

## FIDUCIA INMOBILIARIA

### INTRODUCCIÓN:

El desarrollo y manejo de proyectos inmobiliarios es un campo que involucra varias ramas del conocimiento como son: planificación, construcción, ingenierías especializadas, administración, finanzas, ventas, servicio y atención a clientes, fiscalización, etc. Por lo que es muy difícil que una sola persona natural o jurídica pueda acometer por sí sola un desarrollo inmobiliario de importancia.

Por este motivo es importante tomar en cuenta algunos elementos, conceptos básicos y prácticos de los diferentes aspectos de un proyecto como son: el entorno macroeconómico, el análisis del mercado, estudios de pre factibilidad y factibilidad económica, opciones de financiamiento, políticas de venta, manejo de clientes, etc.

Así mismo es importante conocer la opción de manejo de desarrollos inmobiliarios a través de Fideicomisos Mercantiles y cómo puede y debe ser utilizada por el promotor para alcanzar sus metas.

Quiero referirme en este artículo a algunos de los elementos más importantes para estructurar un proyecto, definirlos y darles un tratamiento práctico.

### 1. ENTORNO MACROECONÓMICO

El entorno macroeconómico del país siempre afecta al desarrollo de un proyecto, por lo que es importante mantener información periódica que nos permita analizar las variables económicas que deben tomarse en cuenta para la toma de decisiones y desarrollo de estrategias. Estas variables deben apuntar al control de dos entornos:

**El Entorno General.-** Comprende las relaciones económicas y sociales en las que el mercado está inmerso. Variables en principio como el crecimiento del PIB, consumo privado, inversión privada y pública, gasto público, exportaciones, importaciones, tasa de inflación, tasa de interés,

tipos de cambio, aranceles, etc. Afectan al desarrollo de las empresas y sus proyectos por la incidencia que tienen en las ventas y en los costos de producción y tienen que ser analizadas continuamente.

**El Entorno Inmediato.-** Constituido por el mercado, en él actúa y compite la empresa, su estructura, diferenciación de productos, barreras de entrada, etc.

Sugerimos que se mantenga información de las siguientes variables:

<b>TASAS DE INTERESES SEMANALES O MENSUALES</b>	<b>Banco Central Del Ecuador</b>
<b>INFLACION GENERAL Y DE LA CONSTRUCCION</b>	<b>INEC</b>
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>Banco Central Del Ecuador</b>
<b>VARIACION DE LA RESERVA MONETARIA</b>	<b>Banco Central Del Ecuador</b>
<b>VARIACION DE DEPOSITOS BANCARIOS</b>	<b>Banco Central Del Ecuador</b>
<b>PARTICIPACION DE LA CONSTRUCCION EN EL PIB</b>	<b>INEC</b>
<b>PARTICIPACION DE ALQUILER DE VIVIENDA EN EL PIB</b>	<b>INEC</b>
<b>EVOLUCION DE PRECIOS DE MATERIALES:</b>	
<b>Hierro, Cemento, Mano de obra</b>	<b>Cámara Construcción</b>

Estas variables analizadas periódicamente nos pueden indicar tendencias favorables que pueden aprovecharse o problemas futuros que deben ser resueltos con anticipación.

Se puede analizar una gran cantidad de variables adicionales pero naturalmente esto implica especialización en el tema o contratar a una persona o empresa que nos de el servicio de información y análisis.

## **2. ANALISIS DEL MERCADO**

Este es un factor muy importante a ser analizado, la tendencia de mercado, la ubicación adecuada de la demanda del producto, las zonas de crecimiento urbano y de infraestructura son los indicadores que nos llevarán a diseñar un producto exitoso.

Es importante manejar las estadísticas de crecimiento poblacional y déficit de vivienda (INEC Y MIDUVI), así como tener información sobre las zonas urbanas que tienen mejores condiciones de infraestructura apropiada para un desarrollo inmobiliario.

Las tendencias de los potenciales compradores también deben ser analizadas con detenimiento para el diseño de un proyecto.

Tomando como ejemplo al Distrito Metropolitano de Quito los desarrollos de vivienda se orientan básicamente a los valles aledaños de la ciudad. En el sector más grande de demanda de vivienda, es decir la vivienda popular y de interés social los desarrollos van hacia sectores como: Norte de la Ciudad: Calderón, Marianitas, Carapungo, San José de Morán, Llano Grande, Llano Chico y sus alrededores: en el Sur: Guamaní, La Ecuatoriana, Guajaló, Solanda entre otras. También se están gestando polos de desarrollo en Pomasqui, San Antonio de Pichincha y Calacalí (Mitad del Mundo).

### **OFERTA DE VIVIENDA**

Es importante conocer cuál es la oferta de vivienda actual a niveles nacionales y regionales. La mayor parte de esa oferta al momento se concentra en las viviendas que se manejan bajo el programa del SIV, ya que el bono ofrecido por el Gobierno facilita la adquisición de las unidades ofertadas.

