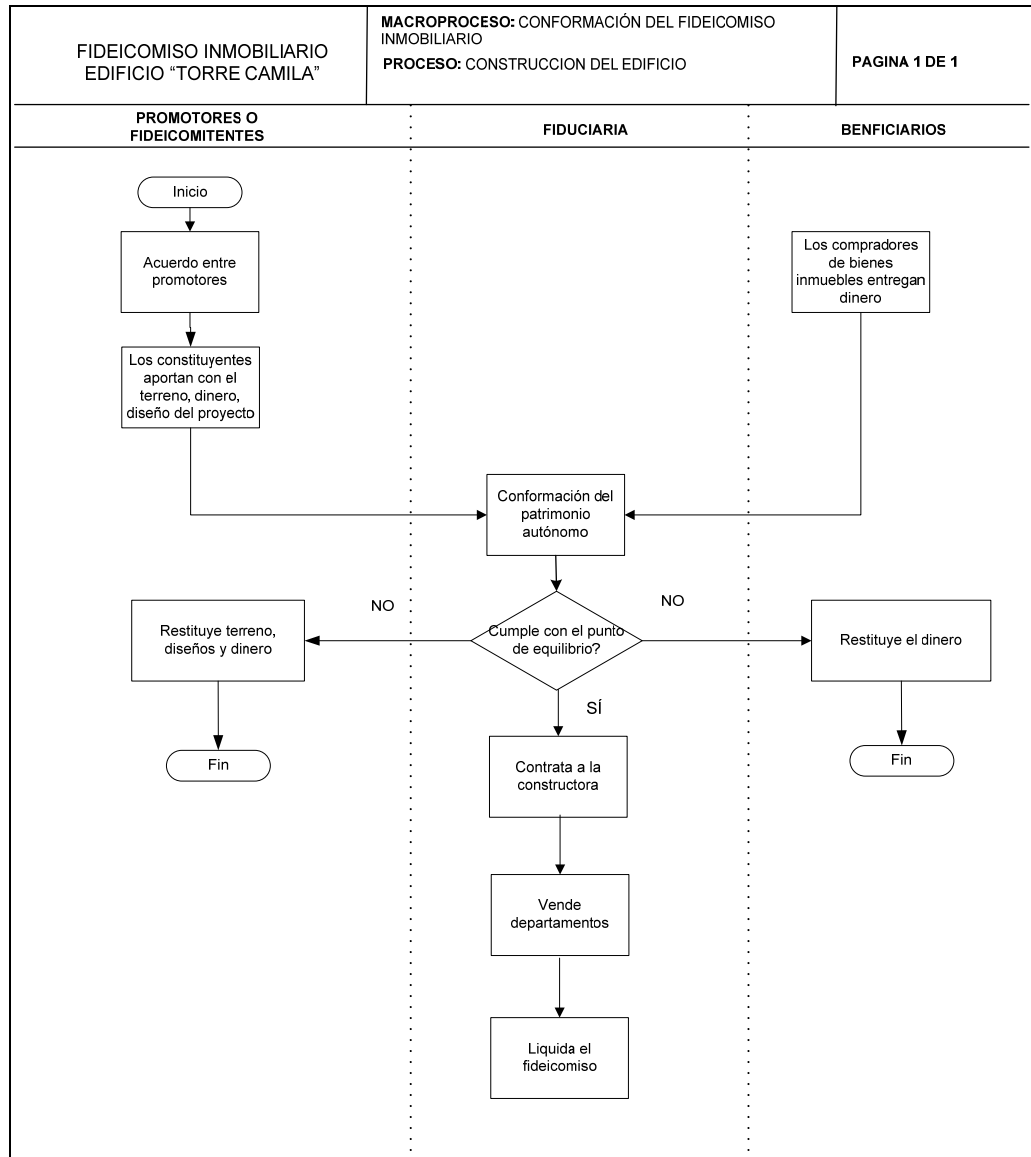
### 5.3 ANÁLISIS DEL FLUJOGRAMA DEL PROYECTO

En el presente estudio se prevé la conformación del fideicomiso mercantil inmobiliario Conjunto habitacional Camila, sobre una un terreno de 8.200 m2., sobre el cual se construirá cuarenta casas con un costo total de US\$4'509.082,91 dólares de los Estados Unidos de América.

5.3.1 Flujograma del Proyecto

Gráfico No. 13

Flujograma de fideicomiso Conjunto Habitaciona Camila



Fuente: Investigación Directa  
Elaborado por: Alex Aguayo

5.3.2 Descripción del Flujograma del Proyecto

Dentro del desarrollo de fideicomisos se han identificado tres elementos importantes, el promotor o fideicomitente, la fiduciaria y los beneficiarios,

partiendo de ello es necesario que se identifiquen las actividades que cada uno de ellos deben desempeñar hasta la consecución final del proyecto inmobiliario.

#### 5.3.2.1 Transmisión de los Bienes al Fideicomiso

Con la transmisión de los bienes al fideicomiso, esos bienes adquieren carácter fiduciario y a partir de entonces comienza el fideicomiso a surtir efectos frente a terceros. Si se trata de bienes registrables (inmuebles, automotores, etc.), el efecto rige desde el momento de su registro. En cambio, cuando son bienes no registrables, ellos se transfieren según su naturaleza: si son bienes muebles, se transfieren mediante contrato y tradición de la cosa; si son créditos, con contrato de cesión y notificación al deudor.

En cuanto a contratar con un fideicomiso, para conocer la capacidad para afrontar sus obligaciones, debe señalarse que las obligaciones contraídas por el fideicomiso se satisfacen exclusivamente con los bienes afectados al fideicomiso. Por lo tanto es preciso tener claro cuáles son bienes del fideicomiso y cuáles del fiduciario o del fiduciante.

#### **Transmisión Fiduciaria asimilable a una Operación de Venta**

Para que esta operación sea contabilizada como una operación de venta en la contabilidad del fiduciante, deben darse todos los siguientes requisitos:

- El fiduciante transfiere al fideicomiso los futuros beneficios económicos que producirán los bienes fideicomitados. Este requisito no se cumple si el fiduciante retiene la opción de readquirir los bienes fideicomitados.
- En caso de que la transmisión fiduciaria se efectúe con la obligación por parte del fiduciante de hacerse cargo de pérdidas relacionadas con los bienes fideicomitados, pagando el monto de la pérdida o reemplazando dichos bienes, el fiduciante deberá hacer estimación razonable de las pérdidas futuras y gastos conexos relacionados con dichos bienes. Se considera que no existe venta cuando el fiduciante no puede efectuar dicha estimación.
- El contrato de fideicomiso no puede obligar a readquirir los bienes fideicomitados o sólo lo podría hacer en una proporción poco significativa. Un ejemplo típico es la securitización de hipotecas, prendas o cupones de tarjetas de crédito.
- La transmisión fiduciaria del activo en fideicomiso no se realiza en garantía de las obligaciones del fiduciante o de terceros (fideicomiso de garantía).

### **Contabilidad del promotor**

En el caso de llevar registros contables de sus operaciones, deberá registrar en su contabilidad la transmisión fiduciaria de los activos

involucrados, dándolos de baja y registrándolo como contrapartida la contraprestación recibida (Ejemplo: Dinero, certificados de participación, títulos de deuda). Cuando la transacción se efectúe por un valor diferente al valor de libros de los activos, se deberá registrar dicha diferencia como un resultado del ejercicio, conjuntamente con las pérdidas futuras y gastos conexos estimados.

### **Contabilidad del fideicomiso**

Los bienes fideicomitidos se incorporarán en la contabilidad del fideicomiso a los valores previstos en el contrato correspondiente o, en su defecto, según los criterios previstos en las normas contables profesionales vigentes para cada tipo de activo.

En la Ley se establece que en todas las anotaciones registrables o balances relativos a bienes fideicomitidos deberá constar la condición de propiedad fiduciaria con la indicación "en fideicomiso".

La contrapartida de dicha operación será la que refleje más adecuadamente los derechos de los acreedores, beneficiarios y fideicomisarios, respectivamente.

En cuanto al registro de la emisión de certificados de participación y/o títulos de deuda; los primeros, constituyen o integran el denominado "patrimonio neto fiduciario" y como tal serán registrados integrando

dicho rubro, mientras que los segundos, deberán registrarse como "pasivo fiduciario".

Las distintas operaciones que se realicen durante la ejecución fiduciaria deberán registrarse en la contabilidad del fideicomiso.

### **Transmisión fiduciaria no asimilable a una operación de venta:**

Cuando no se presentan las condiciones anteriormente mencionadas, el tratamiento contable podrá ser el siguiente:

#### **Contabilidad del fiduciante**

Los bienes fideicomitidos deberán ser reclasificados en la contabilidad del fiduciante en una cuenta que refleje su afectación al fideicomiso, reflejándose, además, como activos y pasivos las prestaciones y contraprestaciones vinculadas o relacionadas con la operación en cuestión.

#### **Contabilidad del fideicomiso**

Dado que en esta alternativa los bienes fideicomitidos como las contraprestaciones recibidas son contabilizados en los libros del fiduciante, el fideicomiso en dicho momento no deberá hacer ningún registro al respecto.

Las transacciones posteriores que se realicen durante el ciclo de duración del contrato, como resultado de la ejecución fiduciaria deberán registrarse en la contabilidad del fideicomiso.

#### 5.3.2.2 Contraprestación relacionada con dicha Transmisión Fiduciaria

La transmisión fiduciaria, por la que el fiduciante recibe una contraprestación (por ejemplo: Dinero, certificados de participación o títulos de deuda), se registrará como una operación de venta en los libros del fiduciante, cuando éste, al transferir la propiedad fiduciaria, transfiera efectivamente el control de los bienes fideicomitidos. De no darse esta circunstancia, los mencionados bienes permanecerán en el activo del fiduciante con una adecuada explicación de la situación contractual que los afecta o los pudiere afectar.

Además, se debe tomar en cuenta que toda transferencia fiduciaria de bienes registrables debe ser dada a conocer en el correspondiente registro.

Cuando el fiduciante no recibe ninguna contraprestación por la transmisión fiduciaria y además existe una probabilidad remota de que el readquiera los bienes fideicomitidos, dichos bienes deberán ser dados de baja del activo del fiduciante y reconocerse la pérdida correspondiente.

### 5.3.2.3 Destino Final de los Bienes

Es muy importante mencionar que la fiduciaria puede disponer o gravar los bienes fideicomitidos cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que para esto sea necesario el consentimiento del fiduciante o del beneficiario, a menos que se hubiera pactado lo contrario. También se halla legitimado para ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitidos, tanto contra terceros como contra el beneficiario.

### 5.3.2.4 Liquidación del Fideicomiso

El fideicomiso se extinguirá por:

- a) El cumplimiento del plazo o la condición a que se hubiere sometido o el vencimiento del plazo máximo legal.
- b) La revocación del fiduciante, si se hubiere reservado expresamente esa facultad; dicha revocación no tendrá efecto retroactivo.
- c) Cualquier otra causal prevista en el contrato.

Producida la extinción del fideicomiso, el fiduciario estará obligado a entregar los bienes fideicomitidos al fideicomisario o a sus sucesores,

otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales que correspondan.

#### 5.4 PROCESO DE VENTAS

En la mayoría de los fideicomisos inmobiliarios, a través de la comercializadora contratada se venden los inmuebles en planos para esto se debe realizar una promesa de compra venta, razón por la cual en el fideicomiso se registran estos recursos en una cuenta de pasivo, ya que la venta aún no está facturada.

Por otro lado, la dicha promesa de compra venta debe de igual forma ser inscrita en el registro de la propiedad, conforme el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- Requisitos Notaria:
  - Título de dominio (Escrituras de adquisición)
  - Copias de la cedula del vendedor y el comprador (Persona natural).
  - Nombramiento de representante legal, copia RUC y Acta de Junta General (persona jurídica)

#### 5.5 PUNTO DE EQUILIBRIO

##### **5.5.1 Punto de Equilibrio Técnico**

Estará compuesto por los documentos técnicos y legales necesarios para la construcción y venta del proyecto. Estos documentos son: a) Aprobación del

Cuerpo de Bomberos, Registro de planos en el Municipio de Quito y contar con la Licencia de Construcción; b) Estudio de Factibilidad económica; c) Flujo de Ventas y, Precios y formas de pago de las unidades de vivienda, aprobadas por la Junta de Fideicomiso. d) Permiso de construcción. e) Entrega de Garantías de construcción al Municipio de Quito. El ejecutor del Proyecto será el responsable de la obtención de la Licencia para construir y/o permiso para construcción.

### **5.5.2 Punto de Equilibrio Económico**

La sumatoria de financiamientos conseguidos más el flujo de ingresos por ventas. Es el contrato a través del cual el Constituyente transfiere de manera irrevocable la propiedad de uno o varios bienes a un patrimonio autónomo, para garantizar con ellos y/o con su producto el cumplimiento de ciertas obligaciones de dicho Constituyente, designando como beneficiario al acreedor de éstas.

Para el presente estudio, son los recursos monetarios necesarios para financiar la construcción del PROYECTO CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA o sus etapas, según lo que se determine por parte de los constituyentes en Junta de Fideicomiso. Los recursos necesarios para alcanzar el Punto de Equilibrio Económico podrán provenir de cualquiera de las siguientes fuentes: a) Preventas y ventas de unidades de vivienda. b) Canjes de unidades de vivienda por materiales o servicios con proveedores del proyecto; c) Aportes de los constituyentes, o terceros debidamente autorizados para el efecto; d) créditos

para el proyecto. Los valores que el Fideicomiso reciba de los Promitentes Compradores del Proyecto, serán depositados en una cuenta bancaria hasta que se determine el cumplimiento del Punto de Equilibrio. En el caso de que se haya cumplido el Punto de Equilibrio estos dineros serán empleados para la ejecución del Proyecto. Para el caso de que no se llegue a cumplir el Punto de Equilibrio estos dineros serán devueltos a los Promitentes Compradores con el rendimiento financiero que hubieren generado.

Se lo entenderá cumplido cuando el fideicomiso haya colocado valores, cuyo monto agregado en: Recursos en efectivo (incluyendo abonos iniciales y pagos adicionales) cancelados por inversionistas; obligaciones económicas pendientes de pago de inversionistas, recogidos en instrumentos de crédito a la orden o a favor del fideicomiso; y, compromisos de canje de bienes y/o servicios con proveedores inversionistas; en conjunto representen el sesenta y cinco por ciento (65%) del monto a invertir, esto quiere decir US\$1.430.000

### **5.5.3 Punto de Equilibrio Legal**

El Fideicomiso tendrá que tener en su patrimonio autónomo la propiedad del terreno es decir debidamente el Contrato de Fideicomiso debe estar registrado en el Registro de la Propiedad del Cantón Quito.

## **5.6 PROCESO DE CONSTRUCCIÓN**

Son las fases en las cuales se desarrollará el desarrollo del Fideicomiso Edificio Torre Camila, establecidas a fin de identificar y diferenciar debidamente las distintas

instrucciones que la fiduciaria debe ejecutar durante la vigencia del fideicomiso; y, que en conjunto y sin distinción alguna entre ellas, son: FASE I, FASE II y FASE III.

#### **5.6.1 Fase I**

Es la primera fase del fideicomiso inmobiliario, que inicia desde la fecha de suscripción del contrato, y se extenderá hasta cuando la fiduciaria determine si se ha alcanzado o no se ha alcanzado el punto de equilibrio e incluirá adicionalmente las actividades a ejecutarse en caso de que la fiduciaria haya declarado que no se ha alcanzado el punto de equilibrio.

#### **5.6.2 Fase II**

Es la segunda fase del presente proyecto, que iniciará sólo en caso de que la fiduciaria haya declarado que si se ha alcanzado el punto de equilibrio y se extenderá hasta antes de que los operadores inicien las actividades de operación y administración del edificio dirigida al público en general.

#### **5.6.3 Fase III**

Es la tercera fase, se iniciará sólo en caso de que se haya desarrollado íntegramente la FASE II, y que empezará a partir de que los operadores inicien las actividades de operación y administración del edificio dirigida al público en general.

## 5.7 PROCESO DE ESCRITURACIÓN Y ENTREGA DE INMUEBLES

El fideicomiso deberá realizar el proceso de escrituración<sup>30</sup> de las viviendas a favor de los clientes, así como proceder con la recaudación de los recursos dinerarios conforme se determina en el contrato de préstamo.

