

CAPÍTULO 1

1. INTRODUCCIÓN

1.1. ANTECEDENTES

El hombre empezó a vivir en ciudades hace unos 5 500 años. Expresó así no sólo su voluntad de cobijarse en una vivienda que lo protegiera de las inclemencias del tiempo y los acechos externos, sino también de interactuar con sus congéneres en el espacio común que es la ciudad.

En los últimos 100 años y en forma muy acelerada, el mundo de los hombres se esta convirtiendo en un mundo urbano.

Hacia fines de la presente década, la humanidad llegará a un punto crítico en el aspecto demográfico, por primera vez en la historia vivirán más personas en las ciudades y sus alrededores que en las zonas rurales.¹

Los franceses, que se destacan por su facilidad para denominar las situaciones históricas, indican que estamos viviendo una “Civilización Urbana”

Según el Banco Mundial² en su informe presentado en el año 2000; algunas de las ciudades de África están creciendo a un ritmo de 10% anual, que es la tasa más alta de urbanización jamás registrada. Por otra parte, cabe señalar que Latinoamérica tiene la mayor concentración urbana del mundo.³

Este proceso acelerado de urbanización ha generado miserias y desigualdades terribles, que escapan a toda comprensión. A pesar de ello, las ciudades siguen siendo la cuna de la creatividad y la grandeza de las civilizaciones.

¹ Entre 1990 y el año 2000 las ciudades de los países en vías de desarrollo incorporaron 600 millones de habitantes a su población. En el año 2000, 17 de las 21 ciudades con más de 10 millones de habitantes están en países en vías de desarrollo. PNUD. *Informe sobre desarrollo humano*. Madrid: Ediciones Mundi-Prensa, 2001

² INFORME SOCIAL 2003, Secretaría Técnica del Frente Social. Elaboración de primer mapa de pobreza del Ecuador

³ Ciudad de México tiene en la actualidad más de 20 millones de habitantes.

Es por todo lo anterior que la vivienda, manifestación y elemento básico de la habilidad del ser humano y de su inserción en la ciudad o en el medio rural, cobra una importancia fundamental como factor de desarrollo social y económico de un país.

1.1.1. EL DERECHO A LA VIVIENDA

Dentro del amplio campo de los derechos económicos y sociales, el derecho a la vivienda, consagrado ya en la Declaración Universal de los Derechos Humanos en 1948,⁴ forma parte importante de las aspiraciones de amplios sectores de las sociedades modernas. La vivienda concebida como un bien indispensable que permite el goce de otros derechos fundamentales, viene siendo desde hace muchos años, considerada como parte esencial del sistema internacional de protección y promoción de los derechos del hombre y de la familia.

La preocupación de la Comunidad Internacional por este derecho es expresado mediante el establecimiento en 1987 como “Año Internacional de la Vivienda para las Personas sin Hogar”, como una forma de incentivar y sensibilizar a gobiernos y entidades no gubernamentales del mundo, respecto a la urgente necesidad de disponer recursos humanos y materiales tendientes a resolver el agudo déficit habitacional.

Debido a que no hay una conciencia del cuantioso déficit de viviendas que afecta a Latinoamérica, la acción de la política habitacional debe tender a que se haga realidad el derecho de las personas a tener vivienda digna, y parece natural que cada familia requiera y aspire a tener un techo donde cobijarse y vivir, y una sociedad moderna debería asegurarlo a todos sus habitantes. No obstante, resulta peligroso hacer hincapié sólo en el derecho sin referirse a su contrapartida que es la obligación de quien accede a una solución habitacional, especialmente en aquellos países en que por ser éstas soluciones escasas respecto a la demanda, constituyen un privilegio para el beneficiario. Así entonces, las primeras obligaciones del beneficiario son el cumplimiento de los compromisos económicos

⁴ Declaración Universal de los Derechos Humanos, Art. 25 Numeral 1, firmada en 1948

contraídos con motivo de la adquisición de su vivienda, y la manutención y colaboración al desarrollo y mejoramiento de los espacios comunes que benefician a la comunidad.

1.1.2. ATENCIÓN PREFERENTE A LA EXTREMA POBREZA

El flagelo más doloroso de la realidad socioeconómica que atraviesa actualmente la población mundial, es aquel que se manifiesta en la extrema pobreza e indigencia en la que viven hoy parte importante, y en muchos casos la mayoría de los habitantes de los países Latinoamericanos. Esto se evidencia en que la concentración de familias, en la mayoría de los países, se registra en el primer quintil de ingresos de la población⁵. Sus manifestaciones más evidentes son las precarias condiciones de salud y alimentación a los que estos segmentos de la sociedad tienen acceso, donde se presentan elevados índices de desnutrición y mortalidad infantil, mínimo nivel de escolaridad y a veces hacinamiento, realidades que corroen el alma nacional como un grito de angustia de estos tiempos.

Como señaló S.S. Juan Pablo II “...los pobres no pueden esperar...” y por ello, sin duda alguna, deben ser la preocupación prioritaria de los gobiernos. Al respecto, es deber gubernamental diseñar programas que posean, al menos, las siguientes características:

- Ser generadores de una cantidad de soluciones habitacionales que impida el crecimiento de la problemática habitacional.
- Implementar iniciativas en que se considere la participación del futuro beneficiario, incluyendo su aporte por mínimo que sea. Sólo así la solución resultará digna.
- Dar soluciones que signifiquen, por lo menos en una primera etapa, la entrega al beneficiario de un terreno con acceso a todos los servicios de agua, luz, alcantarillado, pavimentación y servicios sanitarios definitivos.

⁵ Informe Social elaborado por la Secretaría Técnica del Frente Social, 2003

1.2. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

El Crédito Hipotecario ha sido el mecanismo de financiamiento tradicionalmente utilizado para la construcción y compra de viviendas en el país, pero a medida que la situación económica fue deteriorándose, este instrumento financiero fue cada vez más inaccesible para ciertos sectores de la población, en especial aquellos de bajos niveles de ingreso; por otra parte, la falta de una verdadera política habitacional de los gobiernos de turno en los últimos años han llevado a que el sector inmobiliario y de la construcción no logren desarrollar otros mecanismos de financiamiento que permitan una mayor dinamización y una mejor utilización de los recursos que intervienen en este mercado.

Por otra parte, la dolarización de la economía impone importantes restricciones a la gestión de la política económica, y en particular al funcionamiento de la intermediación financiera, que tiene al crédito como uno de sus componentes principales.

Luego de la crisis del sistema financiero, vemos que el crédito se ha recuperado a pesar de que las condiciones financieras actuales son más duras. Sin embargo, sólo el 20% del crédito colocado, es crédito de largo plazo⁶, existe una escasa especialización en crédito hipotecario y ausencia total de interés para financiar programas de vivienda popular. Es por eso que existe la necesidad de la búsqueda de nuevas alternativas de financiamiento, a parte del crédito hipotecario de largo plazo para la vivienda.

En el Ecuador, debido a que el crecimiento acelerado de la población urbana ha causado grandes desequilibrios entre la oferta y la demanda de la vivienda así como de los servicios básicos, especialmente en las grandes y medianas ciudades, se evidencia un déficit habitacional estimado de 827 710 viviendas a nivel nacional⁷.

⁶ Banco Central del Ecuador, EL ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL Y LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN EL AÑO 2000

⁷ CD interactivo; Dirección de Planificación Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda; febrero del 2006

Cuadro No. 1
DEFICIT HABITACIONAL CUANTITATIVO NACIONAL.
DEFICIT HABITACIONAL URBANO Y RURAL.

ZONA URBANA			ZONA RURAL			DEFICIT TOTAL
POB. URBANA 2005	POBLACION SIN VIVIENDA	DEFICIT VIV. URBANA A 2005	POB. URBANA 2005	POBLACION SIN VIVIENDA	DEFICIT VIV. URBANA A 2005	
7.934.098	2.776.934	670.757	5.044.629	706.289	156.953	827.710

FUENTE: Dirección de Planificación Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, Junio del 2005
 Se ha tomado de referencia el censo 2001 con proyecciones poblacionales y de vivienda a 2005
 La proyección de población se la calcula con el índice de crecimiento del 1.65% (SIISE e INFOPLAN)
 La población sin vivienda de acuerdo a los datos del Censo 2001, personas que no disponen de vivienda propia.
ELABORACION: Los Autores.

Dentro de este contexto, el objetivo de esta investigación, es plantear la necesidad del financiamiento a largo plazo para la vivienda, mediante el fortalecimiento de los instrumentos de fideicomiso mercantil, y la titularización de proyectos inmobiliarios, de tal manera que por un lado ayuden al financiamiento de vivienda, y por otro lado contribuyan a desarrollar el Mercado de Valores.