La oferta anual de vivienda está muy por debajo de los requerimientos para cubrir el déficit anual y menos aún el acumulado. Se necesita mejorar 72.000, viviendas al año por los siguientes 10 años para cubrir el déficit cualitativo actual en las zonas urbanas (datos del MIDUVI) además se requieren entre 40 y 45.000 unidades nuevas al año. Según los datos del INEC, de edificaciones nuevas, el promedio de construcciones es de 17.000 unidades al año, (aproximadamente), que puedo mejorar con el SIV, y llegar a duplicarse es decir llegar a las 34.000 unidades año, cifra muy inferior a las 110.000 requeridas por año.

De esto podemos concluir que el mercado de vivienda es muy amplio y la demanda es extensa, pero es necesario un análisis concienzudo del mercado objetivo al que debemos dirigir nuestro esfuerzo, un análisis extenso de la competencia y de las tendencias del mercado y del suelo.

Es muy importante realizar un levantamiento de información de la competencia que tiene nuestro producto futuro actual en las zonas en las que hemos decidido trabajar o emprender nuevos desarrollos.

## **ANÁLISIS DE LA DEMANDA**

Para la estructuración de un proyecto inmobiliario es importante realizar un análisis del tamaño del mercado en el que pretendemos participar y de su demanda.

Para nuestro interés es importante analizar la demanda de vivienda que existe actualmente en el Ecuador. No existen estudios recientes sobre este tema, y los que existen son de los años 92 y 94 realizados por la Cámara de la Construcción y por el MIDUVI.

También tenemos información estadística de vivienda y las proyecciones de población realizadas por el INEC basadas en el último censo poblacional de 1990 y de vivienda de 1997.

Con estos datos, podemos definir una demanda insatisfecha de vivienda nueva a nivel Nacional y regional.

Esta información nos permite enfocar nuestro esfuerzo en determinado tipo de vivienda en la búsqueda de terrenos en zonas específicas, que reúnan los requisitos de ubicación, servicios y precio acorde con este análisis. Así mismo el constructor promotor debe diseñar procesos de construcción que le permitan obtener viviendas dentro de ese rango de precios y con servicios, áreas y espacios competitivos en el mercado.

A este análisis se lo debe mantener actualizado con los datos de crecimiento poblacional y crecimiento de la disponibilidad de tierras urbanizadas, de manera de anticiparnos a una posible reducción de la demanda de vivienda, a un encarecimiento de las tierras disponibles; o a una contracción de la capacidad de endeudamiento del mercado, que redunde en menor capacidad de compra.

Además de la información estadística y proyecciones deberíamos mantener información real de mercado mediante el manejo de bases de información de demandantes reales de vivienda. Lo podemos realizar implementando bases de datos de clientes que requieren de nuestros productos en cualquier ocasión, ya sea por proyectos anteriores referidos de antiguos clientes, etc.

Una base de datos tipo debería tener al menos la siguiente información:

**NOMBRES, APELLIDOS (jefe hogar)**  
**NOMBRES, APELLIDOS (cónyuge)**  
**TELEFONOS, DIRECCIONES**  
**NUMERO DE HIJOS**  
**REFERENCIA DE TRABAJO**  
**ACTIVIDAD ECONOMICA JEFE HOGAR, INGRESO 1**  
**ACTIVIDAD ECONOMICA APORTANTE 1, INGRESO 2**  
**ACTIVIDAD ECONOMICA APORTANTE 2, INGRESO 3**  
**INGRESO FAMILIAR**  
**ZONA DE DEMANDA 1, ZONA DE DEMANDA 2**  
**TIPO DE VIVIENDA (UNIFAMILIAR O MULTIFAMILIAR)**  
**AREA Y ESPACIOS DE LA VIVIENDA**

Si no podemos mantener directamente estos datos, deberemos en cualquier caso asociarnos con una empresa de ventas y corretaje que pueda darnos este servicio, por esto volvemos a remarcar la necesidad de la especialización y de la asociación.

### **3. ESTRUCTURACIÓN BÁSICA DE UN PROYECTO**

Cuando hablamos de estructurar un proyecto nos referimos a contar con todos los elementos que nos permitan definirlo y analizarlo desde el punto de vista de mercado desde la perspectiva financiera y desde la óptica legal y técnica.

Una vez definidos, estos mismos elementos nos darán la información requerida para la administración y el control del desarrollo inmobiliario.

No solo se refiere al control de la construcción sino a todo el proceso del proyecto, diseño, mercado, finanzas, ingenierías, ventas, cartera, etc.

El siguiente es un ejemplo de un listado de los pasos a seguir para estructurar un proyecto inmobiliario en una fase inicial y en la fase de diseño y ejecución. Además un detalle de los documentos que se requieren en cada una de ellas.