Es preciso resaltar que este proceso no es una simple firma de papeles, es un proceso delicado, lo que implica contratar los servicios de profesionales en la rama a fin de evitar posteriores inconvenientes.

Una vez que se haya concluido con el proceso de escrituración, y tras el cumplimiento de las obligaciones económicas firmadas en las promesas de compra venta por parte de prominente comprador, los bienes inmuebles son entregados, esto se espera suceda una vez que se haya cumplido con la culminación de la obra física del proyecto.

## 5.8 LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO

Para proceder con la liquidación de los costos incurridos se deben escriturar los inmuebles construidos, y realizar los siguientes pasos:

1. Se debe solicitar los siguientes documentos a la gerencia de proyecto:

---

<sup>30</sup> Escrituración es la acción o efecto de escriturar, de dar fe pública de un acto o contrato jurídico que se extiende en escritura otorgada en la forma legal, por personas con capacidad bastante, o suplida, y ante funcionario competente. Escriturar, a su vez, implica hacer constar en escritura pública y con arreglo a la forma legal y reglamentaria un otorgamiento o un hecho para seguridad y afianzamiento del acto o contrato a que se refiera.

- a. Informe de fiscalización
- b. Acta de junta del fideicomiso donde instruyen que se liquiden costos
- c. Acta entrega recepción de la obra terminada

2. Para proceder con la liquidación de costos en la parte operativa contable se deben seguir los siguientes pagos:

- Determinar el costo de ventas por cada uno de los inmuebles.
- Facturación de los inmuebles vendidos y escriturados, en este punto se debe considerar que el dinero de los clientes ya se lo había recibido y por ende la cuenta de débito es la de anticipo de clientes, además debemos registrar el costo de ventas respectivo.

Finalmente, el fideicomiso se liquida cuando cumple su objeto, en este caso cuando se termina la construcción y se venden todas las unidades, para esto es importante realizar una junta donde se estipule la liquidación del fideicomiso.

### **5.8.1 Obligaciones Tributarias**

De acuerdo al nuevo reglamento de Ley de Régimen Tributario Interno, publicado el 08 de Junio de 2010, establece que los Fideicomiso Mercantiles deben ser quienes liquiden el anticipo y el impuesto a la renta según el siguiente artículo:

**Art. 68.- Liquidación del Impuesto a la Renta de los fideicomisos mercantiles y fondos de inversión.-** Los fideicomisos mercantiles y los fondos de inversión legalmente constituidos, en cualquier caso, deberán liquidar y pagar el Impuesto a la Renta que corresponda a las sociedades, de acuerdo con las normas generales.

Antes de la publicación de esta reforma los fideicomisos inmobiliarios tenían la facultad de transferir la obligatoriedad de pago a los beneficiarios del fideicomiso, de tal manera que solo hacía una declaración informativa y los impuestos eran cancelados por los beneficiarios.

## 5.9 ESTUDIO FINANCIERO

La evaluación financiera examina el proyecto en función de su rendimiento financiero; por lo tanto, tiene los siguientes objetivos:

- Determinar la viabilidad de atender oportunamente los costos y gastos.
- Medir qué tan rentable es la inversión del proyecto para sus gestores.
- Aportar elementos de juicio para comparar el proyecto con otras alternativas de inversión.<sup>31</sup>

Por lo tanto, el estudio financiero permitirá aplicar algunos conceptos financieros en el proyecto de estudio, los cuales serán sobre la operación propia del negocio, en

---

<sup>31</sup> R., MÉNDEZ. (2012). *Formulación y Evaluación de Proyectos*. Bogotá: JCV Ediciones. 7ma. Edición.

donde se estimará las ventas que se generarán a lo largo del proyecto como también los costos y gastos en los cuales incurrirá el mismo, de tal manera que se logre establecer presupuestos tanto de ingresos como egresos.

En este estudio deberán cuantificarse los recursos monetarios necesarios para la implantación y puesta en marcha del proyecto, y que constituyen el activo fijo o inversiones fijas, el activo diferido y los recursos necesarios para que se pueda desarrollar y terminar el proyecto.

El objetivo de este estudio es ordenar y sistematizar la información de carácter monetario que proporcionan los cuadros analíticos de los diferentes conceptos.

Se comienza con la determinación de los costos totales y de la inversión inicial, cuya base son los estudios de pre-operativos.

Analizados los presupuestos durante la vida útil del proyecto se podrá realizar el flujo de caja del mismo, con el cual se podrá evaluarlo, con los métodos más utilizados como el Valor Actual Neto, la Tasa Interna de Retorno, el Beneficio – Costo, el Período de Recuperación de la Inversión y análisis de sensibilidad, indicando así la viabilidad o no del proyecto en estudio y por ende su aceptación o rechazo del mismo.

### **5.9.1 Presupuesto de Costos**

El Presupuesto de Costos considera todos los gastos en los que se incurrirá en el desarrollo del proyecto, tanto los costos directos e indirectos.

Los Costos directos son aquellos necesarios para obtener un producto (materias primas, partes o componentes complementarios y manos de obra de los trabajadores). Estos costos se definen así porque afectan directamente la determinación del precio de un producto, el cual tendrá que ser recuperado a través de la determinación de su precio de venta al público y por las ventas del mismo en el mercado para el cual se destinó.

Los costos indirectos se definen como la suma de todos los gastos que, por su naturaleza intrínseca, son aplicables a todos los conceptos de una obra en especial.

Para realizar el presupuesto de costos se tomó en consideración que cada una de las casas se construirán con acabados de primera, estructura metálica y sistema emedue.

El contrato con el constructor será un contrato de llave en mano. Un contrato llave en mano es aquel en el que el contratista se obliga frente al contratante a construir y poner en funcionamiento una obra determinada a cambio de un precio fijado en el contrato. Este tipo de contrato resulta muy beneficioso para el proyecto ya que el riesgo por la fluctuación de precios de los materiales y mano de obra será de absoluta responsabilidad del constructor.

Para el proyecto se consideró 6.633,00 m<sup>2</sup> de construcción, los cuales tendrán un precio unitario de \$ 450,00, esto incluye mano de obra y materiales, dando un costo total de \$ 2.984.850,00.

El terreno donde se construirá será de 8.200 m<sup>2</sup>, con un costo de \$ 492.000,00. La planificación del proyecto, el cual incluye el diseño arquitectónico, diseño estructural, estudios de factibilidad, etc., tendrá un costo de \$ 71.366,70, que representa el 1,58% de los costos totales. Con lo referente a tasas, impuestos y aspectos legales, el costo será de \$ 58.630,26, representando el 1,30% del total de costos.

Los honorarios de ejecutores, tendrán un costo de \$ 669.978,05 los cuales representan el 14,86% del total de costos. Otro de los costos analizados, es el del desarrollo del proyecto, los costos administrativos de construcción y post venta y los imprevistos, los cuales suman \$ 69.651,55, representando el 1,54% de los costos totales.

Para el costo financiero se presupuestó en \$ 162.606,35 tomando una tasa del 9,33%, representando el 3,61% de los costos totales del proyecto.

Tomando en cuenta todo lo analizado anteriormente costo total del proyecto presupuestado será de \$ 4.509.082,91.

## Cuadro No. 15

## Presupuesto de Costos

<b>CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA</b>					
<b>ADMINISTRACION A PRECIO FIJO LA MANO OBRA</b>					
<b>PRESUPUESTO DE COSTOS - CON ACABADOS DE PRIMERA</b>					
<b>CON ESTRUCTURA METALICA, EMEDUE;</b>					
<b>CONCEPTOS</b>	<b>CANTIDAD</b>	<b>P. UNIT.</b>	<b>SUBTOTAL</b>	<b>TOTAL USD\$</b>	<b>%</b>
<b>COSTO DIRECTO</b>	6.633,00 m2	\$ 450,00		<b>2.984.850,00</b>	<b>66,20%</b>
Area Unidades de Vivienda y Comercio					
Area de : Infraestructura; Parqueos; Áreas de Circulacion;					
Jardines; y, Areas Verdes y comunales					
<b>TERRENO</b>	8.200 m2	\$ 60,00	492.000,00	<b>492.000,00</b>	<b>10,91%</b>
<b>PLANIFICACIÓN</b>				<b>71.366,70</b>	<b>1,58%</b>
Planificación Arquitectónica					
Dirección Arquitectónica					
Diseño Estructural					
Diseño Hidro - Sanitario					
Diseño Eléctrico y Telefónico					
Estudio de Suelos y Pavimentos					
Estudio de Impacto Ambiental e Impacto Trafico					
Estudios: Presupuestos; Factibilidad					
Levantamiento Topográfico					
<b>TASAS, IMPUESTOS Y LEGALES</b>				<b>58.630,26</b>	<b>1,30%</b>
Aprobación Municipal					
Permisos de Construcción					
Impuestos de Construcción					
Fondo de Garantía al Municipio					
Impuesto pago plusvalía venta de inmuebles					
Impuesto Cuerpo de Bomberos					
Tasa de supervisión de Emap					
Impuesto agua potable y alcantarillado					
Tramites legales					
Derechos Empresa Eléctrica					
Aprobación del proyecto Telefónico					
Derechos de acometida telefónica					
Copias de planos					
Declaratoria Prop. Horizontal					
Contrato - Estructuración Fideicomiso					
Gastos de seguros y pólizas					
<b>HONORARIOS EJECUTORES:</b>				<b>669.978,05</b>	<b>14,86%</b>
Honorarios de Construcción					
Fiscalización					
Control de calidad, medio ambiente y seguridad					
Gerencia de Proyecto					
Honorarios Fiduciarios					
Comisión Ventas					
Publicidad y Mercadeo					
Dpto. Modelo y Decoracion					
Asesoría Legal					
<b>COSTOS DESARROLLO PROYECTO</b>				<b>1.000,00</b>	<b>0,02%</b>
Disolución del Fideicomiso					
<b>ADMINISTRATIVOS DE CONSTRUCCION Y POST VENTA</b>				<b>32.833,35</b>	<b>0,73%</b>
<b>IMPREVISTOS</b>				<b>35.818,20</b>	<b>0,79%</b>
<b>COSTO FINANCIERO</b>	\$ 2.059.000,00	9,33%	162.606,35	<b>162.606,35</b>	<b>3,61%</b>
<b>COSTO TOTAL DEL PROYECTO</b>				<b>4.509.082,91</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Investigación directa

Elaborado por: Alex Aguayo

### 5.9.2 Presupuesto de Ventas

El presupuesto de ventas es una estimación cuantitativa del comportamiento que tendrán los ingresos por ventas del proyecto. En el presupuesto de ventas se encuentra el detalle de ventas de las 40 casas que tendrá el proyecto. La proyección de ventas para el objeto de este estudio y de acuerdo a parámetros de anteriores proyecto y el comportamiento del mercado, se ha presupuestado comercializar dos casas cada mes antes del inicio de obra, mientras que en el mes que se realice el lanzamiento de la obra se proyecta vender cinco casas, y en los meses siguientes de la construcción se venderán cuatro casas por mes.

El proyecto como política ha establecido que la compra de una casa se realizará con el pago del treinta por ciento del costo total de la casa durante la etapa de construcción y para la entrega se tendrá que pagar el setenta por ciento restante con la institución financiera que el promitente comprador haya escogido. Para el pago del treinta por ciento inicial se dividirá con una reservación del diez por ciento del total del precio de la casa, el veinte por ciento restante en cuotas iguales durante el tiempo restante de la obra.

El proyecto contará con treinta y seis casas de 165m<sup>2</sup> y cuatro casas esquineras, dos de 170m<sup>2</sup> y las otras de 175m<sup>2</sup> y 178m<sup>2</sup>. De acuerdo al mercado y al sector, el precio por metro cuadrado es de 750 dólares para las treinta y seis casas de 165m<sup>2</sup>, con un precio final de \$ 123.750,00; y para las cuatro casas esquineras de 760 dólares por metro cuadrado. El total que se recibirá por ventas será de \$ 4.981.680,00.

Es importante indicar que los recursos que ingresan por ventas, solo serán utilizados una vez alcanzado el punto de equilibrio, por lo que los recursos recibidos por los promitentes compradores serán invertidos en una institución financiera.

**Cuadro No. 17**

**Presupuesto de ventas**

**CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA**  
**VENTAS 1**  
 Periodo comprendido desde el inicio de las ventas hasta el sexto mes de construcción del Proyecto

	Metros	Valor	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
Casa 1	170,00 m2	\$ 129.200,00	12.920,00	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55
Casa 2	165,00 m2	\$ 123.750,00		12.375,00	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57
Casa 3	165,00 m2	\$ 123.750,00					12.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00
Casa 4	165,00 m2	\$ 123.750,00					12.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00
Casa 5	165,00 m2	\$ 123.750,00			12.375,00	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50
Casa 6	165,00 m2	\$ 123.750,00						12.375,00	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88
Casa 7	165,00 m2	\$ 123.750,00											12.375,00	2.062,50
Casa 8	165,00 m2	\$ 123.750,00				12.375,00	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63
Casa 9	165,00 m2	\$ 123.750,00				12.375,00	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63
Casa 10	175,00 m2	\$ 133.000,00						13.300,00	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71
Casa 11	165,00 m2	\$ 123.750,00											12.375,00	2.062,50
Casa 12	165,00 m2	\$ 123.750,00												12.375,00
Casa 13	165,00 m2	\$ 123.750,00		12.375,00	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57
Casa 14	165,00 m2	\$ 123.750,00												12.375,00
Casa 15	165,00 m2	\$ 123.750,00												
Casa 16	165,00 m2	\$ 123.750,00			12.375,00	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50
Casa 17	165,00 m2	\$ 123.750,00							12.375,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88
Casa 18	165,00 m2	\$ 123.750,00												
Casa 19	165,00 m2	\$ 123.750,00												12.375,00
Casa 20	170,00 m2	\$ 129.200,00												12.920,00
Casa 21	165,00 m2	\$ 123.750,00											12.375,00	2.062,50
Casa 22	165,00 m2	\$ 123.750,00										12.375,00	1.903,85	1.903,85
Casa 23	165,00 m2	\$ 123.750,00									12.375,00	1.767,86	1.767,86	1.767,86
Casa 24	165,00 m2	\$ 123.750,00						12.375,00	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88
Casa 25	165,00 m2	\$ 123.750,00										12.375,00	1.903,85	1.903,85
Casa 26	165,00 m2	\$ 123.750,00								12.375,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00
Casa 27	165,00 m2	\$ 123.750,00								12.375,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00
Casa 28	165,00 m2	\$ 123.750,00							12.375,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88
Casa 29	165,00 m2	\$ 123.750,00										12.375,00	1.903,85	1.903,85
Casa 30	165,00 m2	\$ 123.750,00										12.375,00	1.903,85	1.903,85
Casa 31	165,00 m2	\$ 123.750,00					12.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00
Casa 32	165,00 m2	\$ 123.750,00	12.375,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00
Casa 33	165,00 m2	\$ 123.750,00								12.375,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00
Casa 34	165,00 m2	\$ 123.750,00									12.375,00	1.767,86	1.767,86	1.767,86
Casa 35	165,00 m2	\$ 123.750,00									12.375,00	1.767,86	1.767,86	1.767,86
Casa 36	165,00 m2	\$ 123.750,00								12.375,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00
Casa 37	165,00 m2	\$ 123.750,00							12.375,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88
Casa 38	165,00 m2	\$ 123.750,00						12.375,00	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88
Casa 39	165,00 m2	\$ 123.750,00							12.375,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88
Casa 40	178,00 m2	\$ 135.280,00						13.528,00	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53
<b>TOTAL</b>	<b>6.633,00 m2</b>	<b>\$ 4.981.680,00</b>	<b>25.295,00</b>	<b>27.049,55</b>	<b>29.406,69</b>	<b>31.881,69</b>	<b>46.861,95</b>	<b>77.814,95</b>	<b>70.885,83</b>	<b>77.073,33</b>	<b>71.298,33</b>	<b>88.976,91</b>	<b>84.217,29</b>	<b>103.324,79</b>

**CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA**  
**VENTAS 2**  
**Periodo comprendido desde el septimo mes de construcción del Proyecto hasta el final del Proyecto**