Para desarrollar el mercado de financiamiento habitacional, con el fin de mejorar su impacto sobre el acceso a la vivienda, se da a conocer y se promueve a la figura del fideicomiso mercantil inmobiliario.

Este proceso permitiría a todas las instituciones relacionadas con el mercado habitacional realizar un manejo más seguro y eficiente de los recursos a largo plazo; no sólo financieros, sino también físicos, que provienen tanto del mercado financiero como del mercado de capitales, lo que se logrará con la figura del contrato fiduciario.

Debido a que el mercado de capitales en el Ecuador se encuentra en un estado incipiente, este proceso sin lugar a dudas, va a generar un fenómeno endógeno, ya que la promoción y difusión de la titularización de proyectos inmobiliarios, podría impulsar al Mercado de Capitales y presentarse como una fuente adicional de financiamiento, no sólo para adquirir, sino también, para construir viviendas.

Para lograr el objetivo planteado en esta investigación, es importante prever una buena rentabilidad para los diferentes agentes involucrados en el mercado

habitacional, de tal manera que exista interés en negociar con dichos agentes. Los esquemas de amortización, administración y entrega de recursos deberían estar diseñados para asegurar la recuperación de los mismos de tal forma que se pueda evitar la descapitalización de los intermediarios y permitir que la recuperación no sólo de cartera, sino también de beneficios, llegue a constituir la principal fuente de recursos de este mecanismo alternativo de financiamiento.

Basándose en la experiencia obtenida por países tales como: México, Chile, Colombia, Argentina; podemos decir que la Fiducia es un mecanismo elástico y flexible que permitirá no solo dinamizar el mercado inmobiliario; sino también, el mercado de valores.

1.2.1. LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN

La industria de la construcción es un sector importante en las economías en vías de desarrollo, para la cual, los materiales básicos que utiliza se encuentran disponibles nacionalmente, y su valor radica sobretodo en el levado componente de trabajadores que la construcción utiliza, transformándolos en contribuyentes económicos como: productores y luego como consumidores que de otra manera serían rezagados y constituirían el pasivo social de estos países.

La construcción es valorada en estas economías por la infraestructura que otorga a otras áreas, es así como la actividad abarca campos muy variados desde la construcción de viviendas y su infraestructura, hasta la ejecución de las instalaciones para la producción de energía, las grandes obras de regadío, los sistemas de construcciones y las construcción de plantas industriales.

En los países subdesarrollados el déficit habitacional es muy alto, y la necesidad de infraestructura básica es bastante fuerte, por tanto el gasto público en construcción se convierte en un instrumento de desarrollo económico, no solo por el tipo de bien que entrega sino por el tipo de bienes que demanda, lo cual provoca la creación de nuevas industrias dedicadas a materiales de construcción, lo que abre nuevas fuentes de empleo y demanda de otros productos.

En una economía en desarrollo como la del Ecuador, el sector de la construcción presenta un papel estratégico en la canalización y movilización interna de los recursos humanos y naturales. Sus efectos multiplicadores son importantes tanto en la generación de industrias auxiliares con la rama, como por la utilización de recursos financieros que los transforma en significativa capitalización para el país, pero su característica más relevante es la utilización del factor humano desertor del campo ocasionado por la movilización social resultado del crecimiento económico.

Las dos condiciones principales para la introducción de un sector dominante de crecimiento, son la gran demanda y la capacidad de movilizar recursos internos para tender a la demanda. La construcción es uno de los sectores económicos que internamente tiene estas características; utiliza un alto porcentaje de recursos nacionales, fomenta una mayor movilización de ahorro interno que se traducen en una creación de recursos financieros que en definitiva han servido para promover el desarrollo, además que las actividades han estado apoyadas en formas novedosas de crédito, prestaciones hipotecarias, y otros.

La construcción al movilizar los recursos de capital y los recursos humanos, conjuntamente con otras áreas industriales, ha tendido a acentuar la característica de la polarización al crear centros dominantes.

Los centros de gran concentración económica y geográfica, como Quito y Guayaquil, han promovido más construcción y mejoras para poder mantener aceptables condiciones de funcionamiento urbano, a la vez que estos dos centros han sido favorecidos por las obras de desarrollo realizadas.

Por esta razón, los recursos financieros deberán movilizarse en base a transferencias del sector público para dotar de infraestructura económica a las actividades que el proceso desarrolla, a la vez que la movilización de los recursos humanos deben estar amparados por la infraestructura necesaria en vivienda, equipamiento sanitario, que asegure condiciones de vida favorables que se traduzcan en estímulo para el habitante.

En resumen, se puede afirmar que durante los últimos años, la economía ecuatoriana, y en particular el sector de la construcción, han sufrido una serie de problemas que han impedido el desarrollo y aprovechamiento de sus importantes recursos naturales y humanos. Las crisis fiscales, el estado de la deuda externa y las escasas alternativas de financiamiento a las oportunidades de inversión, pueden mencionarse entre otros, como los principales factores que han contribuido a este hecho, lo que nos lleva a reflexionar sobre la necesidad de encontrar alternativas que promuevan el desarrollo socioeconómico del país, mediante un amplio y adecuado financiamiento de las actividades de los diferentes sectores.

1.2.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Si bien el sector de la construcción empieza a experimentar actualmente un claro proceso de reactivación⁸, luego de una profunda recesión y estancamiento generado desde finales de 1995 y que se extendió a los últimos años, aún subsisten problemas graves a los cuales este sector se enfrenta, siendo uno de los más importantes la inexistencia de alternativas atractivas de financiamiento para los principales actores de dicho sector (promotores inmobiliarios, constructores y compradores finales), así como también el desconocimiento por parte de dichos actores de fuentes alternativas no tradicionales de financiación, reduciéndose éstas a créditos y préstamos bancarios de altos costos, en especial del crédito hipotecario para el caso de la vivienda.

Es innegable que el sector de la construcción presenta ahora una gran necesidad de dinamismo, lo que será posible en la medida que se cuente con figuras novedosas y versátiles que garanticen transparencia y seguridad a los actores principales, tanto en lo que tiene que ver con el manejo y administración integral del proyecto, como en la posibilidad de contar con un apalancamiento accesible y atractivo, acorde a la capacidad de endeudamiento de cada uno de los partícipes del sector.

⁸ Según un informe de MULTIENLACE en diciembre del 2003, nos dice que este repunte del sector de la construcción se debe a tres razones. "a) La mejora general de los ingresos de la población; b) el crecimiento en las transferencias de los emigrantes; y c) la desconfianza en el sistema financiero que volvía mas seguro invertir en bienes raíces que en algún instrumento financiero".

En este contexto aparecen la Fiducia y la Titularización Inmobiliaria, como nuevas y versátiles alternativas financieras, que abren innumerables y atractivas posibilidades de gestión y desarrollo al sector; lo que innegablemente justifica una profunda e interesante investigación sobre las bondades que estos nuevos mecanismos, pueden otorgar al sector de la construcción.

1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1. OBJETIVO GENERAL

Para la presente investigación, nos hemos planteado como objetivo general o central al siguiente:

- Analizar el impacto del contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como un instrumento de promoción, construcción y financiamiento alternativo en el mercado inmobiliario; y a su vez, la repercusión de este tipo de contrato en el mercado de valores de la ciudad de Quito.

Para poder alcanzar el objetivo central del presente estudio, nos es preciso dar a conocer la historia y evolución de la figura fiduciaria, y más específicamente, del contrato de fideicomiso mercantil inmobiliario.

No solo nos concentraremos en la parte jurídica de este contrato tan flexible, sino también, como éste ha podido adaptarse a varias ramas o actividades fuera del derecho, y más concretamente a la actividad financiera con la ayuda del proceso de titularización.

Se plantea al Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como un instrumento alternativo al crédito hipotecario para el financiamiento de viviendas, pero no solo nos concentraremos en este aspecto, sino que vinculamos a este contrato al mercado de capitales, con lo cual pretendemos mostrar que esta figura no solo puede repercutir en el mercado inmobiliario, sino que a su vez, podría constituirse como un agente dinamizador de este mercado al vincularlo con procesos de

titularización de los proyectos inmobiliarios en sí, y no sólo de la cartera hipotecaria como en la actualidad ocurre.