## **FASE INICIAL**

- **Análisis del mercado del proyecto.**
  - Definición del Producto.
  - Definición de la competencia y los precios de mercado.
  - Análisis de la ubicación, servicios y competevidad de mi producto.
  - Forma de promocionar mi producto.

Al realizar estas actividades, obtenemos la información necesaria para bosquejar que es lo que vamos a diseñar y vender que competencia tengo alrededor y los precios a los que están vendiendo otros desarrollos inmobiliarios. Así mismo determinamos cuál es la tendencia de ocupación del suelo y la demanda que existe del producto.

Debemos comenzar con visitas a la zona y levantamiento de información sobre proyectos en construcción, características de los mismos y precios. Cómo se entregan los productos acabados, áreas, servicios adicionales, etc. (Ejemplo de esta información la tenemos en la sección Construir de los días sábados del periódico EL COMERCIO).

- **Estudio preliminar de costos del proyecto (Pre-Factibilidad Económica)**
  - Costo Directo.
  - Costo de Terreno.
  - Costos Indirectos:
    - Planificación
    - Impuestos y gastos legales.
    - Honorarios.

- Costos Financieros.
- Precios de venta y utilidades.

Con la información levantada en inicio, estructuramos un análisis de costos en el que el principal factor es el tipo de producto que hemos escogido y cuál es el costo directo del mismo.

Segundo factor importante es el costo del terreno y si es necesario realizar obras de adecuación, movimientos de tierra extensos, obras de urbanización, etc.

Los costos indirectos y los financieros son porcentajes relacionados con los anteriores o con los precios de venta.

Una vez estructurados los costos obtenemos el superávit o utilidades brutas estimadas y realizamos el análisis sobre la conveniencia o no de seguir con el negocio.

Como vemos esta fase requiere del uso de índices y porcentajes valores que pueden diferir de un promotor a otro y cada uno definirá y pulirá sus porcentajes personales de acuerdo a la experiencia y a la información actualizada de que disponga.

#### **FASE DE DISEÑO Y EJECUCION:**

- **Análisis de factibilidad y rentabilidad. ¿Vale la pena el proyecto?**

Una vez que se concluye que el proyecto es rentable y técnicamente factible el siguiente paso es diseñar un anteproyecto o un proyecto que nos permita calcular costos exactos del desarrollo inmobiliario:

- Diseño de anteproyecto y proyecto.
- Diseño de ingenierías especializadas.
- Estudio de costos del proyecto. (Factibilidad Económica).
  - Costo Directos Presupuestos con análisis de precios
  - Cronogramas de inversiones en construcción.
  - Costos Indirectos.
  - Flujo de Ventas.
  - Flujo de Caja.

- Requerimientos de inversión.
- Rentabilidad.
- Cuadro de áreas de venta.
- Políticas de venta.
- Cuadro de acabados, áreas y alícuotas.

Con la información ya de detalle, se vuelve a analizar la factibilidad del proyecto, pero con datos reales y no estimados.

### **ANÁLISIS DE FACTIBILIDAD**

Para analizar la conveniencia de ejecutar un proyecto se debe analizar algunas variables o índices del proyecto.

1. Utilidad sobre Ventas.
2. Utilidad sobre Costos.
3. Utilidad sobre inversión.
4. Valor Presente Neto.
5. Tasa Interna de Retorno.

#### **UTILIDAD SOBRE VENTAS**

La utilidad sobre las ventas está calculada de la siguiente forma:

$$\text{UTILIDAD SOBRE VENTAS} = \frac{\text{UTILIDAD TOTAL}}{\text{VENTAS TOTALES}}$$

Este parámetro es el nivel de ingresos que el promotor espera recibir de cada venta de los bienes y qué porcentaje significa sobre el precio de venta de la unidad.

#### **UTILIDAD SOBRE COSTOS**

La utilidad neta sobre ventas está calculada de la siguiente manera:

$$\text{UTILIDAD SOBRE COSTO} = \frac{\text{UTILIDAD TOTAL}}{\text{COSTOS TOTALES}}$$



Es otro factor porcentual que refleja la utilidad esperada sobre el costo total de ejecución del proyecto. En este factor podemos hacer variaciones de porcentaje de utilidad sobre costos parciales de ejecución por ejemplo podríamos calcular la utilidad sobre costos directos únicamente o sobre todos los costos menos el terreno, etc.

$$\text{UTILIDAD} = \frac{\text{UTILIDAD TOTAL}}{\text{INVERSION PROMOTOR}}$$

**SOBRE INVERSION**

**INVERSION PROMOTOR**

Este factor nos indica el porcentaje que representa la utilidad esperada en relación con la inversión realizada por el promotor. A este factor lo dividimos para el tiempo estimado de duración del proyecto y lo multiplicamos por 12 para sacar el factor anualizado de rentabilidad simple.