Metros		Valor	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Casa 1	170,00 m2	\$ 129.200,00	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	1.174,55	90.440,00
Casa 2	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	86.625,00
Casa 3	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	86.625,00
Casa 4	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	86.625,00
Casa 5	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	86.625,00
Casa 6	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	86.625,00
Casa 7	165,00 m2	\$ 123.750,00	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	86.625,00
Casa 8	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	86.625,00
Casa 9	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	1.302,63	86.625,00
Casa 10	175,00 m2	\$ 133.000,00	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	1.564,71	93.100,00
Casa 11	165,00 m2	\$ 123.750,00	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	86.625,00
Casa 12	165,00 m2	\$ 123.750,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	86.625,00
Casa 13	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	1.178,57	86.625,00
Casa 14	165,00 m2	\$ 123.750,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	86.625,00
Casa 15	165,00 m2	\$ 123.750,00									12.375,00	12.375,00	12.375,00	86.625,00
Casa 16	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	1.237,50	86.625,00
Casa 17	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	86.625,00
Casa 18	165,00 m2	\$ 123.750,00					12.375,00	4.125,00	4.125,00	4.125,00	4.125,00	4.125,00	4.125,00	86.625,00
Casa 19	165,00 m2	\$ 123.750,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	86.625,00
Casa 20	170,00 m2	\$ 129.200,00	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	2.349,09	90.440,00
Casa 21	165,00 m2	\$ 123.750,00	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	2.062,50	86.625,00
Casa 22	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	86.625,00
Casa 23	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	86.625,00
Casa 24	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	86.625,00
Casa 25	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	86.625,00
Casa 26	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	86.625,00
Casa 27	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	86.625,00
Casa 28	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	86.625,00
Casa 29	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	86.625,00
Casa 30	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	1.903,85	86.625,00
Casa 31	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	1.375,00	86.625,00
Casa 32	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	1.125,00	86.625,00
Casa 33	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	86.625,00
Casa 34	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	86.625,00
Casa 35	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	1.767,86	86.625,00
Casa 36	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	1.650,00	86.625,00
Casa 37	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	86.625,00
Casa 38	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	1.455,88	86.625,00
Casa 39	165,00 m2	\$ 123.750,00	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	1.546,88	86.625,00
Casa 40	178,00 m2	\$ 135.280,00	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	1.591,53	94.696,00
<b>TOTAL</b>	<b>6.633,00 m2</b>	<b>\$ 4.981.680,00</b>	<b>62.378,88</b>	<b>62.378,88</b>	<b>62.378,88</b>	<b>62.378,88</b>	<b>74.753,88</b>	<b>66.503,88</b>	<b>66.503,88</b>	<b>66.503,88</b>	<b>78.878,88</b>	<b>78.878,88</b>	<b>78.878,88</b>	<b>3.487.176,00</b>

**Fuente:** Investigación directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

### **5.9.3 Financiamiento**

El financiamiento es la captación de recursos propios o de terceros para utilizarlos en necesidades económicas.

Cuando un proyecto se encuentra en operación, una forma de financiamiento son los fondos generados por el mismo para cubrir con nuevas adquisiciones. Mientras que en un proyecto nuevo, la forma de financiamiento consiste en obtener recursos de terceros, a través de alguna institución financiera.

Para el proyecto en estudio se contará con una línea de crédito bancaria aprobada de \$2.500.000,00, la cual servirá para cubrir las necesidades de liquidez del mismo, la mencionada línea de crédito será contratada con la Mutualista Pichincha, a una tasa del 9,33% anual.

La línea de crédito contratada será utilizada en desembolsos según las necesidades del proyecto, llegando a ocupar solo \$ 2.059.000,00 del total del crédito contratado durante los 18 meses de construcción del conjunto habitacional.

Cuadro No. 16

## Financiamiento

<b>CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA</b>				
<b>Financiamiento</b>				
<b>9,33% Crédito constructor Mutualista Pichincha</b>				
<b>Mes</b>	<b>Capital</b>	<b>Interés anual</b>	<b>Interés mensual</b>	<b>Interés Proyecto</b>
1	-	-	-	-
2	15.000,00	1.399,50	116,63	1.982,63
3	265.000,00	24.724,50	2.060,38	32.966,00
4	215.000,00	20.059,50	1.671,63	25.074,38
5	183.000,00	17.073,90	1.422,83	19.919,55
6	142.000,00	13.248,60	1.104,05	14.352,65
7	168.000,00	15.674,40	1.306,20	15.674,40
8	140.000,00	13.062,00	1.088,50	11.973,50
9	125.000,00	11.662,50	971,88	9.718,75
10	114.000,00	10.636,20	886,35	7.977,15
11	82.000,00	7.650,60	637,55	5.100,40
12	77.000,00	7.184,10	598,68	4.190,73
13	66.000,00	6.157,80	513,15	3.078,90
14	55.000,00	5.131,50	427,63	2.138,13
15	37.000,00	3.452,10	287,68	1.150,70
16	190.000,00	17.727,00	1.477,25	4.431,75
17	185.000,00	17.260,50	1.438,38	2.876,75
18	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2.059.000,00</b>	<b>192.104,70</b>	<b>16.008,73</b>	<b>162.606,35</b>

Fuente: Investigación directa

Elaborado por: Alex Aguayo

## 5.9.4 Inversión

La mayoría de las inversiones de un proyecto se concentra en aquellas que se deben realizar antes del inicio de la operación, aunque es importante considerar también la que se deben realizarse durante la

operación del proyecto, tanto por la necesidad de reemplazar los activos como para enfrentar la ampliación proyectada del nivel de actividad.<sup>32</sup>

El proyecto como política recurrirá a realizar inversiones los cuatro primeros meses con los recursos que ingresen al flujo del proyecto por parte de los promitentes compradores por las ventas de las casas, ya que los mismos no se podrán utilizar hasta cumplir el punto de equilibrio.

Los valores que ingresan se invertirán en la Mutualista Pichincha dependiendo el tiempo que se requiera hasta llegar al punto de equilibrio. Invertiendo a una tasa del 5,60% en inversiones de 121 a 180 días, en un plazo de 91 a 120 días a una tasa del 5,25%, de 61 a 90 días al 4,20% y de 30 a 60 días a una tasa del 4,05%.

El interés que ganará el proyecto son los intereses generados por el tiempo invertido menos la retención del dos por ciento que por ley descontará la Institución Financiera por los rendimientos financieros.

---

<sup>32</sup> N., SAPAG. (2007). *Proyectos de Inversión Formulación y Evaluación*. México: Prentice Hall.

**Cuadro No. 17****Inversión**

<b>CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA</b>				
<b>Inversiones Mutualista Pichincha</b>				
<b>\$ 25.000,00 en adelante (30-60 días 4,05%) (61-90 días 4,20%) (91-120 días 5,25%) (121-180 días 5,60%)</b>				
	<b>Capital</b>	<b>Interés</b>	<b>Ret. Rend. Finan.</b>	<b>Interés Ganado</b>
1	25.295,00	476,11	9,52	466,59
2	27.049,55	358,97	7,18	351,79
3	29.406,69	209,28	4,19	205,09
4	31.881,69	111,19	2,22	108,96
<b>TOTAL</b>	<b>113.632,92</b>	<b>1.155,54</b>	<b>23,11</b>	<b>1.132,43</b>

**Fuente:** Investigación directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

**5.9.5 Estado de Pérdidas y Ganancias**

El Estado de Pérdidas y Ganancias es una fuente de información financiera en donde se encuentra un resumen de los ingresos y los gastos de un período.

La Finalidad del análisis del estado de resultados o de pérdidas y ganancias es calcular la utilidad neta y los flujos netos de efectivo del proyecto, que son, en forma general, el beneficio real de la operación y que se obtiene restando a los ingresos todos los costos en que incurrirá y los impuestos que deba pagar.<sup>33</sup>

Para el caso en estudio se ha proyectado el Estado de Pérdidas y Ganancias, considerando todos los ingresos por concepto de ventas que suman \$4.981.680,00, y restando todos los egresos de la operación que son

<sup>33</sup> G., BACA. (2001). *Evaluación de Proyectos*. México: McGraw Hill. 4ta. Edición.

\$4.313.643,21, obteniendo una utilidad bruta de \$668.036,80, capaz de cubrir los gastos administrativos, y para obtener una utilidad operacional de \$635.203,45, que sumado los ingresos no operacionales y restado los costos financieros, se llega a una utilidad antes de impuestos y participación de \$473.729,53.

### Cuadro No. 18

#### Estado de Pérdidas y Ganancias

CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA	
Estado de Resultado Proyectado	
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)	
<b>Ingresos Operacionales</b>	
Ventas de Unidades de Vivienda y Locales Comerciales	4.981.680,00
Otros Ingresos Operacionales	
<b>Total Ingresos Operacionales</b>	4.981.680,00
<b>Costos Operacionales</b>	
Terreno	492.000,00
Costo directo (unidades de viviendas)	2.984.850,00
Planificación Arquitectónica	32.833,35
Dirección Arquitectónica	14.924,25
Diseño Estructural	7.163,64
Diseño Hidro – Sanitario	3.581,82
Diseño Eléctrico y Telefónico	3.581,82
Estudio de Suelos y Pavimentos	3.581,82
Estudio de Impacto Ambiental e Impacto Trafico	2.500,00
Estudios: Presupuestos; Factibilidad	2.000,00
Topografía del proyecto	1.200,00
Tasas, impuestos y legales	58.630,26
Honorarios de Construcción	208.939,50
Fiscalización	56.712,15
Control de calidad, medio ambiente y seguridad	11.939,40
Gerencia de Proyecto	89.545,50
Honorarios Fiduciarios	34.027,29
Comisión Ventas	199.267,20
Publicidad y Mercadeo	44.772,75
Decoracion casa modelo	14.028,80
Asesoría Legal	10.745,46
Costos desarrollo proyecto	1.000,00
Imprevistos	35.818,20
<b>Total Costos Operacionales</b>	4.313.643,21
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>668.036,80</b>
(-) Gastos Administrativos	32.833,35
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>635.203,45</b>
(+) Ingresos no Operacionales	1.132,43
(-) Costo Financiero	162.606,35
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y PARTICIPACIONES</b>	<b>473.729,53</b>

**Fuente:** Investigación directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

### 5.9.6 Flujo de Caja del Proyecto

El flujo de caja se refiere a la cantidad de efectivo generado por las operaciones del negocio. Para el proyecto se realizará un flujo mensual considerando los primeros meses como la etapa de preventa y los 18 meses siguientes la etapa de construcción, con sus respectivos ingresos y desembolsos mensuales según se requiera. “El flujo de caja, es sin lugar a dudas, la herramienta que permite determinar las necesidades reales de capital en los distintos momentos de desarrollo del negocio. Aquél compara los ingresos efectivamente recibidos y los egresos efectivamente pagados. Con base en el flujo de caja pueden determinarse los momentos en los cuales los aportes de los socios y/o préstamos de los intermediarios financieros son absolutamente necesarios para mantener una posición de caja final, al menos igual al colchón de efectivo”.<sup>34</sup>

El aporte de los socios, o inversión inicial será de \$ 400.000,00, la cual se convertirá en el saldo inicial de caja, el cual se utilizará para cubrir los gastos antes de iniciar con la construcción del proyecto.

Los ingresos, son los réditos recibidos por efecto de la venta de los bienes inmuebles dentro de un ciclo económico por parte del proyecto Conjunto Habitacional Camila. Cabe mencionar que el flujo de efectivo se dará en primera instancia por el 30% por concepto del anticipo de la venta de las unidades habitacionales y luego el 70% restante será cubierto a través de créditos bancarios, además, el proceso de venta será ejecutado en un lapso de 18 meses.

---

<sup>34</sup> R., VARELA. (2001). *Innovación Empresarial*. Bogotá: Prentice Hall. 2da. Edición.

Al cumplir el punto de equilibrio, los valores recibidos por la venta de las casas se convierten en ingresos para el proyecto, además de los intereses ganados la inversión de estos valores antes del inicio de la construcción del Conjunto Habitacional.

Los egresos constituyen todos los desembolsos de dinero que debe realizar el proyecto para su operación, como los gastos de planificación, estudios, legales, honorarios, de promoción y mercadeo, etc. Cuyos rubros se deberán ir cubriendo mensualmente conforme se necesiten, utilizando en primera instancia la inversión inicial que se dispone como saldo de caja.

Con los ingresos menos los egresos, se obtiene el superávit o déficit de caja, con el cual se tomará las decisión de solicitar parte de la línea de crédito abierta y así poder cubrir con las necesidades del proyecto. Para obtener el flujo de caja neto, es necesario tomar en cuenta el saldo final del mes anterior, los préstamos solicitados y su cancelación.

Al finalizar el proyecto se entregará el valor de \$ 400.000,00 a los socios, el cual corresponde al valor invertido inicialmente, quedando un saldo de caja final de \$ 473.729,52, pero para la evaluación del proyecto, debido a que la entrega del valor invertido y el flujo de caja final se dan en el mismo momento, la suma de los dos valores constituirá el flujo que servirá para la evaluación con los métodos del Valor Actual Neto, Tasa Interna de Retorno, Análisis Beneficio – Costo y Período de Recuperación de la Inversión.

**Cuadro No. 19**

**Flujo de Caja Proyectado**

CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA																										
Flujo de Caja																										
	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	TOTAL	
<b>INGRESOS</b>																										
VENTAS																										
VENTA DE UNIDADES DE VIVIENDA							238.310	70.886	77.073	71.298	88.977	84.217	103.325	62.379	62.379	62.379	62.379	74.754	66.504	66.504	66.504	78.879	78.879	78.879	3.487.176	4.981.680
RENDIMIENTOS FINANCIEROS							1.132																			1.132
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>							239.442	70.886	77.073	71.298	88.977	84.217	103.325	62.379	62.379	62.379	62.379	74.754	66.504	66.504	66.504	78.879	78.879	78.879	3.487.176	4.982.812
TIEMPO ESTIMADO DE CONSTRUCCION (Meses)																										
	18 meses																									
<b>EGRESOS</b>																										
TERRENO																										
<b>COSTO DIRECTO</b>																										
Planificación Arquitectónica				-5.472	-5.472	-5.472	-5.472	-5.472	-5.472	-5.472																-32.833
Dirección Arquitectónica											-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-829	-14.924
Diseño Estructural				-1.194	-1.194	-1.194	-1.194	-1.194	-1.194	-1.194																-7.164
Diseño Hidro - Sanitario				-597	-597	-597	-597	-597	-597	-597																-3.582
Diseño Eléctrico y Telefónico				-597	-597	-597	-597	-597	-597	-597																-3.582
Estudio de Suelos y Pavimentos				-597	-597	-597	-597	-597	-597	-597																-3.582
Estudio de Impacto Ambiental e Impacto Tráfico				-833	-833	-833																				-2.500
Estudios: Presupuestos, Factibilidad				-667	-667	-667																				-2.000
Levantamiento Topográfico				-1.200																						-1.200
Aprobación Municipal				-1.492	-1.492																					-2.985
Permisos de Construcción							-2.686																			-2.686
Impuestos de Construcción																										-895
Fondo de Garantía al Municipio																										-1.791
Impuesto pago plusvalía venta de inmuebles																										-2.491
Impuesto Cuerpo de Bomberos																										-1.492
Tasa de supervisión de Emap																										-2.388
Impuesto agua potable y alcantarillado																										-2.985
Tramites Legales																										-672
Derechos Empresa Eléctrica																										-3.582
Aprobación del proyecto Telefónico																										-4.179
Derechos de acomoda telefónica																										-4.179
Copias de planos																										-600
Declaratoria Prop. Horizontal																										-1.254
Contrato - Estructuración Fideicomiso																										-1.200
Gastos de seguros y pólizas																										-846
Honorarios de Construcción																										-11.608
Fiscalización																										-3.151
Control de calidad, medio ambiente y seguridad																										-663
Comisión de Proyecto																										-663
Comisión Ventas																										-4.975
Honorarios Urbanarios																										-2.835
Publicidad y Mercado																										-7.462
Dpto. Modelo y Decoración																										-7.014
Asesoría Legal																										-895
Disolución del Fideicomiso																										-1.000
<b>ADMINISTRATIVOS DE CONSTRUCCION Y POST VENTA</b>																										
Imprestimos																										-1.990
<b>COSTO FINANCIERO</b>																										
<b>TOTAL DE EGRESOS</b>																										
		-13.933	-21.865	-28.187	-14.258	-24.625	-13.923	-347.053	-336.247	-336.911	-304.337	-268.359	-244.585	-230.026	-202.517	-186.177	-177.231	-157.199	-143.408	-132.996	-121.923	-114.153	-269.014	-262.490	-557.666	-4.509.083
<b>TRANSACCIONES FINANCIERAS</b>																										
SUPERAVIT / (DEFICIT)																										
SALDO INICIAL DE CAJA																										
PRESTAMO BANCARIO																										
CANCELACION PRESTAMO (CAPITAL)																										
APORTE DE SOCIOS EN NUMERARIO																										
DEVOLUCION APORTE SOCIOS NUMERARIO																										
<b>SALDO FINAL DE CAJA</b>																										
		400.000	386.067	364.201	336.014	321.756	297.132	522.651	246.483	2.310	1.697	1.336	195	935	1.288	1.150	2.352	1.500	1.055	1.150	658	240	1.965	1.830	3.219	473.730

**Fuente:** Investigación directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

### 5.9.7 Tasa de Descuento

Previo al cálculo del VAN, se debe determinar la tasa de descuento o costo de oportunidad ( $K^o$ ) que se puede aplicar a cierto proyecto, la misma que está representada como, aquella tasa de rentabilidad que el inversionista exige a la inversión por renunciar a un uso alternativo de esos recursos, en otros proyectos con condiciones similares.