1.3.1.1. El Fideicomiso Mercantil

La profundización y la necesidad de diversificación del sistema financiero en el país, abren amplios campos de acción en el mercado, a negocios que hasta ahora han sido relativamente exclusivos de algunos sectores. En esta nueva etapa que vive el sector financiero en el país, productos como: la Fiducia Mercantil y la Titularización se presentan como una de las actividades más sobresalientes y con mejores perspectivas en el panorama de apertura de la economía nacional.

Una vez promulgada la primera Ley de Mercado de Valores (Mayo-93)⁹, se regularon mecanismos modernos de inversión desconocidos en el medio, a raíz de que la Ley de Mercado de Valores en su Art. 80, reformó el Código de Comercio, incorporando un título a continuación del Art. 409 de ese cuerpo legal, respecto del FIDEICOMISO MERCANTIL, se estableció un innovador mecanismo para la administración de recursos de terceros con todas las connotaciones que ello implica.

Posteriormente, el 30 de junio de 1998 se expidió la actual Ley de Mercado de Valores, publicada el 23 de julio de 1998¹⁰, que en su artículo 97 establece que las administradoras de fondos y fideicomisos son compañías o sociedades anónimas cuyo objeto social, entre otras facultades, comprende la de administrar negocios fiduciarios.

El Reglamento General se expidió mediante decreto ejecutivo número 390 el 8 de diciembre de 1998 y fue publicado en el Registro Oficial número 87 de 14 de diciembre del mismo año.

Con la promulgación de ésta Ley, en el artículo 238, se derogó el literal r) del artículo 51 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero que

⁹ Biblioteca Superintendencia de Bancos, Régimen Financiero y Monetario. Tomo I, Pág. 2

¹⁰ Registro Oficial No. 367 de 23 de Julio de 1998.

permitía a estas instituciones actuar como fiduciarios mercantiles y en consecuencia, la disposición transitoria séptima, dispuso que las instituciones del sistema financiero que se encontraban realizando negocios fiduciarios a la fecha de expedición de la Ley de Mercado de Valores, es decir, al 30 de junio de 1998, tenían un año calendario para traspasar dichos negocios a una administradora de fondos y fideicomisos.

En la actualidad las únicas entidades capaces de actuar como fiduciarias son las administradoras de fondos y fideicomisos, además de la Corporación Financiera Nacional y las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas.

La Corporación Financiera Nacional tiene la facultad de actuar como fiduciario por lo dispuesto en el literal r) del artículo 24 de su Ley constitutiva; y, las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas, solamente en procesos de titularización de cartera hipotecaria propia o de terceros, en la triple calidad de originario, fiduciario y colocador, de conformidad con el numeral 1 literal b) del artículo 237 de la Ley de Mercado de Valores que reforma el artículo 1 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Sobre los negocios fiduciarios, el Consejo Nacional de Valores ha expedido los siguientes reglamentos sobre la materia:

- Reglamento sobre negocios fiduciarios, publicado en el Registro Oficial número 321 de 8 de mayo de 2001.
- Reglamento sobre procesos de titularización aplicable a originadores de derecho privado, publicado en el Registro Oficial número 238 de 5 de enero de 2001.
- Reglamento para la participación del sector público en el mercado de Valores, publicado en el Registro Oficial número 296 de 30 de marzo de 2001.

- Reglamento de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, publicado en el Registro Oficial número 458 de 21 de noviembre de 2001.

1.3.1.2. Objetivos Específicos

Como consecuencia del objetivo central o general de la investigación, se plantean los siguientes objetivos específicos:

- Describir la actual situación del mercado inmobiliario con sus diferentes mecanismos de financiamiento y la influencia de éstos en la implementación de soluciones habitacionales en la ciudad de Quito.
- Analizar si los instrumentos de promoción, construcción y financiamiento de viviendas en la ciudad de Quito han sido los más convenientes.
- Comparar al contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como instrumento alternativo para la promoción, construcción y financiamiento de viviendas en la ciudad de Quito, frente a los demás mecanismos actualmente existentes.
- Establecer de que manera y que sectores de los mercados inmobiliario, de la construcción y de valores se verán influenciados por la presencia del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como alternativa de financiamiento.
- Conocer los términos y aspectos contractuales de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario aplicado en la ciudad de Quito.

Podemos observar que el planteamiento de los objetivos específicos van en función o buscan la comprensión del objetivo central, analizándolo de una forma ordenada y detallada, y dándonos a su vez la estructura de cómo se desarrollara y presentará el presente trabajo.

1.4. JUSTIFICACIÓN PARA LA INVESTIGACIÓN

a. JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

Esta investigación se sustenta sobre la figura fiduciaria que es, sin lugar a dudas uno de los contratos más interesantes dentro del derecho mercantil; ésta ha sido utilizada en el mundo, desde hace mucho tiempo en negocios de diversa índole, por su versatilidad y la seguridad que brinda.

Al ser uno de los principales problemas la poca accesibilidad al crédito por parte de los sectores de menores ingresos, y su alto riesgo de morosidad o incumplimiento; el contrato de Fideicomiso Mercantil es una figura que brinda no sólo la posibilidad de que dichos sectores accedan a una verdadera posibilidad de financiamiento para vivienda, sino a la vez disminuye el riesgo que implica la concesión de créditos de forma directa por parte del sistema financiero nacional.

El presente estudio tratará de mostrar que un mayor conocimiento y difusión de la figura del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, podría no sólo ser un verdadero factor de dinamización del mercado inmobiliario; sino que a la vez, lograría que el mercado de valores sea otro sector favorecido con su aplicación o implementación como fuente alternativa de financiamiento para viviendas.

b. JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA

Nuestro estudio se enfoca principalmente en una investigación aplicada, ya que el propósito primordial del mismo es lograr la aplicación de conocimientos y herramientas ya existentes; como es el caso de la figura fiduciaria; pero enfocándola a una situación mas práctica es este caso específico como una nueva alternativa de promoción, construcción y financiamiento de viviendas para la ciudad de Quito.

El presente estudio se fundamenta en un análisis comparativo entre los diferentes mecanismos de financiamiento que en la actualidad existen, en especial el crédito hipotecario; frente a la aplicación de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como herramienta alternativa para financiar viviendas.

Se busca también en la medida de lo posible mejorar procesos ya existentes para la implementación de este tipo de contrato, para lograr así que sea una verdadera herramienta que solucione un problema tan latente en nuestra ciudad como es el acceso a una vivienda propia.

El análisis y comparación de los diferentes mecanismos de financiamiento para la vivienda que en la actualidad ofrecen tanto el sistema financiero nacional como el mercado inmobiliario frente al fideicomiso mercantil será la principal herramienta utilizada en este estudio; se harán análisis de estadística descriptiva tanto del mercado inmobiliario y del mercado de valores de la ciudad de Quito, lo cual nos darán una idea de la situación actual de ambos mercados, y así podremos verificar de que manera impactará el uso o implantación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario en estos dos escenarios y establecer posibles mejoras que en los dos traería la aplicación de este contrato mercantil.

Los preceptos del derecho mercantil y de la Ley del Mercado de valores en lo referente a la figura del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario serán las principales herramientas utilizadas en la presente investigación, también intervendrán las normas referentes a la titularización de proyectos inmobiliarios.

En el análisis que se propone realizar también consideraremos algunos conceptos financieros referentes específicamente a la concesión de créditos, y más estrictamente a los créditos hipotecarios, se darán a conocer datos y cifras sobre la situación de este tipo de créditos en la última década en el Distrito Metropolitano de Quito.

El presente trabajo pretende detallar; y si es posible, dar a conocer nuevas metodologías que se deberían aplicar para lograr una optima implementación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como una herramienta de financiamiento para la vivienda.

A continuación detallamos los diferentes tipos, métodos y técnicas que se utilizarán para el presente trabajo:

➤ TIPOS DE INVESTIGACIÓN

- **Histórica**, ya que en el estudio se hace una breve reseña de la forma más clara y objetiva posible de la problemática de la vivienda en la ciudad de Quito durante la última década, verificando y sistematizando evidencias ya existentes de este problema; las mismas que nos permitirán obtener conclusiones válidas para la actualidad.
- **Bibliográfica y documental**, ya que la investigación partirá de diversas fuentes tales como: libros, revistas especializadas en el tema, periódicos y demás documentos escritos específicos que serán debidamente analizados y comentados.
- **De campo**, debido a que se realizarán observaciones y entrevistas a las personas involucradas, que servirán para efectuar una descripción y comparación de escenarios entre el crédito hipotecario y un contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como alternativa para promover, construir y financiar viviendas en la ciudad de Quito.
- **Descriptiva**, ya que en el presente estudio se describen objetos, fenómenos y situaciones de la realidad relacionadas directamente con el problema de vivienda en la ciudad de Quito, y del contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario.
- **Correlacionada**, con el fin de medir el grado de relación o impacto que tendrá la aplicación del contrato del Fideicomiso Mercantil en el mercado Inmobiliario como herramienta alternativa para financiar viviendas, y también en cierta medida en el mercado de valores de la ciudad de Quito.