### **VALOR PRESENTE NETO (VAN)**

El valor presente de una inversión significa descontar un flujo de desembolsos y recuperaciones de inversión con una tasa de descuento llamada de oportunidad. Esta tasa significa la rentabilidad que puedo obtener por mi dinero en una inversión financiera con un riesgo menor al de mi proyecto.

### **TASA INTERNA DE RETORNO (TIR)**

La Tasa Interna de Retorno es un análisis también del flujo de inversiones y recuperaciones del dinero pero nos da la información de qué rendimiento genera este flujo. Si la TIR es mayor que lo que puedo ganar en un banco o inversiones con mucho menos riesgo el proyecto es atractivo, pero si es muy parecida o menor, mejor ubique su dinero en un banco.

La TIR si se aplica al cálculo del VAN como tasa de oportunidad el Valor Presente da como resultado 0.

$$\text{VPN} = 0 \quad \text{TIR} = \text{TASA OPORTUNIDAD}$$

### **PUNTOS DE EQUILIBRIO- ECONÓMICO- TÉCNICO**

Luego de haber analizado y concluido que nuestro proyecto tiene índices aceptables de resultados y utilidades pasaremos al tema del concepto del manejo de los puntos de equilibrio los cuales reúnen conceptos de seguridad del arranque del proyecto, ventas y endeudamiento y los traducen en términos prácticos de cuándo comenzar un proyecto, cuánto crédito puedo utilizar sin un riesgo alto y el plazo real de ejecución estimada de mi proyecto.

Cuando hablamos de puntos de equilibrio, debemos referirnos a dos tipos:

### **1. PUNTO DE EQUILIBRIO TÉCNICO (PET)**

Este se define como el conjunto de documentos de carácter técnico y legal que posibilitan la ejecución del proyecto cumpliendo los requisitos de ordenanzas municipales, pago de impuestos, aprobaciones, requisitos técnicos de construcción y seguridad, etc.

Entre algunos de los documentos que componen el punto de equilibrio técnico (PET) tenemos:

- Anteproyecto y proyecto arquitectónico.
- Cuadro de acabados.
- Presupuesto y precios unitarios y cronogramas de inversiones.
- Aprobación Municipal de Proyecto y permiso de construcción.
- Planos de ingenierías especializadas, topografía, suelos, estructural, sanitario, eléctrico, etc.
- Estudio de mercado y estudios económicos y financieros. Política de ventas.
- Cuadros de áreas y alícuotas. Propiedad Horizontal aprobada por el Municipio y notariada.

El tener documentos permite desarrollar el proyecto sin inconvenientes de ningún tipo que entorpezcan las ventas o las paralicen, peor aún que paralicen la ejecución de las obras.

### **2. PUNTO DE EQUILIBRIO ECONOMICO (PEE)**

Este se refiere a la definición de la necesidad mínima de fondos para que el proyecto se termine, cancelar todos los pasivos y cumplir con los plazos de entrega de las viviendas vendidas. Para calcular este PEE es necesario tener un estudio económico totalmente respaldado y buscar diferentes alternativas. Por Ejemplo ¿El terreno debe ser pagado de manera inmediata o es un aporte de los promotores? ¿Existen aportes de honorarios, por ejemplo del planificador, constructor u otros? ¿Cuáles son los costos fijos y variables de las inversiones?

Una vez analizados estos factores se deberá hacer una relación sobre que número de ventas es necesario para cubrir los requerimientos de fondos. Siempre debemos asumir que todas las unidades vendidas requieren de crédito y que entregan la mínima entrada inicial definida como política de ventas.

Así mismo es preferible suponer que los créditos se desembolsan al final de la construcción y que no todos se desembolsarán de una sola vez sino que se genera un flujo de desembolsos de parte de las diferentes instituciones de crédito.

Podemos realizar muchas variaciones dependiendo del tipo de aportes o inversiones de riesgo que cada proyecto tenga y obtendremos diferentes equilibrios con muchas o pequeñas variaciones del monto del PEE.

Decidir un arranque de proyecto sin cubrir el PEE significa arriesgarse a no poder terminar la construcción, no cumplir con los clientes que adquirieron las viviendas y no pagar los créditos obtenidos y perder el inmueble.

## **IMPORTANCIA DE LAS VENTAS**

Del análisis anterior se desprende que el control de las ventas y sobretodo el realizar ventas de manera profesional es un puntal en el éxito de un proyecto inmobiliario. Un vendedor debe ser especializado y contar con la experiencia y las herramientas necesarias para controlar el avance de las colocaciones unidades, el perfil de los clientes, el manejo de la información de cada uno en las fases de pre venta, venta y post venta.

De un buen manejo de la venta depende el alcanzar las metas trazadas y lograr el PEE, también dependemos de ellas para incorporar clientes que en el corto plazo no se conviertan en un problema y cumplan con nuestras expectativas de flujo de caja.