Por su lado, cabe mencionar que los inversionistas exigirán que el proyecto, a un mismo nivel de riesgo, ofrezca por lo menos el mismo rendimiento, solo así su ganancia no se verá afectada.

Para el caso de la presente investigación, se ha tomado en consideración, como costo de oportunidad lo que ofrece el sistema financiero nacional, representada como la tasa pasiva interbancaria emitida por el Banco Central del Ecuador para enero del 2013, la misma que es del 4,53%, más la inflación promedio esperada que es el resultado del promedio de diciembre del 2010, 2011 y 2012, dando el valor de 4,30%, además se suma la tasa de riesgo país de 7,64% y finalmente se adiciona la rentabilidad esperada de 28% que es el promedio de rendimiento del sector de la construcción; esto nos da como costo de oportunidad el **44,47%**.

**Cuadro No. 19****Tasa de Descuento del Proyecto**

<b>TASA DE DESCUENTO / COSTO DE OPORTUNIDAD</b>		Dic/2010	Dic/2011	Dic/2012
Tasa de inflación promedio esperada:	4,30%	3,33	5,41	4,16
Tasa de riesgo de país:	7,64%	Dato al 6 de enero/2013		
Tasa pasiva	4,53%	Dato a enero/2013		
Rentabilidad Esperada	28,00%	Promedio de rendimiento del sector de la construcción		
<b>Tasa de Descuento / Costo de Oportunidad</b>	<b>44,47%</b>			

**Fuente:** Investigación directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

**5.9.8 Valor Actual Neto (VAN)**

“Valor actual neto es el valor presente actualizado de todos los ingresos y pagos derivados de la suscripción hasta el vencimiento de un activo aplicando un tipo de descuento y un mismo tipo de interés”.<sup>35</sup>

Para el análisis del Valor Actual Neto para el inversionista, se toma en cuenta que el flujo del primer año es cero, debido a que en ese año el inversionista no recibe ningún beneficio del proyecto. Todos los valores correspondientes a ingresos por ventas son utilizados para los gastos de construcción y solo al final del segundo año el inversionista recuperará su inversión y recibirá las utilidades generadas por el proyecto.

<sup>35</sup> [<http://www.definicionlegal.com/definicionde/VAN.htm>].

Para el cálculo del Valor Actual Neto se procede a hacerlo a través de la siguiente fórmula:

$$VAN = -I + \frac{FNE_1}{(1+i)^1} + \frac{FNE_2}{(1+i)^2} + \frac{FNE_3}{(1+i)^3} + \frac{FNE_4}{(1+i)^4} + \dots + \frac{FNE_n + VS}{(1+i)^n}$$

Donde:

I=Inversión inicial: US\$ 400.000,00

Por lo tanto el VAN es:

$$VAN = -400.000,00 + \frac{0,00}{(1+0.4447)^1} + \frac{873.729,52}{(1+0.4447)^2}$$

### Cuadro No. 20

#### VAN

VALOR ACTUAL NETO			
AÑOS	FLUJO NETO	1+ i	FLUJO NETO ACTUALIZADO
0	-400.000,00	1	-400.000,00
1	0,00	1,4447	0,00
2	873.729,52	2.08715	418.621,63
<b>SUMA</b>			<b>18.621,63</b>

Fuente: Investigación directa

Elaborado por: Alex Aguayo

$$VAN = -400.000 + 418.621,63$$

$$VAN = 18.621,63$$

El VAN del proyecto es US\$18.621,63, representado como el valor que los inversionistas habrán acumulado luego de haber recuperado la inversión total, pagado los préstamos incurridos y obteniendo la rentabilidad esperada del proyecto traído a valor presente. El VAN, es mayor que cero, razón por lo cual la propuesta de inversión debe ser aceptada y puesta en marcha.

### **5.9.9 Tasa Interna de Retorno**

Es importante determinar la Tasa Interna de Retorno, ya que con solo obtener el Valor Actual Neto con una tasa de descuento fijada, no se puede conocer el rendimiento real de la inversión, por lo que esta tasa representaría el rendimiento total del proyecto generado en el tiempo estudiado.

La Tasa Interna de Retorno está definida como la tasa de interés con la cual el valor actual neto o valor presente neto (VAN o VPN) es igual a cero. El VAN o VPN, es calculado a partir del flujo de caja anual, trasladando todas las cantidades futuras al presente.

Se toma como criterio de aceptación del proyecto cuando la Tasa Interna de Retorno es mayor que el costo de oportunidad o tasa de descuento a la cual fueron traídos los resultados a valor presente, es decir, cuando los rendimientos generados por el proyecto son mayores a los mínimos esperados.

La Tasa Interna de Retorno, está representada por la siguiente fórmula:

$$TIR = \sum_{t=1}^n \frac{Y_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{E_t}{(1+r)^t} - I_0$$

Aplicando la fórmula en la hoja electrónica Excel, se obtiene la siguiente información:

**Cuadro No. 21**

**TIR**

<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	
<b>AÑOS</b>	<b>FLUJO NETO</b>
0	-400.000,00
1	0,00
2	873.729,52
<b>TIR</b>	<b>47,79%</b>

**Fuente:** Investigación directa  
**Elaborado por:** Alex Aguayo

**T.I.R. = 47,79%**

La tasa interna de retorno, que iguala los flujos netos a cero, es del 47,79%, la misma que está por sobre el costo de oportunidad del proyecto, 44,47%, razón por la cual el proyecto debe aceptarse y ejecutarse de acuerdo a los parámetros propuestos, con los cuales los inversionistas podrán satisfacer sus exigencias de rentabilidad y ganancia.

### 5.9.10 Análisis Beneficio – Costo

Otro indicador de la rentabilidad de un proyecto es el Análisis del Beneficio – Costo, el cual se obtiene con el cálculo de traer a valor presente los ingresos brutos y dividiendo este valor para el valor presente de los costos brutos.

El cálculo de este indicador en forma similar al VPN, está en función de la tasa de interés de oportunidad. La regla de decisión para el criterio de la RBC es normativa y establece:

- Si la RBC es mayor que 1 se debe aceptar el proyecto. Refleja que el valor presente de los beneficios es mayor que el de los costos.
- Si la RBC es menor que 1 se debe rechazar el proyecto. Indica que el valor presente de los beneficios es menor que el de los costos.
- Si la RBC es igual a 1 es indiferente la realización o rechazo del proyecto. En este caso los beneficios netos apenas compensan el costo de oportunidad del dinero.
- Si la relación beneficio-costos es igual a uno, no significa que no hay beneficios sino que estos apenas compensan el costo de oportunidad de las alternativas de inversión. En tal sentido, es indiferente invertir en el proyecto o a la tasa de interés de oportunidad de la otra alternativa.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> R., MÉNDEZ. (2012). *Formulación y Evaluación de Proyectos*. JCV Ediciones. 7ma. Edición.

**Cuadro No. 22****Relación Beneficio - Costo**

<b>ANÁLISIS B/C</b>			
<b>AÑOS</b>	<b>FLUJO NETO</b>	<b>1+ i</b>	<b>FLUJO NETO ACTUALIZADO</b>
1	0,00	1,4447	0,00
2	873.729,52	2.08715	418.621,63
<b>VALOR ACTUAL INGRESOS</b>			<b>\$ 418.621,63</b>
<b>VALOR ACTUAL COSTOS / INVERSIÓN</b>			<b>\$ 400.000,00</b>
<b>RELACIÓN B/C</b>			<b>1,05</b>

**Fuente:** Investigación directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

En la relación beneficio – costo nos da un resultado de 1,05, por lo que, de acuerdo a los criterios de evaluación de este indicador, se debería aceptar y poner en marcha el proyecto. El resultado de la relación beneficio – costo es mayor a 1, por lo que el beneficio en valor presente es mayor a la inversión realizada.

### **5.9.11 Período de Recuperación de la Inversión**

El Período de Recuperación de la Inversión es un método que ayuda a evaluar el proyecto y consiste en determinar el tiempo en el cual es recuperada la inversión.

Se determina mediante restas sucesivas de uno por uno los flujos de efectivo a la inversión original ( $I_0$ ), hasta que ésta quede saldada, de tal forma que si la inversión ( $I_0$ ) se amortiza en un menor o igual al

horizonte del proyecto, éste se considera viable y se acepta, caso contrario se rechaza”.<sup>37</sup>

### Cuadro No. 23

#### Período de Recuperación de la Inversión

PRI	
INVERSIÓN	400.000,00
AÑO 1	0,00
AÑO 2	873.729,52
TASA DE DESCUENTO	44,47%

**Fuente:** Investigación directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

$$Saldo_1 = 400.000,00 - \frac{0,00}{(1 + 0.4447)^1} = 400.000,00 \text{ un año}$$

$$Flujo_{año 2} = \frac{873.729,52}{(1 + 0.4447)^2} = 418.621,63$$

$$Pago_{Mensual} = \frac{418.621,63}{12} = 34.885,14$$

$$NúmeroDeMeses = \frac{400.000,00}{34.885,14} = 11,47 \text{ meses}$$

El PRI del proyecto es de 1 año y 11,47 meses, esto quiere decir, que la inversión es recuperada al final del proyecto, es importante señalar, que en este tipo de proyecto analizado, la inversión se recupere al final del mismo, ya que todo el producto de ingresos por ventas a lo largo del mismo se lo canaliza para la construcción y solo al final se obtienen las ganancias del mismo.

<sup>37</sup> M., ROJAS. (2007). *Evaluación de Proyectos para Ingenieros*. Bogotá: ECOE Ediciones.

### 5.9.12 Análisis de Sensibilidad

“El Análisis de Sensibilidad es el procedimiento por medio del cual se puede determinar cuánto se afecta (qué tan sensible es) la TIR ante cambios en determinadas variables del proyecto”.<sup>38</sup>

Para el Análisis de Sensibilidad del proyecto estudiado se evaluará tomando en cuenta posibles descuentos a la compra de las casas en los cinco meses anteriores al inicio de construcción del Conjunto Habitacional y además un descuento en las compras realizadas el día del lanzamiento, como incentivo de mercadeo.

Tomando en cuenta esta variable se puede establecer escenarios en los cuales el proyecto se mantendría rentable hasta llegar a alcanzar un Valor Actual Neto negativo, es decir, una Tasa Interna de Retorno menor a la Tasa de Descuento utilizada de 44,47% y por lo tanto el proyecto dejaría de ser rentable.

---

<sup>38</sup> G., BACA. (2001). *Op. Cit.*

Cuadro No. 24

## Análisis de Sensibilidad

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD			
DESCUENTO		VAN	TIR
ANTES DEL LANZAMIENTO	EL DÍA DEL LANZAMIENTO		
0%	0%	\$ 18.621,63	47,79%
-1%	-1%	\$ 14.517,07	47,07%
-1%	-2%	\$ 11.577,05	46,55%
-1%	-3%	\$ 8.637,03	46,02%
-1%	-4%	\$ 5.697,00	45,50%
-1%	-5%	\$ 2.756,98	44,97%
-2%	-2%	\$ 10.412,51	46,34%
-2%	-3%	\$ 7.472,48	45,81%
-2%	-4%	\$ 4.532,46	45,29%
-2%	-5%	\$ 1.592,44	44,76%
-3%	-3%	\$ 6.307,94	45,60%
-3%	-4%	\$ 3.367,92	45,08%
-3%	-5%	\$ 427,90	44,55%
-4%	-4%	\$ 2.203,38	44,87%
-4%	-5%	\$ (736,64)	44,34%
-5%	-5%	\$ (1.901,18)	44,13%

**Fuente:** Investigación directa

**Elaborado por:** Alex Aguayo

Se puede llegar a la conclusión que con un descuento de cuatro por ciento en los cinco primeros meses y un cinco por ciento el día del lanzamiento el proyecto comenzará a tener un Valor Actual Neto negativo, por lo que se podrá otorgar descuentos con porcentajes inferiores, de tal manera que el proyecto siga manteniéndose con ganancias.

## 6 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 6.1 CONCLUSIONES

- En la actualidad y de acuerdo a las exigencias económicas del mundo globalizado, están surgiendo un sinnúmero de formas y medios para la estructuración de todo tipo de proyectos, tal es el caso de los inmobiliarios, que debido a su complejidad administrativa y económica, miran a la creación de fideicomisos como una excelente forma de canalizar los recursos con lo cual se espera obtener una mejor rentabilidad frente a otras, para tal fin, este tipo de actividades está regido por la Ley de Mercado de Valores, para ello se debe observar toda la normativa que para el efecto se halla estipula a fin de que los recursos colocados en la inversión a través de fideicomisos, sean destinados para los fines que fueron propuestos.
- Sabiendo que el objetivo principal de la administración es tomar recursos de diferentes tipos y multiplicarlos de la manera más exitosa posible. Una de las vías para conseguir aquello es la inversión a través de fideicomisos en los mercados de capitales.
- Mediante la inversión a través de fideicomisos se puede convertir un conjunto de activos en efectivo por medio de su colocación en diversas opciones que brinden la rentabilidad que supere a otras opciones, garantizando el retorno de la inversión en los plazos previstos.

- Es bueno tomar en cuenta todos los elementos que intervienen en este proceso de inversión para conocer a fondo su funcionamiento con el fin de agilizar los procesos en los que hay que incurrir, dentro de los actores que intervienen tenemos a organismos reguladores, los cuales a su vez están regidos por las leyes de mercado y valores del país.
- La inversión a través de fideicomisos tiene sus ventajas sobre el método de financiamiento tradicional, las cuales deben ser aprovechadas en la búsqueda de formas del buen manejo de recursos y proyectos.
- Dentro de dichas ventajas, la inversión a través de fideicomisos reduce el riesgo, genera uniformidad en los pagos y las fechas, presenta una nueva alternativa para el inversionista, resulta atractiva para el que emite los títulos, reactiva el mercado, permite movilizar los créditos, etc.
- Para que los activos financieros, puedan obtener los réditos deseados, estos deberán ser colocados en el mercado de valores, bursátil o financiero, para lo cual es conveniente contratar los servicios de una intermediaria de valores (Fiduciarias), la misma que se encargará de invertir en aquellos títulos valores tanto de renta variable como fija, que tengan niveles altos de rentabilidad y con una calificación de riesgo aceptable para el inversionista.

## 6.2 RECOMENDACIONES

- En la actualidad se han presentado problemas de índole macroeconómico, donde la brecha económica es cada día más grande, los ricos son más ricos y los pobres cada vez tienen menos recursos para vivir, por lo que debemos pensar siempre en buscar la forma de distribuir mejor las riquezas que producimos.
- No se puede obviar que el conglomerado de personas que maneja las riquezas de este país, son junto con los gobiernos quienes proveen las fuentes de subsistencia, por esa razón mientras mejores condiciones de rentabilidad ellos consigan, mayor será su aporte al estado y este a su vez podría hacer mayores inversiones sociales en sus ciudadanos, también, mientras mejor marchen las empresas, mejores condiciones se le podría presentar a los empleados así como también mayor números de plaza de trabajo pueden existir.
- La inversión a través de fideicomisos, es una nueva forma de desarrollar el mercado de valores de nuestro país, el cual todavía se encuentra dando pequeños pasos, con este nuevo producto los empresarios nacionales, que muchas veces tiene que adquirir recursos de manera no muy rentable, pueden encontrar la forma de maximizar sus beneficios y reducir sus costos.
- En razón de la existencia, de una extensa normativa que regula el Mercado de Valores, se recomienda, hacer las observaciones pertinentes a aquellas modificaciones que ejecuten los entes reguladores de este tipo de inversiones.