➤ METODOS DE LA INVESTIGACIÓN.

- **Análisis - Síntesis**. Ya que el presente estudio parte de un concepto o tema general que es la problemática de la vivienda en la ciudad de Quito, por un lado, y de la Figura Fiduciaria por el otro, analizando la naturaleza, peculiaridades y relaciones entre éstos, con el único fin de llegar a una síntesis de ambos bajo la

figura del contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como una herramienta alternativa en la solución del problema habitacional en la ciudad de Quito.

- **Comparativo.** En el presente trabajo se hace un especial énfasis en la comparación de los mecanismos de financiamiento que en la actualidad existen frente al contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como una nueva alternativa no sólo para financiar viviendas sino también para su promoción y construcción en la ciudad de Quito.

➤ **TÉCNICAS DE LA INVESTIGACIÓN.**

- **Bibliográfica:** Mediante esta técnica se recopilara material e ideas ya existentes, es decir información secundaria, para la presente investigación, se lo hará en bibliotecas, hemerotecas, archivos y otros centros especializados en el tema.

Documentos y estudios afines o relacionados con el tema de estudio.

- **Observación.** Ya que mediante esta técnica podemos acceder de forma abierta y directa a la realidad del tema de investigación, para obtener información primaria del tema objeto de investigación.

Las observaciones serán de tipo:

- Directa.
- Documental: en el caso de los estudios efectuados sobre el tema.
- No participativa: ya que en la investigación sólo se establece un contacto con los actores involucrados en el tema de estudio pero no se participa de forma directa sobre sus actividades.
- Individual.
- Colectiva.

- **Entrevista.** Esta técnica nos permitirá obtener información de una forma más directa de los involucrados en el tema de estudio; las modalidades que se usarán serán:

Estructurada: con el fin de obtener datos puntuales necesarios para la presente investigación.

No estructurada: al ser más flexible nos permitirá obtener un mayor grado de información y una percepción del criterio de los entrevistados sobre el tema de estudio.

c. JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA

El fin de este estudio es determinar las fortalezas y debilidades de la implementación del contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario como mecanismo alternativo de financiamiento para la vivienda en la ciudad de Quito.

Al analizar tanto las bondades, así como las deficiencias actuales de esta figura, lograremos implementar este tipo de contrato pero de una forma mejorada, en el cual se pueda tener de una forma más clara las relaciones decisión – inversión y riesgo de todas las partes involucradas en un contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario.

Se analizará de forma especial la metodología aplicada por el Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV) para la figura del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Integral, y así; no sólo dejaremos a este estudio en la teoría, sino que a su vez apreciaremos que la aplicación práctica es posible; y si fuera necesario se harán observaciones a los actuales mecanismos que están siendo utilizados por el BEV.

1.5. MARCO TEÓRICO

La presente investigación abarca un marco teórico que hace referencia a tres aspectos fundamentales:

- Teoría Económica referente a las principales características del sistema financiero, mercado de capitales y el mercado de valores en el cual funcionan estos nuevos productos: Fiducia y Titularización;
- Marco Jurídico dentro del cual se desarrollan estas figuras, a fin de entender sus alcances y límites; y

- Experiencias que en el campo de la administración fiduciaria de proyectos inmobiliarios y en el campo de la titularización inmobiliaria, en especial los que se están llevando a cabo por parte del Banco Ecuatoriano de la Vivienda en la ciudad de Quito.

En el presente trabajo se realizará una descripción del contrato fiduciario y su participación como instrumento de financiamiento y administración de recursos dentro del mercado inmobiliario, relacionándolo con otras formas de financiamiento actualmente aplicadas; para lo cual se conocerá el entorno en el cual se desarrolla este tipo de figura mercantil; así como los hechos y experiencias que su aplicación podrían generar; en especial como mecanismo de dinamización del mercado inmobiliario.

Dentro del contexto de la descripción de este tipo de contrato nos respaldaremos en lo expresado en la Ley de Mercado de Valores en las partes referentes a fideicomiso mercantil y encargos fiduciarios; así como todo lo relacionado con la fiducia dentro de ésta y otras leyes referentes en especial al Derecho Mercantil en el Ecuador; incluso consideraremos ciertos aspectos normativos y de aplicación del fideicomiso mercantil de otros países, en los cuales se ha utilizado esta figura.

Dentro de la investigación uno de los principales aspectos que se resaltarán son las formas en las que se ha aplicado el crédito hipotecario como mecanismo de financiamiento para la adquisición y construcción de viviendas; y las diferencias frente a la utilización del fideicomiso mercantil como mecanismo, no sólo de financiamiento, sino de administración y control de los recursos utilizados dentro del mercado inmobiliario.

Los resultados que se presentaren, indicarán cuán eficiente y viable será la utilización del fideicomiso mercantil en el mercado Inmobiliario y su vez el impacto que tendría esta figura en el mercado de valores de la ciudad de Quito; siendo los participantes tanto entidades públicas o privadas, a través del mercado de capitales; y si éste mercado genera mayores beneficios frente al sistema financiero.

1.5.1. GENERALIDADES DEL MARCO TEÓRICO

Uno de los principales factores que ha limitado el desarrollo económico ecuatoriano, ha sido la escasez de capital en los mercados, por lo que se torna prioritaria la implementación de instrumentos que incrementen el nivel de ahorro, y a la vez; el fortalecimiento del proceso ahorro - inversión.

Muchos estudios y análisis, han responsabilizado al sistema financiero nacional como el principal autor de este problema, dado su falta de eficiencia en la canalización de recursos financieros al sector productivo, contexto en el cual es indispensable analizar en primer lugar, variables claves como el ahorro y la inversión.

En la literatura económica existen al menos dos amplias concepciones acerca de los determinantes del ahorro y la inversión nacional:

1) Una de ellas procede de las escuelas clásica y neoclásica, que resaltan el papel *del tipo de interés o de la tasa de rendimiento sobre el ahorro, y;*

2) Lo expresado por Keynes¹¹ y otros economistas modernos, como Franco Modigliani¹² y Milton Friedman¹³, quienes hacen hincapié en la *renta o el ingreso.*

Teorías de la Tasa de Interés:

Según la Teoría Clásica, *ahorrar* es gastar en bienes de producción (inversión); y el dinero era considerado como una variable independiente del sistema económico, ya que sirve únicamente como una variable de intercambio. Es decir

¹¹ Jhon Maynard Keynes (1883 – 1946), con la publicación de *La teoría general del empleo, el interés y el dinero*, se edificó el sistema de ideas keynesiano.

¹² Franco Modigliani (1954), Profesor del MIT, considera que *todos somos monetaristas*, en el sentido que todos creemos que existe alguna cantidad de dinero que influye enormemente en la economía, que un rápido y continuó crecimiento del dinero genera inflación y que la inflación no puede mantenerse baja si el crecimiento del dinero es bajo.

¹³ Milton Friedman, (Nació en Nueva York en 1912), economista de la Universidad de Chicago es el máximo representante de la Escuela Monetarista (*sostiene que existe una interrelación entre el nivel de circulación de dinero y el grado de inflación*)

que el ahorro es otra forma del gasto, pues toda renta se gasta, parcialmente en consumo y parcialmente en inversión (bienes de producción).

Para los economistas clásicos, el interés puede definirse como: *"el pago por abstenerse de consumir, una recompensa por la espera, o un pago por el uso de los fondos"*¹⁴. En consecuencia, una tasa de interés más alta incrementaría el volumen del ahorro; sin embargo, la demanda de fondos está determinada por el rendimiento esperado de la inversión. La tasa de interés se establece en el punto de equilibrio entre el ahorro y la inversión.

En esta teoría clásica, el interés es un mecanismo automático a través del cual se realiza la igualdad ahorro-inversión, concepto en el cual el ahorro no es el atesoramiento de dinero o la disminución de la demanda total de bienes, sino más bien es permitir que una parte de los ingresos se destinen a la adquisición de bienes de capital (inversión) en lugar de bienes de consumo.