Si un promotor tiene la capacidad de vender directamente un proyecto, realmente debe contar con un equipo humano técnico y de manejo de información de primer nivel. Si no reúne estos requisitos debe seleccionar un aliado, buscar una asesoría y contratar a una empresa de corretaje o venta experimentada y que se comprometa con los objetivos del proyecto.

### **ASPECTOS LEGALES, IMPOSITIVO**

El manejo legal e impositivo diario de una empresa de cualquier tipo en los últimos dos años ha tomado mucha fuerza esto debido al control que el Servicio de Rentas Internas impuso sobre los contribuyentes. Hoy por hoy se han dado muestras de que se hará respetar la ley y los reglamentos tributarios sin que existan distinciones de ningún tipo.

Por esta razón es importante mantener nuestra información contable, financiera al día, cumplir con los requisitos y reglamentos tributarios legales, etc. Esto es igual para personas naturales y jurídicas, con muy pocas excepciones, más aún para promotores inmobiliarios, creemos que no existe excepción alguna.

Si el promotor es persona natural, igualmente debe sacar un RUC en el SRI o de lo contrario tendrá serios problemas en su actividad diaria.

Es importante señalar que cada proyecto debe contar con una estrategia legal y tributaria, apegada a la ley, pero que no genere pagos duplicados o innecesarios. Así mismo el promotor deberá definir como acomete el proyecto, si como empresa, como persona natural, como sociedad de hecho (también requiere RUC), a través de un fideicomiso, etc.

Como compañía debe tener en cuenta que tipo de compañía le conviene si Sociedad Anónima o Compañía Limitada o constituir un fideicomiso.

En cada caso siempre tomar en cuenta los gastos anuales de contribuciones a la Superintendencia de Compañías y Municipios, (Patente y 1,5 por mil sobre activo).

La recomendación general, es que se regularice la actividad en el ámbito tributario y legal, y que siempre se analice la actividad comercial, de construcción de venta de inmuebles o servicios con una estrategia legal completa y con el cumplimiento y conciencia de que se debe acatar las normas vigentes y optimizar todas ellas a favor propio.

#### **4. OPCIONES DE FUNCIONAMIENTO**

Podemos resumir las necesidades de financiamiento de un proyecto en dos grandes capítulos: El primero en lo que se refiere a los recursos necesarios para la ejecución y construcción, y el segundo en las necesidades de financiamiento para el comprador de las unidades inmobiliarias del proyecto.

Dependiendo de las opciones financieras con que se cuenten se podrá alcanzar una mayor o menor utilidad; y dependiendo del plan financiero con que se cuente para los consumidores finales del producto se podrá alcanzar el nivel de ventas esperado o predeterminado. En resumen un buen esquema de financiamiento se convertirá en una herramienta de ventas muy poderosa.

Para todas las instituciones financieras en general, se debe presentar los siguientes documentos:

1. Descripción del proyecto y experiencia del o los promotores proyectistas y constructores en proyectos similares.
2. Marco Legal del Proyecto definido por los promotores, respaldado con escrituras certificadas del registro de propiedad, pagos de impuesto predial, etc.
3. La lista de los socios del Proyecto con la información de los parámetros de asociación existentes.
4. Planos de anteproyecto y/o proyecto.
5. Cuadro de acabados realizado por él o los arquitectos proyectistas.

6. Cuadros de alcúotas y linderos para procesar la Propiedad Horizontal del Proyecto.
7. Presupuesto de costos directos de construcción respaldado con análisis de precios unitarios de cada rubro y ajustados al cuadro de acabados especificado.
8. El estudio económico que respalde el precio de venta de todas las partes del proyecto y la lista de precios de venta de los inmuebles.
9. Un cronograma de avance de obra realizado por el constructor del proyecto.
10. Flujo de ventas estimado y de caja global del proyecto con los requisitos de financiamiento.

Esta información igualmente es requerida para acceder a fuentes de financiamiento que no sean bancarias.

Como vemos, la sola presentación de un proyecto demanda el desarrollo de un trabajo importante de planificación de diseño, presupuestación, análisis financiero y legal.

Es importante recalcar que debemos manejar varias alternativas de instituciones. Pues concentrar en una o dos la expectativa de crédito será nocivo en el futuro pues las cambiantes condiciones del mercado pueden echar abajo nuestro flujo de caja.

Si le damos al cliente final éste servicio integral encontramos que se convierte en una poderosa herramienta de ventas. Además el conocimiento certero de que nuestros clientes son sujetos de crédito nos permite potencializar el desarrollo inmobiliario, tanto en el área de inversiones como en la obtención de capitales frescos y acceso a mercados alternativos.

### **OPCIONES DE FINANCIAMIENTO**

- 1) Instituciones Financieras.
- 2) Banco Ecuatoriano de la Vivienda.
- 3) Inversionistas Internos.
- 4) Inversionistas Externos.
- 5) Fondos Inmobiliarios.