- Es obligación de quienes optan por este mecanismo para realizar inversiones, mantener políticas de inversión, que precautelen el normal desenvolvimiento de las actividades inherentes a las inversiones, hacer observaciones con respecto a los montos asignados tanto para inversiones en renta variable como en renta fija, de tal manera que se pueda ofrecer nuevas perspectivas de rendimiento de los valores invertidos.
- Realizar permanentemente, un análisis pormenorizado del mercado de valores, por intermedio de las empresas idóneas, las mismas que deben proveer toda la información con respecto al comportamiento de las variables y de las operaciones bursátiles, la misma que debe ser transparente, integra y oportuna para la toma de decisiones.
- Nuestro país está a las puertas de una apertura importante en lo relacionado con el comercio internacional, muchas empresas necesitarán recursos para adecuarse a estos cambios, es por ello que se recomienda que se utilice esta herramienta para conseguir nuevas forma de inversión, para seguir alcanzando mejores réditos que ayuden de alguna u otra manera a mejora el desarrollo socioeconómico del país.

## BIBLIOGRAFÍA

1. ALEXANDER, G.; SHARPE, W. y BALEY, J. (2003). *Fundamentos de Inversiones: Teoría y Práctica*. México: Prentice Hall. 3ra. Edición.
2. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. (2009). Boletín Informativo N° 1256.
3. BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO Y GRUPO SANTANDER. (2007). *Gestión de Riesgos Financieros: Un enfoque práctico para países latinoamericanos*.
4. BANCO MUNDIAL. (2002). *Sistemas de Compensación y liquidación de Pagos y Valores en Ecuador*.
5. BODIE, Z.; MERTON, R. y VINITZKY, G. (2006). *Finanzas y Gestión*. México: Pearson Educación. 1ra. Edición.
6. BOLSA DE VALORES DE QUITO. (Diciembre 2009). *Indicadores al Cierre*.
7. BREALEY, R. y MYERS, S. (2006). *Principios de Finanzas Corporativas*. McGraw Hill. 5ta. Edición.
8. COHEN, W. (2003). *Administración y Marketing*. Madrid: Edit. Deusto.
9. DE LA OLIVA, F. (2003). *Valuaciones de opciones sobre acciones*. México: Ediciones Félix Varela.
10. GARCÍA, S. (2001). *El Proceso Financiero de Titularización de activos*. Colombia: Universidad Rey Juan.
11. GERMÁN, A. (1992). *Mercado de Capitales y Banca de Inversión*. Bogotá.
12. GRAIG-COOPER, M. (1994). *Auditoría de Gestión*. México: Folio.
13. HAMILTON, M. (2005). *Formulación y Evaluación de Proyectos Tecnológicos*. Bogotá: Editorial Convenio Andrés Bello. 1ra. Edición.
14. JAMES, V. (2003). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson.
15. KAST y ROSENZWEING. (2004). *Administración de las organizaciones*. México: McGraw Hill.
16. KOONTZ, H. (1999). *Administración. Una Perspectiva Global*. México: McGraw Hill.

17. LEÓN, I. (2001). *Inversiones y Riesgos Financieros*. Buenos Aires: Editorial Espasa-Calpe.
18. LEY DE MERCADO DE VALORES DE ECUADOR Y SU CODIFICACIÓN. (2009). *Disposiciones Generales*.
19. MARTÍNEZ, E. (1999). *Invertir en Bolsa: Conceptos y estrategias*. Madrid: McGraw Hill.
20. MARTÍNEZ, M. (2005). *Evaluación del riesgo y evaluación de probabilidades: un análisis comparativo*. México: Editorial Ciencia.
21. MORALES, A. (2002). *Régimen Legal del Mercado de Capitales*. Caracas: Editorial Oveja Negra.
22. PARADA, R. (2004). *Inversión en el Mercado Bursátil*. Bogotá: Editorial Jurídica Conosur Ltda.
23. PORTER, M. (1995). *Estrategia competitiva*. México: Editorial Continental.
24. SÁNCHEZ, C. (2001). *Valor en riesgo y otras aproximaciones*. México: SEI Investments de México.
25. SAPAROSI, G. (2005). *Marketing empresarial*. Madrid: Editorial Continental.
26. SCOTT, B. (2008). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Cengage Learning.
27. SERRANO, J. (2003). *Introducción a las carteras de inversión*. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México-IMA-SSP.
28. SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS DEL ECUADOR. *Consejo Nacional de Valores*. Gaceta Societaria. Número 13. Abril de 2.002
29. TINOCO, A. (2003). *Anotaciones de Derecho Mercantil*. Caracas: Ediciones Libra.
30. URBINA, G. (2002). *Evaluación de Proyectos*. México: McGraw Hill.
31. WESTON, F. y COPELAND, T. (2007). *Finanzas en Administración*. México: McGraw Hill. 9na. Edición. Vol. I.

# **ANEXOS**

**ANEXO No. 1****Contrato del fideicomiso mercantil inmobiliario “Conjunto Habitacional Camila”**

**Señor Notario:** En el Registro de escrituras públicas a su cargo sírvase incorporar una que contenga la constitución de un Fideicomiso Mercantil, al tenor de las siguientes cláusulas:

**CLÁUSULA PRIMERA: COMPARECIENTES.-** Comparecen a la celebración de la presente escritura pública:

a) La EMPRESA AB, CONSTRUCTORA “XY”, por sus propios derechos y personales, a quienes para los efectos de este contrato se podrá denominar indistintamente como “CONSTITUYENTES y/o “BENEFICIARIOS”.

b) La compañía FIDUCIARIA AA VALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., representada por la señor AA, en su calidad de Gerente General, conforme consta del documento adjunto, parte a la que para efectos de este contrato se podrá denominar indistintamente como “FIDUCIARIA”.

**CLÁUSULA SEGUNDA: ANTECEDENTES.-**

a) La FIDUCIARIA es una compañía legalmente constituida de conformidad con las leyes ecuatorianas, domiciliada en la ciudad de Quito y autorizada para administrar fondos de inversión y fideicomisos mercantiles por la Superintendencia de Compañías, mediante resolución No. cero cero punto Q.IMV. Siete cero cuatro (00.Q.IMV.704) e inscrita en el Registro de Mercado de Valores el veinte y dos de marzo de dos mil dos con el número dos cero cero cero punto uno punto diez punto cero cero cero dos tres (2000.1.10.00023).

b) Los CONSTITUYENTES y/o “BENEFICIARIOS”.son propietarios un terreno que aportará a la constitución del Fideicomiso, está ubicado en la Calle Luis Felipe Borja 203 y Charles Darwin, parroquia Conocoto, cantón Quito, Provincia de Pichincha, con una superficie aproximada de 8.200m<sup>2</sup>.

c) Es voluntad de LOS CONSTITUYENTES, constituir un fideicomiso mercantil, con el objeto de coadyuvar al desarrollo de un proyecto inmobiliario sobre los inmuebles fideicomitados, referidos en el literal precedente. Los CONSTITUYENTES transfieren mediante este instrumento a favor del FIDEICOMISO, la propiedad sobre los mencionados inmuebles.

d) Los BENEFICIARIOS SECUNDARIOS han realizado estudios de planificación, diseño y obras de urbanización sobre el terreno donde se desarrollará el Proyecto Inmobiliario Conjunto Habitacional Camila, en virtud de lo cual tendrán derecho a participar de un porcentaje de las utilidades y ganancias que arroje el Fideicomiso, en los términos que se establecen en el presente contrato.

**CLÁUSULA TERCERA: GLOSARIO DE TÉRMINOS.-** Para efectos del presente contrato cuando se utilicen o mencionen los términos referidos a continuación se aceptarán como definiciones las siguientes:

a) **FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE:** (i) El patrimonio autónomo independiente dotado de personalidad jurídica, respecto del cual la FIDUCIARIA es su representante legal, al cual una o más personas llamadas CONSTITUYENTES o fideicomitentes, transfieren de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a fin de que cumplan con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio Constituyente o de un tercero llamado Beneficiario. (ii) El presente contrato de Fideicomiso Mercantil, denominado “FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA”.

b) **CONSTITUYENTES:** EMPRESA “AB”, y la CONSTRUCTORA “XY”.

c) **FIDUCIARIA:** La compañía FIDUCIARIA AVALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

d) **BENEFICIARIOS:** Los mismos Constituyentes en los términos del presente contrato.

**e) CONSTITUYENTES ADHERENTES:** Aquellas personas que deseen invertir en el proyecto.

**f) BENEFICIARIOS SECUNDARIOS:** Aquellos que formaron parte de los constituyentes adherentes.

**g) FISCALIZADOR:** Será el profesional designado por la Junta del Fideicomiso de una terna presentada por la Fiduciaria y contratado por el Fideicomiso, responsable del control técnico de la construcción y la fiscalización del desarrollo del proyecto según los planos arquitectónicos, estructurales, eléctricos y sanitarios y responsable de la aprobación de todos los costos directos del Proyecto y del control del cronograma de avance de obra. La Junta instruirá los términos y condiciones específicas para la contratación del Fiscalizador.

**h) BIEN o BIENES FIDEICOMITIDOS.-** Se considerarán BIENES FIDEICOMITIDOS a: (i) los inmuebles y activos que se transfieren al patrimonio autónomo que se constituye por este instrumento público; (ii) los demás bienes, activos, pasivos y recursos que en el futuro conformen el patrimonio autónomo del Fideicomiso; y, (iii) todos los bienes, recursos, activos y pasivos que se generen y/o adquieran en virtud del cumplimiento del objeto de este Fideicomiso y del desarrollo del proyecto.

**i) PROYECTO o PROYECTO INMOBILIARIO:** Es el Proyecto Inmobiliario objeto del presente Fideicomiso, que se construirá sobre los INMUEBLES referidos en la cláusula de Antecedentes.

**j) UNIDADES DE VIVIENDA:** Son las unidades inmobiliarias de vivienda unifamiliar que forman parte del PROYECTO, libres de todas las áreas de uso público y comunal, y de todas las instalaciones de servicios públicos.

**k) JUNTA DEL FIDEICOMISO:** Es el órgano máximo de decisión del FIDEICOMISO que funcionará desde la constitución de éste y estará conformado en la forma determinada en este instrumento, dentro de los términos y condiciones determinados en este contrato.

**l) PROMITENTE(S) COMPRADOR(ES):** Las personas naturales o jurídicas que celebren contratos de promesa de compra venta de las UNIDADES DE VIVIENDA del PROYECTO.

**m) PUNTO DE EQUILIBRIO:** Se refiere al conjunto de condiciones necesarias para el inicio de la construcción del PROYECTO, el Punto de Equilibrio será declarado por la JUNTA DEL FIDEICOMISO. Los términos y condiciones del punto de equilibrio constan en este contrato.

**CLÁUSULA CUARTA: NATURALEZA DEL CONTRATO E IRREVOCABILIDAD.-** El presente contrato contiene un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, de conformidad a los términos y estipulaciones contenidas en el mismo. Las partes declaran de manera expresa conocer que las instrucciones impartidas en éste contrato así como los actos y transferencias efectuadas, son de carácter irrevocable, evento éste que impide solicitar cambio de las mismas, excepto el consentimiento unánime de todas las partes del Fideicomiso, el mismo que se implementará a través de la suscripción de una reforma al contrato, la cual deberá efectuarse con las solemnidades previstas en las normas legales pertinentes.

**CLÁUSULA QUINTA: DECLARACIONES JURAMENTADAS.-** Los CONSTITUYENTES declaran bajo juramento que:

**CINCO PUNTO UNO.-** No se hallan incurso en ninguna de las prohibiciones determinadas en la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.

**CINCO PUNTO DOS.-** Que han concebido al Fideicomiso como instrumento idóneo para el desarrollo del proyecto inmobiliario y que el presente Fideicomiso no tiene causa u objeto ilícito y que con su constitución no pretenden perjudicar e irrogar daños a terceros, en especial a sus acreedores.

**CINCO PUNTO TRES.-** Los CONSTITUYENTES declaran que los inmuebles que transfieren al fideicomiso mercantil inmobiliarios tiene origen y objeto lícito, que ha sido adquirido legítimamente, que no provienen de actividades relacionadas o vinculadas con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias psicotrópicas

o de estupefacientes, obligándose a amparar y asumir la defensa de los intereses de la FIDUCIARIA y de sus funcionarios, a presente y a futuro, en caso de iniciarse acciones de carácter judicial como consecuencia de falsedad en las declaraciones antes vertidas, sin perjuicio de las acciones que por indemnización de daños y perjuicios inicien en su contra la FIDUCIARIA y sus funcionarios.

**CINCO PUNTO CUATRO.-** Los CONSTITUYENTES declaran que los inmuebles que transfieren al Fideicomiso, están libres de todo gravamen, prohibición de enajenar, limitación de dominio, que no han suscrito compromiso alguno con terceros en relación al inmueble a transferirse y libre de pasivos de cualquier índole, obligándose a amparar al Fideicomiso hasta la transferencia del dominio y posesión pacífica de los inmuebles.

**CINCO PUNTO CINCO.-** LOS CONSTITUYENTES declaran que el presente acto, 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 de los objetivos y finalidades del Fideicomiso.

**CINCO PUNTO SEIS.-** Conocer que FIDUCIARIA AA Valores Ecuador Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., comparece a la suscripción de la presente escritura pública en la buena fe de la veracidad de las declaraciones contenidas en este documento y en la licitud y factibilidad del proyecto inmobiliario propuesto.

**CLÁUSULA SEXTA: CANCELACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO.-** El patrimonio autónomo del **FIDEICOMISO CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA**, se constituye con el aporte y transferencia de los siguientes bienes:

**SEIS PUNTO UNO.- CANCELACIÓN DEL PATRIMONIO.-**

**Señor Notario:** En El Registro de Escrituras Públicas a su cargo sírvase incorporar una que conste la cancelación de hipoteca de bienes, al tenor de las siguientes cláusulas.

**PRIMERA: COMPARECIENTES.-** Comparece a la suscripción del presente contrato, el BANCO DEL PICHINCHA C.A., legalmente representado por el señor BB, quien declara ser ecuatoriano, mayor de edad, de estado civil casado, domiciliado en esta ciudad de

Quito, en su calidad de Apoderado Especial, conforme el documento adjunto, parte a la cual se llamará como “BANCO”.

**SEIS PUNTO DOS.- Aporte de los CONSTITUYENTES:**

El señor la EMPRESA AB, aportan y transfieren el dominio a favor del Fideicomiso, un terreno, está ubicado en la Calle Luis Felipe Borja 203 y Charles Darwin, parroquia Conocoto, cantón Quito, Provincia de Pichincha, con una superficie aproximada de 8.200m<sup>2</sup>.

**Historia de dominio:**

- a) La EMPRESA AB adquirieron por donación hecha en su favor, un inmueble (de mayor extensión a esa fecha),
  
- b) El inmueble referido en el literal precedente fue sometido al Régimen de Propiedad Horizontal según consta de la escritura pública otorgada el veinte y cuatro de mayo de mil novecientos ochenta y ocho ante el Notario Vigésimo Noveno del cantón Quito, Doctor Rodrigo Salgado Valdez e inscrita en el Registro de la Propiedad del cantón Quito el seis de julio del mismo año.

**SEIS PUNTO TRES.- Aportes Futuros al PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO:** Los CONSTITUYENTES, podrán transferir en el futuro al Fideicomiso otros bienes, derechos o recursos que sean necesarios para el cumplimiento del objeto y finalidades del Fideicomiso. Estos aportes se sujetarán a los mismos términos y condiciones establecidos en este contrato.

Podrán realizar aportes al patrimonio autónomo que se constituye, terceros que se adhieran al Fideicomiso, en calidad de Constituyentes Adherentes, los cuales previamente deberán ser calificados y autorizados por a Junta del Fideicomiso. El patrimonio autónomo también estará integrado por todos los bienes, recursos, activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto de este Fideicomiso y del desarrollo del proyecto, así como por aquellos bienes y recursos que en lo posterior aporten los CONSTITUYENTES o terceros debidamente facultados por la Junta del Fideicomiso. Se deja expresa constancia que la FIDUCIARIA y el Fideicomiso no serán responsables de la

provisión de recursos para el desarrollo del proyecto inmobiliario, no estando obligados a aportar valor alguno para dicha finalidad.