El principio fundamental de esta teoría es que el ahorro y la inversión son siempre iguales, pues partimos de que¹⁵:

$$Y = C + I + G$$

(Ecuación que establece que el PIB es la suma del consumo, la inversión y las compras del estado.

Para ver como funciona esta identidad en los mercados financieros, despejamos I y tenemos:

$$Y - C - G = I$$

Donde $Y - C - G$ es la renta total de la economía que nos queda una vez deducidos el consumo y las compras del estado.

Esta cantidad se llama Ahorro motivo por el que se llega a:

¹⁴ Furio Blasco, Elies. LOS LENGUAJES DE LA ECONOMÍA. 2005, www.eumed.net/libros

¹⁵ Dillar, Dudley, TEORÍA ECONÓMICA DE JHON MAYNARD KEYNES, Editorial Aguilar, España 1977

$$S = I$$

En esta identidad no toma en cuenta la proporción del ingreso que se ahorra, y que éste ajuste se efectúa cuando existe empleo completo de los factores de producción.

En efecto, esta teoría considera que la flexibilidad en la tasa de interés es el mecanismo que se supone mantiene la igualdad del ahorro y la inversión de la comunidad. *"Si la cuantía del ahorro tiende a hacerse excesiva, se ponen en movimiento las fuerzas que operan a través del tipo de interés para reducir el ahorro e incrementar la inversión, hasta que lleguen a igualarse uno y otra"* Por ello:

a) Cuanto más elevado sea el tipo de ahorro, más tenderá a bajar el tipo de interés, y un tipo de interés más bajo, disminuirá el aliciente de ahorrar; que el interés se considera como la recompensa del ahorro, un aumento de los tipos de interés incrementará el ahorro, y una disminución de los tipos de interés hará disminuir éste;

b) El tipo de interés más bajo aumentará el aliciente para invertir hasta un grado en que absorba el ahorro adicional que queda después de haber bajado el tipo de interés.

Así mismo para los clásicos, un aumento en el ahorro representa una disminución de la demanda de bienes de consumo y hace que bajen los precios. Los precios más bajos significan beneficios más bajos, lo cual hace desplazarse a los medios de producción de las industrias de bienes de consumo a las industrias de bienes de inversión, en las que la demanda ha aumentado. El hecho de que la inversión aumente a la par que disminuye el consumo, la teoría clásica lo explica asumiendo que, una decisión de consumir menos hoy, está directamente ligada a una decisión de consumir más en el futuro. En este sentido, la teoría clásica no reconoce como móvil para el ahorro el deseo de riqueza.

Alfred Marshall¹⁶ menciona factores tanto económicos como no económicos que influyen sobre el ahorro. Entre los factores económicos, concede un papel clave al interés, aunque mantiene que puede existir ahorro aún si el interés es negativo (en consecuencia, según Marshall, se puede llamar interés a la recompensa por esperar, no por abstenerse).

Knut Wicksell¹⁷, sostiene que entre las múltiples influencias que afectan a acumulación de capital, se encuentra sin duda la tasa de interés, aún cuando considera que esta influencia es incierta y ambigua, ya que teóricamente el individuo debe siempre llevar su acumulación de capital (o su consumo) hasta el punto en el cual las utilidades marginales presentes y futuras de los bienes ahorrados sean iguales.

Irving Fisher¹⁸ afirmó que la tasa de interés está determinada por varios principios: principios de las oportunidades de inversión, principios de impaciencia y principios de mercado (la oferta y la demanda de fondos deben estar equilibrados). Fisher mencionó también muchos factores sociales y no económicos que afectan el ahorro, además de la tasa de interés (cualquier causa que tienda a afectar la inteligencia, la previsión, el autocontrol, los hábitos, la longevidad del hombre, el afecto familiar y la moda influirán en la tasa de interés).

¹⁶ Alfred Marshall (1842 – 1924), fundador de la moderna economía expuesta mediante representaciones gráficas. Recogiendo la economía de los clásicos con las aportaciones marginalistas de sus contemporáneos, realiza una síntesis en la que busca y destaca las razones y requisitos de equilibrio parcial. Es famosa su comparación de las tijeras con cómo son determinados los precios por el encuentro entre la oferta y la demanda. "Sería igualmente razonable discutir -dice- sobre si es la cuchilla de arriba o la de abajo la que corta el papel, como si es la utilidad o el coste de producción lo que determina el valor".

¹⁷ Johan Gustaf Knut Wicksell (1851 – 1926), Él hizo una distinción fundamental entre la tasa natural de interés y la tasa monetaria de interés. La tasa de interés monetaria, para Wicksell, es meramente la tasa de interés observada en el mercado de capitales; la tasa natural de interés es la tasa que es neutral con respecto a los precios en el mercado real, o mejor dicho, la tasa de interés en la cual oferta y demanda en el mercado real están en equilibrio - como si no hubiera necesidad de un mercado de capitales. Este concepto conectaba con la teoría de la escuela austriaca, que teorizaba que un boom económico sucede cuando la tasa natural de interés es más alta que la tasa en el mercado

¹⁸ Irving Fisher (1867-1947), Propuso las curvas de indiferencia como método de análisis. Introdujo la distinción clave entre flujos y stocks. Elaboró unos modelos mecánicos basados en depósitos de agua, bombas y tubos, para simular la circulación económica y financiera. Ayudó a dar a conocer a la Escuela Austriaca en el mundo anglosajón y defendió la necesidad de mantener un coeficiente de caja bancario del 100% para evitar las crisis. Sin embargo fue también un gran defensor de la teoría cuantitativa del dinero.

Teoría de la Renta o el Ingreso:

Según Keynes, el ahorro se define como el exceso de la renta sobre el gasto de consumo: $Y = C + S$ de donde: $S = Y - C$, definición que se aplica tanto al ahorro individual como al ahorro global del sistema económico¹⁹. Al analizar esta definición se deduce que para Keynes, el volumen de ahorro depende de la renta, ya que la propensión al consumo es estable. Por otro lado, la inversión como depende del volumen de la renta nacional²⁰, sino más bien de otros factores como: crecimiento de la población, expansión geográfica, progreso técnico, por cuanto estos factores de crecimiento afectan a las previsiones de beneficios de los empresarios.

Esta teoría, que inspiró las políticas de los gobiernos capitalista durante medio siglo, esta siendo rebasada por fenómenos propios de la llamada “sociedad de consumo”, tales como la concentración de la producción, del ahorro y del poder financiero en monopolios, y la producción en masa y el consumo de derroche instigado por la propaganda, de aquí que el ingreso disponible del conjunto de las familias se destina al consumo y al ahorro; por ende podemos deducir las siguientes ecuaciones²¹;

Así tenemos:

$$Y = C + I \text{ Renta} = \text{Consumo} + \text{Inversión}$$

$$S = Y - C \text{ Ahorro} = \text{Renta} - \text{Consumo}$$

Transponiendo:

$$Y = C + S \text{ Renta} = \text{Consumo} + \text{Ahorro}$$

Por lo que:

$$I = S \text{ Inversión} = \text{Ahorro}$$

De esta manera mientras los clásicos relacionan la igualdad entre ahorro e inversión a las variaciones automáticas del tipo de interés, Keynes la asocia a las

¹⁹ Francisco Mochón Morcillo, ECONOMIA, pagina 339

²⁰ “El **Ingreso o Producto Nacional** es el valor total de todos los bienes y servicios finales, es decir, descontando los bienes intermedios o bienes que se utilizan para producir otros”, Francisco Mochón Morcillo, ECONOMIA, pagina 318.

²¹ Ramón Abel Castaño, IDEAS ECONOMICAS MINIMAS, pagina 197

variaciones del nivel de la renta. Keynes critica la teoría clásica al rechazar que el acto de no gastar, éste es el ahorro de una persona, aumentará la inversión global en la misma cantidad, ya que de ser así, toda falta de gasto para el consumo sería compensada por un aumento correspondiente en la inversión.

Los Keynesianos, consideraron al dinero como variable fundamental dentro del sistema productivo, constituyendo un medio de pago, cuando cumple labor de intermediación, y reserva de valor si se lo demanda por su valor en sí mismo (lo que conduce a un mercado especulativo)²².