## 6) Titularizaciones.

### **1. INSTITUCIONES FINANCIERAS**

La forma más común y tradicional de financiar un proyecto es vía crédito directo. En esta opción se genera una obligación de pago con una hipoteca sobre el terreno, lo que aumenta el riesgo del proyecto ya que indistintamente del éxito del mismo se deberá pagar el crédito y los intereses al financista, lo que determina que la velocidad, de terminación de la obra influenciará directamente en la rentabilidad final.

### **2. BANCO ECUATORIANO DE LA VIVIENDA**

Esta opción fue durante muchos años la mayor fuente de financiamiento para la vivienda popular y de interés social. Mantuvo parámetros de plazos y tasas muy convenientes y accesibles a un que no tenía mas opciones.

Lastimosamente a finales del año 1998 cierra operaciones para créditos a clientes finales y entra en un proceso de reestructuración para convertirse en banca de segundo piso. Esto quiere decir que para acceder a créditos desembolsados por el BEV es necesario acudir a una institución financiera intermediaria Ifl`s.

Las Ifl`s califican los proyectos y luego a los clientes compradores, una vez aprobados realiza los desembolsos de los créditos según los parámetros acordados con el promotor, y una vez estructurada la parte legal hipotecarla, realiza el redescuento de los créditos con el BEV.

Esta opción implica siempre la intermediación de una institución financiera.

### **3. INVERSIONISTAS INTERNOS**

Esta modalidad no es algo común ya que aquí se entiende que el Grupo Promotor cuenta con alrededor del 70% del total de los fondos necesarios para solventar toda la construcción del proyecto.

La recuperación de estas inversiones se hará con el proceso de recaudación de los fondos provenientes de las ventas de las unidades inmobiliarias. Esta modalidad es utilizada principalmente en proyectos pequeños que no requieren gran cantidad de fondos.

También se puede considerar para el caso de promotores que conceden crédito o deseen conceder crédito directo a sus clientes, la opción de generar ganancias hipotecarias individuales, las mismas que pueden ser transferidas a un fideicomiso, el mismo que se encargará de titularizar este Patrimonio Autónomo conformado por una cantidad determinada de hipotecas.

#### **4. INVERSIONISTAS EXTERNOS**

Se ha de entender como tales a aquellas personas naturales o jurídicas distintas de entidades financieras y de los promotores, que deciden invertir en el proyecto en calidad de crédito o como socios del mismo esperando obtener una rentabilidad fija o una utilidad en un determinado tiempo.

En este caso encontramos muchas veces a los contratistas que tienen la posibilidad de realizar sus trabajos y estipular en el contrato que el cobre ha de ser el final de la obra reconociendo un rendimiento por el tiempo de espera en pagos.

También se considera en este punto a los profesionales o contratistas que han de cobrar sus acreencias mediante la modalidad de canje de servicios a cambio de áreas de construcción.

#### **5. FONDOS INMOBILIARIOS**

Este esquema se maneja con Fideicomisos o con Fondos Colectivos organizados según lo dispuesto por la Ley de Mercado de Valores donde participan una gran cantidad de inversionistas con el objetivo de colocar sus fondos una parte minoritaria en renta fija pólizas, certificados de depósito, avales, etc. y la mayor parte de las inversiones las realizan para financiar proyectos inmobiliarios que deben cumplir con un análisis



previo, y la presentación de todos los documentos que especificamos anteriormente.

Un Fondo Inmobiliario solo puede ser organizado y administrado por una Administradora de Fondos y Fideicomisos.

Si le damos al cliente final este servicio integral, encontramos que se convierte en una poderosa herramienta de ventas.

## 6. TITULARIZACIONES

El esquema de titularización es igual a la consecución de inversionistas externos, pero a una escala mucho mayor y más diversificada. En el caso anterior se pueden tener 20 a 30 inversionistas, pero al titularizar un proyecto se llega al mercado de capitales vía Bolsa de Valores. Se democratiza el acceso a las inversiones y es ilimitado el número de inversionistas que pueden acceder.

Para titularizar un proyecto, obligatoriamente se lo debe mantener en un fideicomiso. El patrimonio autónomo formado por el terreno y sus agregados (Planos, aprobaciones, presupuestos, cronogramas) más el flujo de caja estimado y analizado, se puede dividir en títulos representativos de la inversión requerida para la ejecución del proyecto y que tendrán su fuente de repagó en la venta de los bienes construidos.

También se puede titularizar un esquema de flujo de caja que no solo tenga como base el proyecto y su ejecución sino también el financiamiento a largo plazo de los clientes compradores finales.