**SEIS PUNTO CUATRO.- Declaraciones respecto del aporte de los bienes transferidos.-** Los CONSTITUYENTES declaran que transfieren el dominio y la posesión de los inmuebles descritos en esta cláusula, con todos sus derechos, usos, costumbres, servidumbres, construcciones y mejoras, declarando que a pesar de que se consignan linderos y medidas del inmueble que transfieren, las mismas se hacen como cuerpo cierto.

La Fiduciaria no efectúa declaración alguna acerca del valor, condición, estado y situación física de los inmuebles transferidos. La transferencia de los bienes al Fideicomiso, no implica cesión a la Fiduciaria ni al Fideicomiso de ninguna de las obligaciones propias de los CONSTITUYENTES, ni de las obligaciones tributarias, civiles, laborales o de cualquier otra índole, propias de su respectivo giro de actividades.

Los CONSTITUYENTES declaran de manera expresa conocer que la transferencia de los inmuebles al patrimonio del Fideicomiso, se entenderá perfeccionada con la inscripción de la presente escritura pública en el Registro de la Propiedad del Cantón Quito. En caso de que por cualquier causa no llegare a efectuarse la inscripción de ésta escritura, la Fiduciaria se abstendrá de contabilizar los inmuebles fideicomitados, quedando exenta de toda responsabilidad por tal motivo.

Perfeccionada la transferencia del inmueble al Fideicomiso, la Fiduciaria lo contabilizará al valor que expresamente le instruyan los CONSTITUYENTES, mediante comunicación escrita, adjuntando los respectivos soportes que sustenten dicha valoración.

Se deja expresa constancia que la Fiduciaria no tendrá responsabilidad alguna en relación a la valoración de los bienes transferidos, ni a la forma en la cual han sido o sean contabilizados en los respectivos registros de los CONSTITUYENTES.

Se deja expresa constancia y las partes así lo conocen y aceptan, que la Fiduciaria no asume ninguna responsabilidad en caso de descuido, pérdida o menoscabo, desvalorización o perjuicios de los bienes transferidos, aún cuando ello se deba a la inexistencia de fondos

en el patrimonio del Fideicomiso con los cuales atenderlos, ni como consecuencia de caso fortuito, fuerza mayor o imprevisión.

Las transferencias efectuadas al patrimonio autónomo del Fideicomiso que por este instrumento se constituye, se realizan a título de Fideicomiso mercantil, transferencias necesarias para el cumplimiento de las instrucciones lícitas impartidas en este contrato y en consecuencia están exentas de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones, ya que no constituyen hecho generador para el nacimiento de obligaciones tributarias, ni de impuestos indirectos previstos en las leyes que gravan las transferencias gratuitas u onerosas.

Por lo explicado anteriormente, en la transferencia a título fiduciario NO EXISTE PRECIO a convenirse ni tampoco responde tal transferencia o restitución a donación alguna por parte de los CONSTITUYENTES, en tal virtud se hallan exentas del pago de impuestos de Alcabalas, Registro e inscripción y de los correspondientes adicionales, conforme lo señala el artículo ciento trece de la Ley de Mercado de Valores.

**CLÁUSULA SÉPTIMA: REPRESENTACIÓN LEGAL.-** El “**FIDEICOMISO CONJUNTO HABITACIONAL CAMILA**” que se constituye por este instrumento, consiste en un patrimonio autónomo, separado e independiente de aquel o aquellos de los CONSTITUYENTES, de los BENEFICIARIOS, de la FIDUCIARIA y de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios administrados por la FIDUCIARIA. Dicho patrimonio autónomo se encuentra integrado por los bienes descritos en la cláusula precedente y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto de este Fideicomiso.

El Fideicomiso, sus bienes, recursos y derechos no pueden ser objeto de medidas cautelares ni providencias preventivas dictadas por Jueces o Tribunales, ni ser afectados por embargos y secuestros dictados en razón de deudas u obligaciones de los CONSTITUYENTES, de los BENEFICIARIOS, de la FIDUCIARIA o de terceros en general, y estarán destinados única y exclusivamente al cumplimiento del objeto del presente Fideicomiso, en los términos y condiciones señalados en este instrumento.

De conformidad a lo dispuesto en el artículo ciento nueve de la Ley de Mercado de Valores, FIDUCIARIA AVALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., en su calidad de FIDUCIARIA del “Fideicomiso Edificio Torre Camila”, ejercerá la representación legal del referido Fideicomiso.

**CLÁUSULA OCTAVA: CUSTODIA Y TENENCIA.-** La custodia y tenencia de los inmuebles que se aportan al Fideicomiso, es delegada desde la presente fecha a los CONSTITUYENTES, custodia que se realiza en los términos que se detallan a continuación:

**OCHO PUNTO UNO.-** La custodia y tenencia de los inmuebles del Fideicomiso, implica la responsabilidad respecto del cuidado, conservación y mantenimiento de los mismos y de todo aquello que forme parte o se encuentre dentro de los linderos de los mismos, obligándose a adoptar todas las medidas necesarias para la buena conservación del bien. El Custodio será responsable de las actividades que se realicen sobre el inmueble fideicomitado.

**OCHO PUNTO DOS.-** La custodia y tenencia no implican la facultad de disposición bajo ningún título o modo de los bienes, limitándose única y exclusivamente a lo dispuesto en esta cláusula.

**OCHO PUNTO TRES.-** Todos los impuestos y servicios básicos que graven los inmuebles fideicomitados, serán asumidos con recursos del patrimonio autónomo, de existir, caso contrario serán cancelados con recursos del patrimonio del FIDEICOMISO, de existir y ser suficientes, caso contrario deberán ser cancelados por los CONSTITUYENTES, quienes se obligan expresamente a efectuar dichos pagos.

**OCHO PUNTO CUATRO.-** El Fideicomiso conservará sobre los inmuebles fideicomitados todos los derechos correspondientes a su calidad de propietario fiduciario del mismo.

**OCHO PUNTO CINCO.-** La custodia y tenencia serán gratuitas, por lo que el Fideicomiso no recibirá contraprestación alguna, de igual manera la FIDUCIARIA no reembolsará al Custodio del bien, las expensas para la conservación, mantenimiento y

mejoramiento de los inmuebles fideicomitidos y en ningún caso habrá lugar a indemnización alguna.

**OCHO PUNTO SEIS.-** El Custodio declara expresamente conocer y aceptar que el Fideicomiso y la Fiduciaria no tendrán ni asumirán responsabilidad alguna en caso de producirse casos de fuerza mayor –provocados o no- que puedan afectar a los inmuebles fideicomitidos, ni por la exactitud de la superficie, linderos y dimensiones de los mismos, los que han sido obtenidos de los respectivos títulos de propiedad.

**OCHO PUNTO SIETE.-** La custodia podrá ser revocada y otorgada a terceros, de conformidad con las instrucciones que para el efecto imparta por escrito la Junta del Fideicomiso a la Fiduciaria. En caso de revocatoria de la custodia, la actuación de la FIDUCIARIA en representación del fideicomiso, se limitará en delegar nuevamente la custodia a favor de quien instruyere expresamente la Junta del Fideicomiso.

**OCHO PUNTO OCHO.-** De instruirse que la custodia y tenencia de los inmueble fideicomitidos se encuentre a cargo de la FIDUCIARIA, esta última podrá debitar del patrimonio autónomo los recursos suficientes para el cumplimiento de dicha instrucción, de existir, caso contrario serán entregados por los CONSTITUYENTES, quienes se obligan expresamente a efectuar dichos pagos.

**OCHO PUNTO NUEVE.-** De igual forma los CONSTITUYENTES instruyen a la Fiduciaria que la custodia y tenencia de los inmuebles que se aporten en el futuro al patrimonio del Fideicomiso, sea entregada al CONSTITUYENTE en los mismo términos de la presente cláusula. En caso de que los Constituyentes cedieran o renunciaren a los derechos que adquieren en virtud de este contrato, la presente custodia se entenderá revocada y será asumida por sus Cesionarios debidamente registrados o por quien éstos instruyan.

**CLÁUSULA NOVENA: OBJETO Y FINALIDAD.-** El fideicomiso que se constituye, tiene por objeto y finalidad coadyuvar en la construcción de 40 unidades de vivienda y todas las áreas comunales que conforman el Conjunto Habitacionales Camila cuyas alícuotas, conforme la Declaratoria de Propiedad Horizontal antes citada, conforman el

patrimonio autónomo, así como la administración de los recursos que se reciban para dicha finalidad, en los términos que se determinan posteriormente.

**CLÁUSULA DÉCIMA: INSTRUCCIONES ESPECIALES.-** Para el adecuado cumplimiento del objeto y finalidades del presente Fideicomiso, los CONSTITUYENTES expresamente y sin reserva de ninguna clase autorizan e instruyen de manera irrevocable a la FIDUCIARIA, para que en su calidad de representante legal del Fideicomiso mercantil, cumpla con las siguientes instrucciones:

**DIEZ PUNTO UNO.-** Ejercer todas las acciones, derechos y obligaciones inherentes a la calidad de representante legal del Fideicomiso, propietario de los bienes transferidos a título de fideicomiso mercantil irrevocable, ajustándose exclusivamente a los lineamientos y obligaciones determinadas en la Ley de Mercado de Valores y en el presente contrato.

**DIEZ PUNTO DOS.-** Registrar como propiedad del Fideicomiso, los bienes y recursos aportados al patrimonio autónomo, así como aquellos bienes, activos y recursos que posteriormente integren el patrimonio autónomo.

**DIEZ PUNTO TRES.-** Mantener la titularidad jurídica de los bienes y en general realizar cualquier tipo de gestión que sea necesaria para que los inmuebles fideicomitados se encuentren totalmente saneados y que la propiedad de los mismos se consolide a favor del Fideicomiso.

**DIEZ PUNTO CUATRO.-** Dar a los bienes que conforman el patrimonio autónomo, la destinación específica para el cumplimiento del objeto de este fideicomiso; para efectos de lo cual, las partes dejan expresa constancia que la custodia y tenencia de los inmuebles fideicomitados es entregada en esta fecha a los Constituyentes.

**DIEZ PUNTO CINCO.-** Registrar contablemente los bienes que integran el patrimonio autónomo, al valor que expresamente instruyan los respectivos CONSTITUYENTES a la FIDUCIARIA, mediante comunicación escrita, adjuntando los respectivos soportes de dicha valoración.

**DIEZ PUNTO SEIS.-** Suscribir, una vez aprobados los planos del PROYECTO, los contratos de promesa de compraventa y compraventa definitiva de los bienes del proyecto, así como recibir los recursos producto del pago del precio, los cuales no podrán ser dispuestos y utilizados en el proyecto hasta que se cumpla el Punto de Equilibrio, en los términos determinados en este contrato. Se deja expresa constancia que de no cumplirse el Punto de Equilibrio en el plazo establecido, se restituirán los recursos a los respectivos promitentes compradores que los entregaron, con los rendimientos financieros que hubieren generado de haberse realizado la inversión de los mismos de acuerdo a lo establecido en el presente contrato.

**DIEZ PUNTO SIETE.-** Contratar a las personas naturales o jurídicas necesarias para el desarrollo, ejecución y construcción del proyecto inmobiliario, en su totalidad, de conformidad con los términos y condiciones que para el efecto instruya la Junta de Fideicomiso, para lo cual suscribirá los correspondientes contratos.

**DIEZ PUNTO OCHO.-** Contratar a la compañía GERENCIA S.A. para que lleve la Gerencia del Proyecto, en los términos que determine la Junta de Fideicomiso. La Gerencia de Proyecto será la encargada de coordinar la contratación de profesionales, prestadores de servicios y contratistas necesarios para la construcción del PROYECTO, siendo la FIDUCIARIA quien suscriba los respectivos contratos con terceros.

**DIEZ PUNTO OCHO.-** Supervisar las gestiones de comercialización del proyecto, e informar a la Junta del Fideicomiso sobre el particular.

**DIEZ PUNTO NUEVE.-** Administrar los bienes y recursos del patrimonio autónomo para el objeto del desarrollo del Proyecto, conforme a las instrucciones que para el efecto le imparta la Junta del Fideicomiso y lo estipulado en el presente contrato.

**DIEZ PUNTO DIEZ.-** Administrar los recursos del patrimonio y los que reciba en virtud de los contratos de promesa de compraventa, con el objeto de desarrollar el Proyecto Inmobiliario, de conformidad a lo determinado en el cronograma, flujos y presupuesto del proyecto, los cuales deberán ser aprobados por la Junta del Fideicomiso. Los recursos serán administrados por la FIDUCIARIA en las cuentas que para el efecto aperture a

nombre del Fideicomiso, en la Institución Financiera que para el efecto determine la Junta del Fideicomiso.

**DIEZ PUNTO ONCE.-** La construcción del Proyecto se iniciará siempre y cuando se cuente por lo menos con los documentos señalados en la cláusula siguiente de este contrato.

**DIEZ PUNTO DOCE.-** Los desembolsos para la construcción y desarrollo integral del Proyecto, se efectuarán bajo la modalidad de entregas de fondo rotativo en los términos que determine la Junta del Fideicomiso.

**DIEZ PUNTO TRECE.-** Suscribir los documentos que sean necesarios para el desarrollo del Proyecto, tales como pero sin ser restrictivos: declaratoria de propiedad horizontal del proyecto, planos, permisos de construcción, contratos, de conformidad a lo dispuesto por la Junta. El trámite de declaratoria de propiedad horizontal del Proyecto y obtención de permisos y aprobaciones, estará a cargo de la Gerencia de Proyecto. Los costos para la obtención de la declaratoria serán de cuenta del proyecto.

**DIEZ PUNTO CATORCE.-** De instruirlo, la Junta del Fideicomiso, asumir o contraer créditos con terceros, pudiendo constituir gravámenes sobre los bienes del patrimonio autónomo, debiendo los recursos que se obtengan de dichos créditos ser recibidos por el Fideicomiso y destinados exclusivamente al desarrollo del Proyecto. El pago de los pasivos que contraiga el Fideicomiso, se efectuará con el flujo de recursos que genere el proyecto. Se deja expresa constancia que los bienes prometidos en venta del proyecto, deberán ser liberados parcialmente conforme se reciban los recursos por parte de los Promitentes Compradores, previa la aceptación y autorización por escrito entregada por parte de los CONSTITUYENTES.

**DIEZ PUNTO QUINCE.-** Por instrucción de la Junta, realizar inversiones con los recursos que reciba, en los términos que determine la Junta.

**DIEZ PUNTO DIECISÉIS.-** Suscribir por instrucción de la JUNTA DEL FIDEICOMISO, contratos para la constitución de hipotecas o cualquier otra garantía real, prohibición de enajenar, servidumbre o limitación de dominio sobre los bienes del

patrimonio que se constituye, necesaria para garantizar los préstamos otorgados exclusivamente al FIDEICOMISO para la ejecución del PROYECTO INMOBILIARIO.

**DIEZ PUNTO DIECISIETE.-** Entregar los beneficios a los cuales tengan derecho los BENEFICIARIOS en los términos del presente contrato.

**DIEZ PUNTO DIECIOCHO.-** Una vez terminado y liquidado el Proyecto, la FIDUCIARIA procederá a distribuir a los BENEFICIARIOS los beneficios determinados en este contrato, en los términos y condiciones determinadas en la cláusula de beneficios.

**DIEZ PUNTO DIECINUEVE.-** Declarar terminado y liquidar el presente Fideicomiso de conformidad a lo dispuesto en el contrato. Se deja expresa constancia que todos los actos y contratos que la FIDUCIARIA deba celebrar en virtud del cumplimiento de estas instrucciones, así como de otras que le impartan la Junta del Fideicomiso, la FIDUCIARIA las cumplirá en su calidad de representante del fideicomiso y bajo ninguna circunstancia por sus propios derechos.

**CLÁUSULA DÉCIMA PRIMERA: PUNTO DE EQUILIBRIO.-** Las partes declaran expresamente conocer que el uso de los recursos que entreguen los promitentes compradores en la construcción del Proyecto está condicionada y se podrán usar una vez que se haya cumplido el punto de equilibrio, el cual consiste en el cumplimiento de los factores que se determinan a continuación:

**ONCE PUNTO UNO: Punto de Equilibrio Económico:** Son los recursos monetarios necesarios para financiar la construcción del PROYECTO o sus etapas, según lo que se determine por parte de los CONSTITUYENTES en Junta de Fideicomiso. Los recursos necesarios para alcanzar el Punto de Equilibrio Económico podrán provenir de cualquiera de las siguientes fuentes: a) Preventas y ventas de UNIDADES DE VIVIENDA. b) Canjes de UNIDADES DE VIVIENDA por materiales o servicios con proveedores del PROYECTO; c) Aportes de los CONSTITUYENTES, o terceros debidamente autorizados para el efecto; d) CRÉDITOS para el PROYECTO. Los valores que el Fideicomiso reciba de los Promitentes Compradores del Proyecto, serán depositados en una cuenta bancaria hasta que se determine el cumplimiento del Punto de Equilibrio. En el caso de que se haya cumplido el Punto de Equilibrio estos dineros serán empleados para la ejecución del

Proyecto. Para el caso de que no se llegue a cumplir el Punto de Equilibrio estos dineros serán devueltos a los Promitentes Compradores con el rendimiento financiero que hubieren generado.