Para esta teoría, la tasa de interés se determina mediante la interacción de la preferencia de liquidez y la cantidad de dinero, siendo su oferta y demanda las que determinan el precio. Al incorporar al análisis el rol de dinero, el volumen de ahorro no depende de la tasa de interés, sino del nivel de ingresos. En este análisis el ahorro no necesariamente genera inversión, ya que su aumento puede reducir la demanda de bienes de consumo, disminuyendo la producción de bienes de capital, y dirigiendo ese dinero al mercado especulativo, ya que no existe la razón de ser del inversionista; esto es el rédito. De esto se deduce que *"el móvil del inversionista es la eficiencia marginal del capital, que es el rendimiento más elevado sobre el costo previsto para producir una unidad más de un tipo particular de bienes de capital"*⁶

En la teoría keynesiana, el ahorro se iguala a la inversión mediante variaciones del ingreso, cuando éstas se dan vía incremento de la inversión, produce un aumento en el gasto (demanda efectiva) y en alguna proporción aumento en el volumen de ahorro.

Visto desde la óptica de la demanda de dinero y la tasa de interés es inversa, y se basa en el hecho de que los individuos poseen dinero en lugar de cualquier otro activo. Además, los individuos demandan dinero por el motivo especulación, de forma que la cantidad de dinero que deciden poseer, depende de la cantidad que planean gastar, de los costos y las utilidades de mantener dinero.

²² Rudiger Dornbush, MACROECONOMIA, pagina 245 - 246

En efecto, para Keynes, la inversión total es siempre igual al ahorro total. Esta igualdad es una condición de equilibrio, independientemente del nivel de empleo que pueda haber. Esta igualdad entre ahorro e inversión se da como una consecuencia de las variaciones del nivel de la renta. *"Si la inversión aumenta, entonces aumentará la renta, hasta que el ahorro procedente del aumento de la renta sea igual al aumento de la inversión, y si la inversión disminuye, la renta disminuirá hasta que el ahorro procedente de la renta inferior igual a la inversión reducida"*²³.

He aquí la diferencia entre las dos teorías: Para los clásicos existe una ecuación especial del empleo total (Ahorro = Inversión en una situación de total); para los Keynesianos se requiere analizar: Inversión, Ahorro y renta, pues el equilibrio en la economía es cambiante. Para Keynes, la Inversión adición al equipo de bienes de capital reales (por ejemplo: construcción de nuevas casas, nuevos edificios para oficinas, medios de transporte, adiciones a las existencias de artículos de consumo, etc.), es decir la definición de inversión comprende las adiciones a las existencias artículos, así como las adiciones al capital fijo. Esta definición de inversión es diferente del término inversión de tipo puramente financiero (adquisición de acciones o títulos en la bolsa de valores). Una inversión financiera no genera ninguna adición al capital real, y por ende no tiene lugar ninguna inversión real. *"Cuando se emiten nuevos valores industriales para financiar una ampliación de instalación, etc. y se adquieren trabajo y materiales para construir bienes de capital, es esto último y no la adquisición 'de los valores industriales, en cuanto tales, lo que constituye la inversión real"*

1.6. FORMULACION DE HIPÓTESIS

HIPÓTESIS GENERALES

La promoción de la figura de la Fiducia en el sector de la construcción y en definitiva el desarrollo del contrato de Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, se

²³ Keynes, John Maynard, THE GENERAL THEORY OF EMPLOYMENT, INTEREST AND MONEY, New York, 1936, en la Enciclopedia Multimedia Virtual Interactiva, www.eumed.net

presenta como una alternativa viable como mecanismo para canalizar y administrar correctamente los recursos a fin de promover, construir y financiar viviendas en la ciudad de Quito.

HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

Con una correcta Administración de los recursos a utilizarse en la construcción de viviendas, se minimizarían los costos y riesgos para invertir en proyectos de este sector; la aplicación del Fideicomiso Mercantil Inmobiliario dinamizará el desarrollo y ejecución de proyectos en el mercado inmobiliario de la ciudad de Quito.

Por la seguridad que brinda este contrato, el Fideicomiso Mercantil Inmobiliario es un buen mecanismo para la promoción, construcción y financiamiento, ya que como contrato tiene fines específicos y además de los aspectos como la administración de recursos, no sólo financieros, establece normas claras para la correcta implementación de las soluciones habitacionales.

Siendo que el Fideicomiso Mercantil Inmobiliario emite derechos a todos los que aportan sus recursos para el desarrollo de un proyecto, en la ciudad de Quito; la implementación de esta figura fiduciaria puede ser realizada a través del mercado de valores mediante la figura de la titularización, lo que permitiría dinamizar este mercado

Los términos y aspectos contractuales de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario, actualmente vigentes, pueden ser mejorados para lograr una mayor sencillez y una mayor difusión de esta figura como mecanismo de financiamiento de viviendas en la ciudad de Quito.

CAPÍTULO 2

2. LA FIDUCIA Y SU DESARROLLO EN EL ECUADOR

En este capítulo se inicia el estudio de la figura fiduciaria, se empieza por dar una visión general, por ser una temática relativamente nueva y no muy aplicada en nuestro medio, se iniciará estudiando su origen histórico, sus generalidades, conceptos básicos, principales características, para luego introducirnos en el estudio del Fideicomiso en nuestro país; se estudiará al fideicomiso mercantil en la Legislación Ecuatoriana, las partes que intervienen en un contrato de fideicomiso mercantil, en si todo lo referente a esta figura legal.

Finalmente examinaremos las principales modalidades y aplicaciones fiduciarias importantes para el conocimiento de cómo se estructuran los fideicomisos mercantiles en la actualidad en el país.

2.1. ORIGEN DE LA FIDUCIA

El origen y las primeras estructuraciones de la figura fiduciaria o del fideicomiso como tal, datan del derecho romano, en lo referente al derecho sucesorio.

En el Derecho Romano tuvo un gran desarrollo la fiducia en razón de evitar las numerosas incapacidades para heredar así como para hacer prevalecer la voluntad del testador aún después de su muerte, tomando la forma de fideicomiso mortis causa, en el cual el constituyente era el autor de la herencia; el fiduciario, el heredero o legatario, y el beneficiario, un tercero.

Pero esta figura posteriormente se va desarrollando bajo otras modalidades y formas en el derecho anglosajón y americano; es por tal motivo que vamos a tomar a estas fuentes como referencia y marco de partida para el análisis de la figura fiduciaria.

2.1.1. EN EL DERECHO ROMANO

Existían dos figuras²⁴: el *fideicommissum* y el *pactum fiduciae*.

Se llama ***Fideicommissum*** a la disposición de última voluntad, a título personal o universal, expresado no bajo la forma de orden (impersonal o dirigida al heredero), sino en forma de ruego dirigido a alguien que por ley o por testamento recoja los bienes hereditarios. El ruego puede estar contenido en un testamento, como dirigido a alguno de los herederos o legatarios, o también en un acto especial, una cláusula de un testamento, o de todo independiente, al cual se da el nombre de *codicilli*.

El ***Pactum Fiduciae*** era un acuerdo entre dos personas mediante el cual, una de ellas transfería a la otra uno o más bienes, con el fin de que se cumpliera una determinada actividad o finalidad; finalidad que podía consistir por ejemplo en satisfacer una deuda en caso de que se incumpliere la obligación (*fiduciae cum creditore*) antecedente de la actual fiducia de garantía; o en administrar y defender sus bienes mientras se ausentaba por largo tiempo (*fiduciae cum amico*).

Las fórmulas antes anotadas nos remiten a épocas en la cual la ejecución del fideicomiso quedaba librada a la buena fe del que recibía el encargo, y no se daba al beneficiado una acción judicial. Es pues, probable que se recurriese a los fideicomisos en la última época republicana a la cual se remontan las primeras noticias, por vía de favor, resultados que no se habrían podido alcanzar con los remedios legales de la institución de heredero y de los legados; por ejemplo, para rogar al heredero o al legatario que transmitiera la herencia o el legado, después de cierto tiempo, a otra persona, o bien para beneficiar a extranjeros

Al analizar estos dos conceptos se puede notar que en la Fiducia Romana ya existían las tres partes intervinientes que hay en la actualidad: fideicomitente, fiduciario y el beneficiario.

²⁴ DERECHO ROMANO, www.monografias.com

2.1.2. EN EL DERECHO INGLÉS (ANGLOSAJÓN)

En el derecho anglosajón, la fiducia tiene sus orígenes en la fiducia cum amico del Derecho Romano, de esto resultaron los denominados "uses", que son los antecedentes del "Trust" actual, y que consistían en los compromisos de conciencia que adquiría una persona al recibir los bienes que le eran entregados; por otra, para que los administre y los beneficios podían ser en favor del propietario inicial o de un tercero designado por él, (administración profesional de bienes).