Los títulos pueden ser de tres pisos:

1. Crédito, es decir que quien los compra recibirá su capital y un interés fijo pactado en un plazo también definido.
2. Participación, cuando quien compra el título, se convierte en dueño del proyecto y obtendrá una ganancia sobre la base de las utilidades del mismo. Así mismo corre el riesgo de que el proyecto obtenga poca o ninguna utilidad o que tenga pérdidas.

3. **Mixtos:** Cuando el título tiene una parte de componente de tasa fija y otra parte de participación al riesgo del éxito del negocio.

Para titularizar un proyecto este debe ser analizado previamente por una calificadora de riesgos, y la Titulación autorizada por la Intendencia de Mercado de valores y registrados en el Registro de Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores para su venta primaria.

Estos son en resumen las opciones de financiamiento que un proyecto puede tener, las cuales requieren de un manejo financiero y de información muy altos y continuos, los cuales pueden ser provistos o coordinados por administradores asociados, fiduciarios gerentes de proyectos subcontratados, etc. quienes posibilitan el acceso de los proyectos a fondos con un costo razonable convirtiéndolos en proyectos viables y más seguros.

## **5. MANEJO FIDUCIARIO**

### **CONCEPTOS BÁSICOS**

#### **Que es FIDUCIA**

La fiducia o fideicomiso es un servicio que brindan las administradoras de fondos y fideicomisos o las instituciones financieras como una herramienta para realizar negocios o ejecutar proyectos de una manera transparente y segura para que los clientes tengan la confianza de lograr los objetivos por ellos planteados.

#### **Antecedentes Históricos**

La Fiducia es una figura legal que existe y ha sido usada desde la antigüedad, pues la encontramos definida en el Derecho Romano como el Fideicomisum y el Pactum Fiducia. Se usaron principalmente para realizar encargos de bienes y herencias, así como para el cobro de deudas.

En el Derecho Anglosajón también existe la figura del Fideicomiso con la denominación de Trust, los usos que se le da son similares a los ya indicados. En estos países los fiduciarios pueden ser incluso personas naturales.

La fiducia o fideicomiso, es un servicio que brindan las administradoras de fondos y fideicomisos o las instituciones financieras, como una herramienta para realizar negocios o ejecutar proyectos de una manera transparente y segura para que los clientes tengan la confianza de lograr los objetivos por ellos planteados

### **Cómo funciona Marco Legal**

El Ecuador se incorpora la figura legal del Fideicomiso Mercantil y se la regula en la Ley de Mercado de Valores de 1993 y en las reformas a esa Ley de julio de 1998.

Los títulos que tratan de esta figura son el XV y XVI artículos 109 al 159.

Un fideicomiso se constituye con la suscripción de un contrato de Fideicomiso Mercantil por lo que se le conoce indistintamente como Fiducia o Fideicomiso. La Ley establece que los fideicomisos pueden ser manejados únicamente por las Administradoras de Fondos y Fideicomisos. En la ley de 1993 se disponía que los fideicomisos podían también ser administrados por instituciones Financieras pero debido a posibles conflictos de intereses se retiró esta opción.

Por esta razón los fideicomisos están sujetos al control de la Superintendencia de Compañías.

La Fiducia en términos simples, es un contrato mediante el cual un cliente (persona natural o jurídica) transfiere uno o más activos específicos o derechos a un administrador FIDUCIARIO, el mismo que en su calidad de gestor profesional se obliga a administrarlos para cumplir una

Finalidad Específica fijada por el constituyente, en provecho de él o de un tercero que es designado Beneficiario por disposición expresa del cliente (Fideicomitente Constituyente).

El Beneficiario puede ser una persona natural o jurídica de naturaleza privada o pública, nacional o extranjera, a excepción del Fideciario, el cuál no puede bajo ningún concepto ser el beneficiario.

Los bienes transferidos por el Constituyente conforman un Patrimonio Autónomo e independiente que será manejado por separado de los demás fideicomisos que se estén manejando o que se constituyan a futuro.

Al cumplirse la Finalidad del fideicomiso el FIDUCIARIO procederá a entregar al beneficiario los bienes y los resultados del negocio que se ha administrado. Los principios de signo bancario y confidencialidad de la información manejada por el Fiduciario se mantienen de igual manera que en cualquier transacción o negocio bancario.

## **FINANCIAMIENTO DEL FIDEICOMISO**

### **INMOBILIARIO:**

Con estos conceptos podemos explicar el funcionamiento del fideicomiso inmobiliario y las ventajas que tiene para quienes participan.

En esta figura intervienen los siguientes elementos:

**CONSTITUYENTE:** Es el Promotor y dueño del proyecto, quien traspasa al FIDUCIARIO todos los documentos técnicos, económicos y legales de soporte del mismo. El promotor puede ser al mismo tiempo constructor, y/o diseñador del proyecto. También se puede dar el caso que no sea ejecutor de ninguna de las actividades directas del proyecto.