**ONCE PUNTO DOS: Punto de Equilibrio Técnico:** Estará compuesto por los documentos técnicos y legales necesarios para la construcción y venta del PROYECTO. Estos documentos son: **a)** Aprobación del Cuerpo de Bomberos y Registro de planos en el Municipio de Quito; **b)** Estudio de Factibilidad económica; **c)** Flujo de Ventas y, Precios y formas de pago de las UNIDADES DE VIVIENDA, aprobadas por la Junta de Fideicomiso. **d)** Permiso de construcción. **e)** Entrega de Garantías de construcción al Municipio de Quito. El ejecutor del Proyecto será el responsable de la obtención de la Licencia para construir y/o permiso para construcción.

**ONCE PUNTO TRES: Definiciones y plazos de Puntos de Equilibrio:** Los detalles de los puntos de equilibrio económico y técnico serán propuestos por la Gerencia de Proyecto para ser aprobados por la Junta del Fideicomiso. Se fija como plazo para la obtención del punto de equilibrio, el que fije la Junta el cual no podrá exceder de un plazo máximo de seis meses contados a partir de la firma de este contrato de Fideicomiso Mercantil. El plazo antes referido podrá ser prorrogado por decisión de común acuerdo entre los CONSTITUYENTES. La FIDUCIARIA podrá vetar la declaración de punto de equilibrio del proyecto, de considerar que se pone en riesgo a los participantes del proyecto, siempre y cuando fundamente su decisión en términos legales y/o financieros a satisfacción de los CONSTITUYENTES.

#### **CLÁUSULA DÉCIMA SEGUNDA: DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS CONSTITUYENTES y BENEFICIARIOS.-**

**A) CONSTITUYENTES:** Además de aquellos asignados por la ley, son derechos y obligaciones de los CONSTITUYENTES:

**DOCE PUNTO UNO.- DERECHOS: DOCE PUNTO UNO PUNTO UNO-** Recibir de la FIDUCIARIA la rendición de cuentas trimestral del Fideicomiso, dentro de los primeros diez días hábiles del mes, contado a partir de la suscripción del presente contrato.

**DOCE PUNTO UNO PUNTO DOS.-** Exigir a la FIDUCIARIA que lleve una contabilidad separada del negocio fiduciario o de otros Fideicomisos que administre.

**DOCE PUNTO UNO PUNTO TRES.-** Recibir de la FIDUCIARIA la rendición final de cuentas respecto de la administración del Fideicomiso, a la terminación del mismo.

**DOCE PUNTO UNO PUNTO CUATRO.-** Recibir los beneficios que se determinan en el presente contrato.

**DOCE PUNTO DOS.- OBLIGACIONES: DOCE PUNTO DOS PUNTO UNO.-** Prestar a la FIDUCIARIA toda la colaboración que fuera necesaria para el cabal cumplimiento de las instrucciones impartidas en virtud del presente contrato.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO DOS.-** Notificar a la FIDUCIARIA de cualquier cambio que se produjere en la información que fuere proporcionada con ocasión de la suscripción del presente instrumento.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO TRES.-** Amparar al Fideicomiso y a la FIDUCIARIA en el dominio y posesión pacífica de los inmuebles fideicomitidos.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO CUATRO.-** Cumplir con los términos del presente contrato y los demás previstos en la Ley y Reglamentos pertinentes.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO SEIS.-** De no existir en el Fideicomiso los recursos suficientes, pagar puntualmente a la FIDUCIARIA los honorarios por su gestión, los mismos que se determinan en éste contrato.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO SIETE.-** De no contar el proyecto con los recursos suficientes, proveer a la FIDUCIARIA los recursos necesarios para el pago de impuestos y tributos que genere el Fideicomiso, honorarios y gastos justificados incurridos en la administración del presente contrato, tales como pero sin ser restrictivos: gastos por constitución, terminación y liquidación del Fideicomiso, etc.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO OCHO.-** Aportar al Fideicomiso los recursos para el desarrollo del Proyecto, en caso de existir desfases o faltantes de recursos en el flujo.

**DOCE PUNTO DOS PUNTO NUEVE.-** Las demás contempladas en la Ley y el presente contrato.

**B) BENEFICIARIOS Y BENEFICIARIOS SECUNDARIOS:**

**DOCE PUNTO TRES.- DERECHOS:**

**DOCE PUNTO TRES PUNTO UNO-** Recibir de la FIDUCIARIA la rendición de cuentas trimestral del Fideicomiso, dentro de los primeros diez días hábiles del mes, contado a partir de la suscripción del presente contrato.

**DOCE PUNTO TRES PUNTO DOS.-** Exigir a la FIDUCIARIA que lleve una contabilidad separada del negocio fiduciario o de otros Fideicomisos que administre.

**DOCE PUNTO TRES PUNTO TRES.-** Recibir de la FIDUCIARIA la rendición final de cuentas respecto de la administración del Fideicomiso, a la terminación del mismo.

**DOCE PUNTO TRES PUNTO CUATRO.-** Recibir los beneficios que se determinan en el presente contrato.

**DOCE PUNTO CUATRO - OBLIGACIONES:**

**DOCE PUNTO CUATRO PUNTO UNO-** Prestar a la FIDUCIARIA toda la colaboración que fuera necesaria para el cabal cumplimiento de las instrucciones impartidas en virtud del presente contrato.

**DOCE PUNTO CUATRO PUNTO DOS.-** Notificar a la FIDUCIARIA de cualquier cambio que se produjere en la información que fuere proporcionada con ocasión de la suscripción del presente instrumento.

**DOCE PUNTO CUATRO PUNTO TRES.-** Entregar al Fideicomiso toda la información relacionada con el desarrollo del Proyecto, en un plazo de sesenta días, contados desde la fecha suscripción de la presente escritura pública.

**DOCE PUNTO CUATRO PUNTO CUATRO.-** Cumplir con los términos del presente contrato y los demás previstos en la Ley y Reglamentos pertinentes.

**DOCE PUNTO CUATRO PUNTO CINCO.-** Las demás contempladas en la Ley y el presente contrato.

**CLÁUSULA DÉCIMA TERCERA: DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA FIDUCIARIA.-** Son derechos y obligaciones de la FIDUCIARIA los siguientes:

**TRECE PUNTO UNO.- DERECHOS: TRECE PUNTO UNO PUNTO UNO.-** Recibir puntualmente las sumas de dinero a que tenga derecho por concepto de honorarios, quedando facultada para debitar de los recursos con los que cuente el proyecto, los recursos suficientes para el pago de sus honorarios.

**TRECE PUNTO UNO PUNTO DOS.-** Renunciar a su calidad de FIDUCIARIA en los casos previstos en la Ley de Mercado de Valores y en el presente contrato, de conformidad a lo previsto en el Reglamento sobre Negocios Fiduciarios.

**TRECE PUNTO UNO PUNTO TRES.-** Abstenerse de realizar actos, operaciones, negocios o contratos con cargo al patrimonio autónomo, que a su solo criterio la coloquen en situación de conflicto de intereses con respecto a cualquiera de los partícipes del Fideicomiso y el proyecto. **TRECE PUNTO UNO PUNTO CUATRO.-** Realizar las gestiones encomendadas en virtud del presente contrato, dentro de los límites establecidos en el mismo y en las leyes pertinentes.

**TRECE PUNTO UNO PUNTO CINCO.-** Exigir de los comparecientes el cumplimiento de todas las obligaciones que contraen por este contrato.

**TRECE PUNTO UNO PUNTO SEIS.-** Los demás reconocidos por la ley o el presente contrato.

**TRECE PUNTO DOS.- OBLIGACIONES: TRECE PUNTO DOS PUNTO UNO.-**

Dar a los bienes fideicomitidos y a los recursos que reciba, el destino específico para el cumplimiento del objeto y finalidades de éste Fideicomiso.

**TRECE PUNTO DOS PUNTO DOS.-** Rendir cuentas de su gestión a los CONSTITUYENTES Y BENEFICIARIOS, en forma trimestral y al terminar el presente contrato, mediante envío a la dirección registrada en el presente contrato, de una relación detallada de las actividades que ha llevado a cabo en cumplimiento del presente contrato. Dichas cuentas deberán ser aprobadas en un plazo de quince días hábiles desde la fecha de su recepción, pasado el cual sin que se formulen objeciones por escrito o se soliciten expresamente aclaraciones a las mismas, se entenderán aprobadas a satisfacción.

**TRECE PUNTO DOS PUNTO TRES.-** Ejercer la representación legal judicial y extrajudicial del Fideicomiso.

**TRECE PUNTO DOS PUNTO CUATRO.-** Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión hasta la liquidación del Fideicomiso.

**TRECE PUNTO DOS PUNTO CINCO.-** Declarar finalizado y proceder con la liquidación del presente Fideicomiso, una vez cumplidas las instrucciones establecidas en este instrumento o por imposibilidad de cumplimiento del objeto del Fideicomiso; y, por lo mismo actuar como Liquidador, atendiendo a las reglas señaladas en la cláusula correspondiente de este contrato.

**TRECE PUNTO DOS PUNTO SEIS.-** Las demás establecidas por la ley y el presente contrato.

**CLÁUSULA DÉCIMA CUARTA.- FIANZA SOLIDARIA.-** LOS CONSTITUYENTES se obligan expresa y solidariamente, a título de fianza solidaria, a responder por los recursos entregados por los Promitentes Compradores en caso de que por cualquier circunstancia no llegare a culminarse la construcción del Proyecto, aún cuando se haya declarado el punto de equilibrio, así como garantizar la terminación en su totalidad de la construcción del proyecto, obligándose a aportar los recursos necesarios para dicha finalidad.

**CLÁUSULA DÉCIMA QUINTA: EJECUTORES DEL PROYECTO.-** De acuerdo a lo instruido en el presente contrato el FIDEICOMISO contratará a los profesionales necesarios para el desarrollo, ejecución y construcción del Proyecto, de conformidad a lo establecido por la Junta de Fideicomiso designará al Fiscalizador de una terna que presente la FIDUCIARIA para que a nombre y representación del Fideicomiso suscriba los correspondientes contratos de servicios profesionales, en los términos que para el efecto determine.

**CLÁUSULA DÉCIMA SEXTA: COSTOS Y GASTOS.-** De no contar el Proyecto con los recursos suficientes, los CONSTITUYENTES, se obligan de manera solidaria a cancelar o proveer a la FIDUCIARIA los recursos suficientes para el pago de impuestos, tributos y todos los servicios básicos que graven a los inmuebles fideicomitidos, costos, honorarios y gastos justificados incurridos en la administración y ejecución del presente contrato, tales como pero sin ser restrictivos: gastos por constitución, perfeccionamiento, terminación, restitución, liquidación y defensa del Fideicomiso y su patrimonio autónomo, y en general cualquier gasto justificado que sea requerido por la FIDUCIARIA.

En caso de no proveerse los recursos para dichos pagos, la FIDUCIARIA queda liberada y exonerada de hacerlo, no siendo su obligación contratar tales servicios con recursos propios si es que las partes no los proveen. Se debe dejar constancia que todos los impuestos relacionados a la transferencia de dominio de cada uno de los inmuebles serán cancelados por cada promitente comprador, y por los Constituyentes, respecto de los bienes que se les restituyan.

**CLÁUSULA DÉCIMA SÉPTIMA: RENDICIÓN DE CUENTAS.-** La FIDUCIARIA rendirá cuentas comprobadas de su gestión a los CONSTITUYENTES Y BENEFICIARIOS de manera trimestral y entregará estados financieros de manera mensual. El informe será enviado a las direcciones establecidas en este contrato.

**CLÁUSULA DÉCIMA OCTAVA: RESPONSABILIDAD DE LA FIDUCIARIA.-** Las partes declaran de manera expresa conocer lo siguiente:

**DIECIOCHO PUNTO UNO.-** La FIDUCIARIA no asumirá bajo ningún concepto el costo ni será responsable por el pago de impuestos, cargas, imposiciones y gravámenes del Fideicomiso y sus bienes, así como por la defensa del patrimonio autónomo.

**DIECIOCHO PUNTO DOS.-** La FIDUCIARIA tendrá las funciones que taxativamente se especifican en el presente contrato y aquellas complementarias que sean necesarias para dichos fines, no estando sujeta al cumplimiento de obligaciones implícitas que pudieran derivarse del mismo.

**DIECIOCHO PUNTO TRES.-** La FIDUCIARIA y sus funcionarios no tienen ni tendrán responsabilidad alguna respecto de la calidad y desarrollo de la construcción del proyecto así como del tiempo en su entrega, obligándose exclusivamente la FIDUCIARIA a la supervisión y control de las mismas.

**DIECIOCHO PUNTO CUATRO.-** Todo costo, daño o pérdida, incluyendo el resultado de condenas judiciales, que sufra la FIDUCIARIA con motivo o resultado de su actuación en el presente Fideicomiso, que no obedezca a su culpa o dolo declarados dentro de la jurisdicción arbitral prevista, será reconocido y pagado por el Proyecto, para lo cual la FIDUCIARIA les comunicará por escrito de dichos acontecimientos.

**CLÁUSULA DÉCIMA NOVENA: RÉGIMEN DE BENEFICIOS.-** Se designan como Beneficiarios del presente Fideicomiso a los mismos CONSTITUYENTES y Constituyentes Adherentes

a) LOS BENEFICIARIOS tendrán derecho a participar de la totalidad de ganancias, utilidades y rendimientos que genere el Fideicomiso, a la terminación y liquidación del proyecto, de acuerdo con los porcentajes que se establecen a continuación:

- Empresa AB 50%
- CONSTRUCTORA “XY” 50%.

Los beneficios podrán ser distribuidos en recursos del patrimonio autónomo o en bienes del Proyecto Inmobiliario.

b) LOS CONSTITUYENTES y BENEFICIARIOS, responderán por las eventuales pérdidas que genere el Proyecto.

c) Cualquier reparto de los resultados se hará una vez que se hayan deducidos los costos directos de construcción del proyecto y cumplidas todas las obligaciones que mantenga el PROYECTO, de acuerdo con la FIDUCIARIA.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA: CESIÓN DE DERECHOS.-** Los Beneficiarios, individual o conjuntamente, podrán ceder total o parcialmente sus derechos de beneficiario a cualquier título o modo, a favor de cualquier persona natural o jurídica que no se halle legalmente impedida y siempre que ésta asuma también las obligaciones correspondientes a dicha calidad.

La cesión de derechos deberá incluir los derechos y las obligaciones determinadas en el presente contrato.

Para que dichas cesiones se entiendan perfeccionadas deberán ser comunicadas por la FIDUCIARIA e instrumentarse bajo los mecanismos y solemnidades previstos por la Ley y Reglamentos pertinentes sobre la materia, vigentes al momento de la cesión.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA PRIMERA: JUNTA DEL FIDEICOMISO.-** La Junta del FIDEICOMISO es el órgano máximo de control y supervisión del FIDEICOMISO que funcionará desde la constitución del mismo y estará conformado por tres vocales con sus respectivos suplentes, los cuales serán designados por los Constituyentes. Formará parte también la FIDUCIARIA, con voz pero sin voto y con derecho a veto cuando las decisiones alteren los términos del presente contrato de Fideicomiso o afecten derechos de terceros involucrados de cualquier manera en el PROYECTO. El Secretario de la Junta del FIDEICOMISO será un representante de la FIDUCIARIA y el Presidente de la misma será designado de entre sus miembros con derecho a voto en la primera Junta del Fideicomiso, también podrá concurrir a las reuniones de la Junta del Fideicomiso el Fiscalizador solo con voz informativa.