La fiducia sigue su evolución y surgen los llamados *uses (trust)*. Los "uses" son "compromisos de conciencia" que adquiría una persona al recibir los bienes que le eran entregados por otra. Se dice que los "uses" eran muy populares entre las comunidades religiosas; ante la prohibición legal de poseer bienes inmuebles, usaban y percibían sus frutos designando a una persona que los recibía como propiedad con el compromiso de administrarlos en beneficio de la comunidad.

La persona a quien se le entregaban los bienes únicamente tenía una obligación de conciencia para destituirlos, siendo una obligación moral más no una exigencia legal.

2.1.3. EN EL DERECHO NORTEAMERICANO

En Estados Unidos actualmente existe el "Trust", que tuvo su mayor desarrollo a finales del siglo pasado cuando al país cruzaba una buena situación económica y se generaba el ahorro.

De esta manera personas naturales y jurídicas tenían excedentes en efectivo y por falta de tiempo y conocimiento por ser una actividad fuera del giro normal de negocio confiaban el manejo de estos fondos a profesionales que maximizaban la utilización de los mismos. Es así como aparecen los "Money Managers" que eran instituciones que gozaban de la confianza pública y ofrecían tanto rentabilidad

como tranquilidad a los propietarios de dichos fondos.

Posteriormente aparecen las fiduciarias, con la función de administrar negocios ajenos, cuyos propietarios no podían hacerlo personalmente por diferentes motivos, entregando por este manejo una remuneración.

En el derecho latinoamericano la legislación sobre fideicomiso y fiducia existe con una influencia del “Trust” anglosajón, posteriormente se ha ido desarrollando en países como Chile, México y Colombia.

Desde la época de los romanos se viene desarrollando la fiducia o también llamado fideicomiso, como un mecanismo de respuesta a varias necesidades, estableciéndose luego como una figura jurídica que proporciona actualmente una alternativa financiera.

2.2. ANTECEDENTES DE LA FIGURA FIDUCIARIA EN EL ECUADOR

Breve Reseña Histórica.

En Ecuador la aplicación de esta figura, el Fideicomiso Mercantil, aparece por medio de la Misión Kemmerer²⁵ en los años 20, desde esa época hasta 1971 no tuvo mayor acogida.

La actividad fiduciaria la desarrollan las sociedades fiduciarias, que fueron constituidas como Sociedades Anónimas a partir del año 1971, por lo que se puede decir que son instituciones jóvenes.

El incremento de negocios fiduciarios en América Latina ha aumentado el interés existente sobre los aspectos de su regulación legal.

²⁵ 16 de octubre de 1926: La Misión Kemmerer llegó al Ecuador, para modernizar el Estado y reestructurar el sistema bancario del país. Esta fue una de las metas del presidente Isidro Ayora, al asumir el gobierno en abril de ese año.

Algunos países latinoamericanos se ven en la imperiosa necesidad de pedir asesoramiento, y es así como aparece la figura del profesor Edwin Walter Kemmerer²⁶, asesor muy conocido en los Estados Unidos, quien presidía una comisión (conocida en nuestro país como la "Comisión Kemmerer"²⁷, que estaba integrada por otros selectísimos asesores, con el fin de guiar a varios países latinoamericanos.

Es así como esta comisión brinda su asesoramiento y ayuda para salir de la crisis que se afrontaba en ese entonces, primero fue México, en el año de 1911, le siguió Guatemala (1919), Colombia (1923 y 1930), Chile (1925), Ecuador (1926-1927), Bolivia (1927) y Perú (1931).

El asesoramiento de Kemmerer tuvo éxito y las reformas trajeron consigo un nuevo recurso para que nuestros países puedan captar la inversión extranjera.

El Sr. Kemmerer señaló en su informe: "que una de las razones por las cuales los países latinoamericanos adolecían de economías tan débiles, era por que sus sistemas bancarios también eran débiles. Los bancos no manejaban suficientes capitales por que sólo utilizaban los métodos tradicionales para atraer fondos, tales como los depósitos en cuenta corriente, y ello, a su modo de ver, no era suficiente. El informe de Kemmerer agregaba que los bancos norteamericanos no solamente empleaban los depósitos a plazo fijo y cuentas corrientes para atraer capitales, sino que en virtud de los fideicomisos, afluían a la banca una considerable cantidad de fondos adicionales. Destacó además que con más fondos en los bancos, habría una redistribución más dinámica de los recursos financieros y ello aumentaría la riqueza global de los países de la región. El informe enfatizaba sobre la recomendación que hacía a los países visitados para que adopten el fideicomiso".

²⁶ La propuesta del grupo, presidido por el profesor de Princeton, Edwin Walter Kemmerer, consistía en corregir las deficiencias administrativas en el manejo de las finanzas, en un nuevo diseño económico, que lo pusiera a la altura de otros países del continente y del mundo.

²⁷ Consistió en fundar el Banco Central del Ecuador que, a partir de ese entonces, fue el único organismo que emitió legalmente billetes y monedas. Se aprobaron leyes bancarias, aduaneras y fiscales; se creó la Contraloría General de la República, la Superintendencia de Bancos, la Dirección General del Tesoro y la Dirección General del Presupuesto, entre otras entidades, y se reguló la nueva estructura de la moneda.

Por los años 20 también nuestro país tuvo grandes depresiones, viéndose en la imperiosa necesidad de la restauración económica y monetaria del país, banqueros y comerciantes expresaron la necesidad de contratar los servicios de Kemmerer y se plantea así mismo la necesidad de introducir en nuestra organización la figura del fideicomiso.

La Comisión Kemmerer, presentó un proyecto de Ley Orgánica del Banco Central del Ecuador, que no sólo se limita a la esfera bancaria, sino que este Banco se convierte en el instituto emisor y agente fiscal del Gobierno; es decir, es el responsable del manejo de los asuntos fiscales del Gobierno con entidades públicas y privadas, creándose con esta ley la figura del fideicomiso.

De lo dicho se puede establecer que por la venida de la Comisión Kemmerer es que la institución del fideicomiso, aunque sea en una forma limitada y específica, entra en conocimiento y en algunos casos en vigencia, en los países latinoamericanos.

El fideicomiso mercantil tuvo su génesis en la Legislación Nacional, con la Ley General de Operaciones de crédito promulgada el 11 de diciembre de 1963, en cuyo capítulo V se incluyó al fideicomiso mercantil y se lo concibió como: "Un contrato por el cual el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria"

La vigencia de la mencionada ley fue demasiado efímera, ya que fue derogada el 11 de noviembre de 1966, por lo que no representó aporte alguno en este ámbito.

Transcurridos 30 años de haber sido publicada la Ley General de Operaciones de Crédito, la figura del fideicomiso mercantil se hace presente en nuestra legislación mediante la Ley de Mercado de Valores (LMV) promulgada en el Registro Oficial No. 199 del 28 de mayo de 1993 en donde lo define como: *"el acto en virtud del cual una o mas personas llamadas constituyentes transfieren dineros u otros bienes a otra llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos por un plazo o*

para cumplir con una finalidad específica" y modificado por la vigente Ley de Mercado de Valores (R.O. 367, 23-VII-98).

En la actual Ley de Mercado de Valores se diferencia por primera vez el fideicomiso mercantil del encargo fiduciario y se incluyen aspectos procesales. Una diferencia sustancial es el hecho de que la actual Ley de Mercado de Valores regula exclusivamente esta figura jurídica y ya no son supletorias las normas del fideicomiso del Código Civil.

La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero en su artículo primero establece que las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas son las únicas autorizadas para actuar como fiduciarias en procesos de titularización que efectúen para el cumplimiento de sus fines. Estas corporaciones tendrán como fin básico en el cumplimiento de su objeto social relativo al ámbito hipotecario, el desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos en favor del sector de vivienda e infraestructura relacionada.

Antiguamente los bancos podían operar como fiduciarias en un fideicomiso mercantil; pero la actual Ley de Mercado de Valores eliminó de entre sus operaciones esta facultad. Actualmente sólo las administradoras de fondos y fideicomisos pueden fungir como fiduciarias en un fideicomiso si se va a utilizar este mecanismo en un proceso de titularización no hipotecaria. Entre las instituciones financieras, sólo las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas (instituciones de servicios financieros), son las llamadas a ser fiduciarias en un proceso de titularización dentro del ámbito hipotecario.

2.3. ALGUNAS DEFINICIONES DE FIDUCIA

El término fiducia se deriva de la voz latina "fiducia" vocablo que significa: "confianza, fe, fidelidad, depósito, fideicomiso, venta simulada, contrato ficticio".

Sinónimo de fiducia es "fideicomiso"; o también utilizado para referirse al patrimonio autónomo que se constituye como consecuencia de la celebración del contrato de fiducia mercantil.