El constituyente en la generalidad de los casos también traspasa al fideicomiso el terreno en el cuál se construirá el proyecto pero puede ser que el CONSTITUYENTE no sea el dueño del inmueble y este desarrollando un proyecto sobre el terreno de un tercero con la autorización respectiva, en estos casos el propietario de la tierra participa cómo TRADENTE del terreno.

**CONSTITUYENTE TRADENTE:** Es el propietario del inmueble sobre el que se desarrollará el proyecto, quién participa en el contrato al transferir el

inmueble a propiedad del FIDEICOMISO constituido. Al realizar la transferencia se convierte en Beneficiario del Fideicomiso en el valor que se haya pactado por el terreno. En estos casos se estipula la forma de pago del terreno y los plazos.

También puede darse el caso que el TRADENTE, ponga el terreno como aporte de inversión al proyecto y se convierta en socio de las utilidades que genere el negocio inmobiliario.

**BENEFICIARIOS:** Son las personas que sean señaladas por el Constituyente como beneficiarios del resultado del negocio que se esta llevando a cabo.

Pueden ser de dos tipos: Los primeros que son beneficiarios compradores de las unidades que se están construyendo y deben recibir el producto que adquieren según las especificaciones ofrecidas.

Los segundos que son beneficiarios de la utilidad generada por el fideicomiso una vez terminado y liquidado el negocio.

**ACREEDORES:** Son las instituciones financieras, que otorgan créditos al CONSTITUYENTE para el desarrollo del proyecto y que se convierten en beneficiarios del fideicomiso pues con el producto de las ventas del proyecto se debe cancelar deudas EL FIDUCIARIO es quién define los montos y plazos del endeudamiento que puede soportar el proyecto.

**EJECUTORES DEL PROYECTO:** Son los especialistas contratados para que se realicen actividades específicas para el desarrollo del proyecto sea en el área de planificación, construcción, control o ventas del mismo.

**FIDUCIARIO:** Es el administrador del fideicomiso que tiene la representación jurídica del mismo y que ha recibido instrucciones del CONSTITUYENTE para poder desarrollar el proyecto, venderlo y consumirlo. Respalde sus acciones al ejercer la propiedad del terreno y del proyecto en general. Es también quién maneja toda la tesorería y control de ingresos y egresos económicos del proyecto.

EL FIDUCIARIO se convierte en el árbitro entre los demás participantes pues es el encargado de velar que se cumplan las condiciones pactadas entre ellos.

**JUNTA DEL FIDEICOMISO:** Es el órgano máximo de control del fideicomiso en el cual participa el CONSTITUYENTE y el FIDUCIARIO. En la junta se toman las decisiones necesarias para el control y buen avance del proyecto como el control de costos de construcción, precios y políticas de venta, contratación de materiales y servicios para el proyecto, etc.

### **VENTAJAS DEL USO:**

Bajo estos conceptos se identifican varios aspectos ventajosos del uso del fideicomiso.

#### **Para el Promotor**

1. La imagen del FIDUCIARIO y el grupo financiero al que pertenece sirve de respaldo en el negocio que se quiere emprender.
2. Apoyo en la estructuración financiera del proyecto.
3. Mayor facilidad en ventas pues el fiduciario coordina y organiza la consecución de créditos para compradores finales.
4. Asesoramiento en el campo legal, económico y de mercado para que exista mayor seguridad en el proyecto a realizarse.
5. El Fiduciario presenta garantías a los acreedores sobre la base del Patrimonio Autónomo según el valor del mismo.
6. La esencia finalista de la Fiducia se entiende que ha de ser usada para conseguir el fin propuesto por el Constituyente y todos los esfuerzos se encaminan a que ello sea posible y el Proyecto no se frustre. La Fiducia tiene un tiempo de vida limitado para la consecución de este fin.

#### **Para el Comprador**

1. El dinero invertido está manejado por un fiduciario experto, dándole la seguridad necesaria al destino de los fondos entregados.
2. Tiene la garantía de que se recibirá un producto con las características ofrecidas.

3. Existe la seguridad que se cumplirán los plazos establecidos.
4. Se brinda asesoramiento al comprador para la adquisición de su bien raíz.
5. El proyecto cuenta con un equipo de profesionales especializados en distintas áreas lo cual garantiza la calidad del proyecto que se adquiere.

#### **REQUISITOS PARA EL MANEJO DE UN PROYECTO:**

Para calificar un proyecto y poder manejarlo a través de un fideicomiso se requiere la misma información que se describió en el punto + del FINANCIAMIENTO.

Si se toman en cuenta al menos los elementos señalados en este pequeño artículo el éxito de un proyecto será muy factible. Claro que todo lo señalado es parte solamente de la estructuración de un proyecto, cuando el proyecto se empieza a ejecutar se deben tomar en cuenta una serie de sistemas de control y administración que aseguren que la idea del proyecto llegue a ser realidad.