La Junta se reunirá por lo menos cada SESENTA días o cada vez que uno de los vocales lo solicite por escrito a los otros indicando el motivo de la convocatoria, para efecto de lo

cual, se presentará comunicación escrita dirigida a cada uno de sus miembros con un mínimo de tres días de anticipación, para dicha convocatoria. El quórum de instalación de la Junta estará constituido por al menos tres de los vocales. Podrán comparecer y participar a las reuniones sus miembros o sus representantes delegados por escrito, con una simple carta dirigida a la Junta del Fideicomiso. Las decisiones que se tomen serán por mayoría de votos de los concurrentes a la Junta y las mismas legalmente tomadas constituyen ley para las partes.

Son funciones de la Junta del FIDEICOMISO: a) Revisar cualquier duda que se suscite sobre los balances o cuadro de las cuentas de lo recaudado frente a lo reportado; b) Revisar incrementos en el honorario de la FIDUCIARIA; c) Decidir sobre cualquier modificación del presente instrumento, para esta decisión se requerirá la aprobación de los tres vocales con derecho a voto; d) Decidir sobre la prolongación de la vida de este contrato; e) Aprobar presupuesto general del proyecto, con base a los balances, estados financieros remitidos por la Fiduciaria, siendo de responsabilidad de ésta su veracidad; f) Aprobar los contratos de los profesionales ejecutores del PROYECTO; g) Conocer y aprobar el Punto de Equilibrio presentado por la Gerencia de Proyecto; h) Conocer el informe de la FIDUCIARIA sobre las inversiones realizadas, el balance del FIDEICOMISO, y reajustar los flujos de necesidades de fondos. i) Conocer y revisar los informes del Fiscalizador, sobre el avance de las obras e inversiones del PROYECTO así como los del Comercializador del Proyecto; j) Otras determinadas en el presente contrato; k) Cualquier contratista podrá ser invitado a la JUNTA DEL FIDEICOMISO con el fin de que informe sobre el desarrollo del PROYECTO, éstos tendrán voz pero no voto; l) Para el caso de reforma del presente FIDEICOMISO se requerirá la aprobación unánime de todos los vocales de la Junta del FIDEICOMISO. m) Resolver sobre la liquidación y terminación del FIDEICOMISO.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA SEGUNDA: HONORARIOS DE LA FIDUCIARIA.-** La FIDUCIARIA por concepto de honorarios por su gestión, tendrá derecho al pago de los siguientes valores por concepto de honorarios:

**Comisión por Aceptación y Estructuración fiduciaria:** AA VALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., cobrará una comisión única de USD 2.400,00 por concepto de aceptación y estructuración fiduciaria. Este

honorario incluye la elaboración del contrato, la asesoría legal contable y tributaria en la estructura del negocio fiduciario.

**Comisión por Administración:**

a).Administración: Durante la etapa de Administración, AAVALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cobrará un valor fijo de USD 500,00 mensuales, desde la constitución del Fideicomiso hasta la declaración del punto de equilibrio y USD 1779,00 desde la declaración del punto de equilibrio hasta la terminación del Fideicomiso.

2. Costos por Reformas: AAVALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cobrará un honorario de USD 500,00 por cada Reforma al Fideicomiso que deseen realizar los Constituyentes.

**Comisión por Liquidación:** AAVALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cobrará una comisión única de USD 1000,00 por concepto de Liquidación del Fideicomiso. Este honorario incluye la elaboración del contrato, la asesoría legal contable y tributaria en la liquidación del negocio fiduciario.

**Comisión por Sustitución:** AAVALORES ECUADOR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cobrará una comisión única de USD 2000,00 por concepto de sustitución de la fiduciaria, en caso de así solicitarlo los constituyentes.

La contratación de auditoría externa para el Fideicomiso, en caso de requerirlo, se contratará con la firma de auditores con que opere el Fiduciario. La periodicidad de las auditorias será anual y los costos que impliquen las mismas será parte de los gastos del patrimonio autónomo.

Los honorarios referidos NO incluyen el impuesto al valor agregado correspondiente, el que deberá agregarse a tales montos, los cuales serán debitados por la FIDUCIARIA de los recursos del FIDEICOMISO. En caso de no haber los recursos suficientes, será obligación de los CONSTITUYENTES cancelar estos honorarios.

Los honorarios por administración serán pagados por el Fideicomiso o si no existieren fondos por los CONSTITUYENTES dentro de los cinco primeros días de cada mes, obligándose a efectuar el primer pago a la firma del presente instrumento. En caso de retraso injustificado por más de noventa días en el pago de esta comisión, la FIDUCIARIA tendrá el derecho de renunciar a la administración del fideicomiso, sin perjuicio del derecho de cobrar a los CONSTITUYENTES lo que se le adeude, más el interés legal correspondiente, contado desde la fecha en que se debió efectuar el pago.

Los honorarios pactados en esta cláusula serán revisados si, por efecto de las instrucciones impartidas por la Junta del Fideicomiso, la FIDUCIARIA se ve obligada a realizar gestiones y gastos adicionales, tales como, pero sin ser restrictivos, constitución de negocios fiduciarios, contratar nuevo personal, efectuar viajes fuera de la ciudad, elaboración de otro tipo de contratos a los antes mencionados.

En caso de que no se llegue a un acuerdo sobre los nuevos honorarios de la FIDUCIARIA o por retraso injustificado en el pago de estos, la FIDUCIARIA tendrá el derecho de renunciar a la administración del fideicomiso, sin perjuicio del derecho de cobrar al CONSTITUYENTE lo que se le adeude, más el interés legal correspondiente, contado desde la fecha en que se debió efectuar el pago.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA TERCERA: VIGENCIA.-** El presente Fideicomiso tendrá la duración que sea necesaria para que se cumplan los objetivos propuestos o hasta la finalización del mismo por las causales expresadas en el presente documento, sin que el plazo pueda exceder del máximo fijado por la Ley.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA CUARTA: CAUSALES DE TERMINACIÓN.-** El Fideicomiso podrá terminar anticipadamente por una cualquiera de las siguientes causas:

**VEINTE Y CUATRO PUNTO UNO.-** Si la falta de provisión de recursos por parte de los CONSTITUYENTES, impide el cumplimiento de las obligaciones de la FIDUCIARIA o de las instrucciones fiduciarias.

**VEINTE Y CUATRO PUNTO DOS.-** Si existen caso fortuito o causas de fuerza mayor que impidan cumplir con el objeto del presente Fideicomiso, en los términos determinados en el Ley.

**VEINTE Y CUATRO PUNTO TRES.-** Si se ha cumplido plenamente con el objeto del Fideicomiso, a juicio de la Junta del Fideicomiso y resuelto por unanimidad.

**VEINTE Y CUATRO PUNTO CUATRO.-** Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordenen la terminación del Fideicomiso.

**VEINTE Y CUATRO PUNTO CINCO.-** Por acuerdo de la Junta del Fideicomiso, siempre que no perjudique a terceros.

**VEINTE Y CUATRO PUNTO SEIS.-** Por las demás causales determinadas en la Ley.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA QUINTA: LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO.-** A la terminación del presente contrato, la FIDUCIARIA procederá a la liquidación del Fideicomiso, que tendrá la duración necesaria para ese fin, dejando constancia de lo siguiente:

**VEINTE Y CINCO PUNTO UNO.-** Que se encuentren totalmente cancelados los tributos del Fideicomiso, los honorarios de la FIDUCIARIA que se hubieren causado, los gastos de administración, terminación, liquidación del Fideicomiso y cualquier otro que haya sido contratado o ejecutado por la FIDUCIARIA.

**VEINTE Y CINCO PUNTO DOS.-** La FIDUCIARIA rendirá cuenta final de su gestión a los CONSTITUYENTES mientras estos mantengan la calidad de Beneficiarios enviando las comunicaciones correspondientes a las direcciones determinadas para notificaciones en el presente contrato. Dichas cuentas se entenderán aprobadas si no son objetadas dentro de los diez días hábiles siguientes a la notificación.

**VEINTE Y CINCO PUNTO TRES.-** Luego de transcurridos los diez días señalados en el numeral precedente, se procederá a la terminación y liquidación del Fideicomiso, para lo cual los CONSTITUYENTES mientras estos mantengan la calidad de Beneficiarios

autorizan expresamente a la FIDUCIARIA para que por sí sola realice todos los trámites necesarios y suscriba los documentos pertinentes a fin de perfeccionar la terminación y liquidación del presente Fideicomiso.

**VEINTE Y CINCO PUNTO CUATRO.-** Transcurrido el plazo señalado en el numeral anterior, la FIDUCIARIA levantará un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del Fideicomiso. Dicha Acta de Liquidación tendrá únicamente la firma de un apoderado o funcionario de la FIDUCIARIA, y constituirá el instrumento a través del cual se dé por terminado y liquidado el presente Fideicomiso.

**VEINTE Y CINCO PUNTO CINCO.-** Si los CONSTITUYENTES no estuvieren de acuerdo con la rendición de cuentas presentada por la FIDUCIARIA, podrá hacer constar en el Acta de Liquidación, dentro del plazo mencionado en el numeral 25.2 de la presente cláusula, las salvedades que considere necesario efectuar. Hasta que se resuelvan las divergencias entre las partes, por arreglo directo o por laudo arbitral, el Fideicomiso no podrá liquidarse.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA SEXTA: RENUNCIA Y REMOCIÓN DE LA FIDUCIARIA, PROCEDIMIENTO.-** La FIDUCIARIA cesará en sus funciones en los siguientes casos:

**VEINTE Y SEIS PUNTO UNO.-** Por disolución o quiebra de la FIDUCIARIA;

**VEINTE Y SEIS PUNTO DOS.-** Por renuncia de la FIDUCIARIA fundamentada en los términos de este contrato y en las normas legales pertinentes, presentada a la Junta.

**VEINTE Y SEIS PUNTO TRES.-** Por remoción judicial de la FIDUCIARIA.

**VEINTE Y SEIS PUNTO CUATRO.-** Por acuerdo unánime entre los CONSTITUYENTES y la FIDUCIARIA.

**VEINTE Y SEIS PUNTO CINCO.-** En los casos previstos en la Ley.

Lo mencionado tendrá aplicación siempre que no violente norma legal o reglamentaria alguna. En caso de producirse una cualquiera de las situaciones determinadas anteriormente, la Junta del Fideicomiso deberá designar, dentro del plazo máximo de diez días hábiles de producida dicha circunstancia, a una FIDUCIARIA sustituta. De no producirse la designación de la FIDUCIARIA sustituta en el plazo antes referido, la FIDUCIARIA saliente no tendrá responsabilidad ni obligación alguna hasta que sea reemplazada, renunciando las partes a formular reclamos en su contra, de sus funcionarios, representantes y empleados, por tal motivo. Lo mencionado tendrá aplicación siempre que no violente norma legal o reglamentaria alguna. La FIDUCIARIA saliente deberá realizar una rendición de cuentas comprobadas, debiendo entregar a la nueva FIDUCIARIA la documentación relevante del Fideicomiso, así como los recursos del patrimonio autónomo.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA SÉPTIMA: TRIBUTOS.-** Los impuestos, sean estos directos o indirectos, tasas y más gravámenes que se causen como consecuencia del presente contrato, serán cancelados por el Fideicomiso con recursos del patrimonio autónomo, para lo cual la FIDUCIARIA de los recursos que reciba efectuará las provisiones necesarias para el pago de los impuestos respectivos. De conformidad a lo dispuesto en el artículo setenta y nueve del Reglamento de Aplicación del la Ley de Régimen Tributario Interno, las partes de manera expresa y voluntaria acuerdan que - en el evento de que el Fideicomiso genere beneficios o rendimientos y éstos sean distribuidos en favor de los Beneficiarios – será responsabilidad de estos liquidar y pagar el impuesto a la renta, eximiendo expresamente a la Fiduciaria y al Fideicomiso de dicha responsabilidad. La Fiduciaria presentará la declaración informativa del impuesto a la renta sin establecer el impuesto causado, con la periodicidad establecida en las disposiciones tributarias pertinentes y vigentes.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA OCTAVA: NATURALEZA DE LAS OBLIGACIONES DE LA FIDUCIARIA.-** Las obligaciones de la FIDUCIARIA son de medio y no de resultado, pero responderá por dolo, culpa o negligencia en el desarrollo de su gestión.

**CLÁUSULA VIGÉSIMA NOVENA: CUANTÍA.-** Dada la naturaleza jurídica del contrato de Fideicomiso mercantil, la cuantía del presente contrato es indeterminada.

**CLÁUSULA TRIGÉSIMA: NULIDAD PARCIAL.-** Si una o más de las disposiciones del presente fideicomiso llegaren a declararse nulas, ilegales o inejecutables por parte de una autoridad competente, esta declaratoria no nulificará ni tornará ilegal o inejecutable el resto del contrato.

**CLÁUSULA TRIGÉSIMA PRIMERA: ACEPTACIÓN Y RATIFICACIÓN.-** La FIDUCIARIA acepta las instrucciones objeto del fideicomiso mercantil realizadas por los CONSTITUYENTES, mediante este contrato y la transferencia de los bienes al patrimonio autónomo, en los términos y condiciones estipuladas en las cláusulas precedentes. Las partes aceptan y ratifican en todos sus términos las estipulaciones constantes en las cláusulas de este contrato.

**CLÁUSULA TRIGÉSIMA SEGUNDA: AUTORIZACIÓN.-** Los CONSTITUYENTES autorizan expresamente a la FIDUCIARIA o a la persona designada por ésta para obtener la inscripción del presente contrato en los registros públicos correspondientes.

**CLÁUSULA TRIGÉSIMA TERCERA: COMUNICACIONES Y DIRECCIÓN PARA NOTIFICACIONES.-** Las partes de común acuerdo reconocen validez jurídica, igual que a los documentos escritos a los mensajes de datos o correos electrónicos que en referencia al Fideicomiso que se envíen entre las partes. La duración de los mensajes de datos o correo electrónico será la misma del contrato de Fideicomiso. Las firmas y las confirmaciones de recibidos de los buzones electrónicos que reciba la FIDUCIARIA, los CONSTITUYENTES, se entenderán que han sido asignadas por las personas autorizadas a realizarlas, por lo que la legitimidad de las mismas no podrá ser cuestionadas. Se establecen los principios de confidencialidad y reserva para los mensajes de datos, cualquiera sea su forma, medio o intención, conforme lo establecido en el presente contrato de Fideicomiso Mercantil inmobiliario. Las partes para los propósitos y efectos señalados en el presente contrato, determinan para notificaciones, las siguientes direcciones:

a) CONSTITUYENTES: Av. 10 de Agosto y Santiago, Edificio Santiago, Oficina 402, teléfonos: 2600805.

**b)** La FIDUCIARIA: Avenida Doce de Octubre y Coruña, Edificio Plaza Coruña, piso siete.

Las partes se obligan a notificar por escrito a la FIDUCIARIA, en un plazo no mayor de cinco días hábiles, cualquier cambio o modificación en las direcciones señaladas en esta cláusula, o situaciones respecto al fideicomiso que ameriten el conocimiento de las partes.

**CLÁUSULA TRIGÉSIMA CUARTA: JURISDICCIÓN.-** El Fideicomiso se somete a la legislación vigente de la República del Ecuador. Toda controversia o diferencia derivada de este contrato será resuelta con la asistencia de un mediador del Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Quito. Si el procedimiento de mediación no diere resultado favorable para cualquiera de las partes en el plazo de diez días calendario a contarse desde su inicio, pudiendo prorrogarse por mutuo acuerdo este plazo, entonces las partes renuncian fuero y domicilio, y acuerdan someter sus controversias a la resolución de un Tribunal de Arbitraje que se sujetará a lo dispuesto en la Ley de Arbitraje y Mediación, el Reglamento del Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Quito y las siguientes normas: **a)** Los árbitros serán seleccionados conforme a lo establecido en la Ley de Arbitraje y Mediación; **b)** Las partes renuncian a la jurisdicción ordinaria, se obligan a acatar el laudo que expida el Tribunal Arbitral y se comprometen a no interponer ningún tipo de recurso en contra del laudo arbitral; **c)** Para la ejecución de medidas cautelares el Tribunal Arbitral está facultado para solicitar el auxilio de los funcionarios públicos judiciales, policiales y administrativos sin que sea necesario recurrir a juez ordinario alguno; **d)** El Tribunal Arbitral estará integrado por tres árbitros; **e)** El procedimiento arbitral será confidencial; **f)** Los árbitros deberán decidir en derecho; y, **g)** El lugar del arbitraje será en las instalaciones del Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Quito. La reconvenición, de haberla, se someterá igualmente al arbitraje.

Usted, señor Notario, se servirá agregar las demás cláusulas de estilo para el perfeccionamiento del presente contrato.