Otras definiciones de la voz latina "fiducia" son:

Lengua corriente: confianza, fe.

Lenguaje jurídico: Seguridad

2.3.1. CONCEPTOS DE FIDUCIA O FIDEICOMISO

Según Roberto González²⁸ podemos definir al fideicomiso mercantil como: "el acto jurídico por el cual una persona, denominada fideicomitente, fiduciante o constituyente, transfiere determinados bienes (que conforman un patrimonio especial, diverso de los patrimonios propios de las partes que intervienen o se vinculan con el contrato), cuya titularidad se confiere a otra denominada fiduciario para la realización de un fin determinado a favor de una tercera persona llamada fideicomisario o beneficiario"

Por su parte Cervantes Ahumada nos dice:

"El Fideicomiso es un negocio jurídico por medio del cual el fideicomitente constituye un patrimonio autónomo, cuya titularidad se atribuye al fiduciario, para la realización de un fin determinado".

El Código de Comercio define a la fiducia mercantil como:

"Un negocio jurídico en virtud del cual una persona natural o jurídica llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra llamada fiduciario, que se obliga a administrarlos o enajenarlos, para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario".

Algunos expertos en el tema del Derecho Mercantil definen a la fiducia como un mecanismo esencialmente elástico, flexible, pues permite realizar finalidades u operaciones lícitas que las necesidades o la imaginación de los clientes

²⁸ Roberto González, LA INDEPENDENCIA DEL FIDUCIARIO MERCANTIL, COLAFI - QUITO, 2004

determinen, en consecuencia de la fiducia, una entidad especializada y profesional (la fiduciaria), se compromete a realizar su mejor esfuerzo para conseguir la finalidad que le señala su cliente, con los bienes recibidos para tal efecto.

Como conclusión de los conceptos enunciados anteriormente por algunos autores, podemos definir, que la fiducia es un negocio jurídico mediante el cual una persona llamada fiduciante o fideicomitente transfiere uno o más bienes específicos a otra fiduciaria quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o un tercero llamado beneficiario o fideicomisario, terminada la fiducia, los bienes son devueltos al fideicomitente o entregados a quien éste señale.

2.4. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS

2.4.1. CONCEPTO DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS

Según la actual Ley de Mercado de Valores se define a los negocios fiduciarios como:

“Negocios fiduciarios son aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero. Si hay transferencia de la propiedad de los bienes el fideicomiso se denominará mercantil, particular que no se presenta en los encargos fiduciarios, también instrumentados con apoyo en las normas relativas al mandato, en los que sólo existe la mera entrega de los bienes”

Como se puede ver, de lo expresado en el Art. 112 de la Ley de Mercado de Valores; existen dos tipos de negocios fiduciarios claramente identificados; el Fideicomiso Mercantil, y por otra parte; el Encargo Fiduciario.

En nuestro caso es el Fideicomiso Mercantil la figura objeto de nuestro estudio;

pero a continuación presentamos una breve explicación sobre el Encargo Fiduciario.

2.4.1.1. Encargo Fiduciario

a. Concepto:

“Llámesese encargo fiduciario al contrato escrito y expreso por el cual una persona llamada constituyente instruye a otra llamada fiduciario, para que de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquél, cumpla diversas finalidades, tales como de gestión, inversión, tenencia o guardia, enajenación disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario”²⁹

b. Formalidad:

El contrato de encargo fiduciario debe celebrarse por escrito. Existe expresa prohibición legal de encargos fiduciarios o fideicomisos mercantiles secretos, es decir, que no contengan prueba escrita y expresa respecto de la finalidad perseguida por el constituyente, pero el fiduciario deberá mantener reserva sobre ciertas características puntuales de determinadas finalidades del contrato.

c. Distinción con el fideicomiso:

Como se explicó anteriormente, la diferencia entre encargo fiduciario y fideicomiso mercantil consiste en que en el primero no existe transferencia de bienes, sino que únicamente se destinan al cumplimiento de finalidades específicas. Al no haber transferencia de dominio ni conformación de un patrimonio autónomo, tampoco se configura una persona jurídica, como sí sucede en el fideicomiso.

d. Separación de bienes:

Los bienes entregados en virtud de un contrato de encargo fiduciario deben mantenerse separados de los bienes del fiduciario, así como de otros encargos fiduciarios y fideicomisos mercantiles que este último mantenga.

²⁹ Ley de Mercado de Valores, Artículo 1114, TÍTULO XV DEL FIDEICOMISO MERCANTIL Y ENCARGO FIDUCIARIO

e. Normas supletorias:

Las normas de la comisión mercantil (Art. 374 y siguientes del Código de Comercio) y las disposiciones del Código Civil mencionadas en el Art. 114 de la Ley de Mercado de Valores (las cuales pueden ser revisadas en las concordancias incluidas a continuación de tal artículo, en la sección de legislación de esta obra) constituyen normas supletorias en materia de encargo fiduciario, siempre que no se opongan a la naturaleza propia de este negocio y a las reglas especiales que lo rigen.

2.4.1.2. El Contrato Fiduciario

Es aquel por el cual una de las partes llamada fiduciario, se compromete a dar, hacer o no hacer, una cosa para el cumplimiento de una finalidad específica señalada por la otra parte llamada fiduciante, quien se compromete a dar o hacer una cosa para el cumplimiento del fin señalado; es de dos clases.

- 1 El contrato de encargo fiduciario, en este contrato el fideicomitente conserva la propiedad de los bienes entregados al fiduciario; se asemeja al mandato; y
- 2 El contrato de fiducia mercantil: en esta clase de contratos el fideicomitente se desprende de la propiedad de los bienes que entrega, sacándoles de su patrimonio, pasando a conformar un patrimonio autónomo o especial que es administrado por el fiduciario.

2.4.2. CARACTERÍSTICAS DE LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS

2.4.2.1. Unidad del negocio

El negocio fiduciario es un negocio único formado por dos relaciones: una real, que hace posible la transmisión de un bien o de un derecho, del fideicomitente al fiduciario y una relación obligatoria por la que el fiduciario se encuentra constreñido frente al fideicomitente de retransmitirle ese bien o derecho o de transmitirlo a un tercero.

Ferrera sostiene que son dos contratos:

a) Un contrato real positivo que produce la transferencia de la propiedad o del Crédito y que se realiza de modo perfecto e irrevocable; y

b) Un contrato obligatorio negativo o sea la obligación del fiduciario de usar tan sólo de una cierta forma el derecho adquirido, para restituirlo después al transferente o a un tercero.

No es aceptable esta tesis porque aisladamente no pueden existir dos contratos en forma autónoma; más bien, la relación real está subordinada a la relación obligatoria, pues esta última la limita, hace que el derecho transmitido en la relación real, siempre de carácter potestativo, invierta su naturaleza a uno de ejercicio obligatorio a efecto de que el fiduciario pueda realizar los fines señalados y después retransmitir al fiduciante los bienes o derechos recibidos, o bien transmitirlos a un tercero, según sea lo estipulado en el contrato mismo.

2.4.2.2. Transmisión plena de bienes y derechos

La transmisión que se realiza en virtud de la relación real del negocio fiduciario, del fiduciante al fiduciario, es una transmisión plena; si se trata de bienes, se transmite la propiedad y si se trata de derechos, la plena titularidad.

Hay quien sostiene que en los negocios fiduciarios se crea un tipo especial de propiedad, que inadecuadamente se le designa como propiedad fiduciaria o bien un desdoblamiento de la propiedad y en consecuencia existen dos titulares respecto de un derecho real.

No es aceptable que se cree un nuevo derecho real, porque el fiduciario, para el cumplimiento de los fines encomendados requiere del ejercicio pleno de los derechos transmitidos, pero con la limitación de que dichos derechos no van a incrementar el patrimonio del fiduciario ni los va a ejercer en su propio provecho, pues lo que ocurre es la inversión del carácter del derecho recibido de potestativo, o uno cuyo ejercicio se convierte en obligatorio para el cumplimiento de las finalidades señaladas por el fiduciante, en beneficio de un tercero.

No admitimos el desdoblamiento del derecho de propiedad recibido por el fiduciario porque en los regímenes jurídicos de ascendencia latina como el nuestro, la existencia de un titular excluye la posibilidad de otro simultáneo.

Este desdoblamiento sólo ocurre en los regímenes anglosajones donde se admiten dos órdenes jurídicos contemporáneos: el derecho común y la equidad, pudiendo existir dos titulares diferentes respecto de un mismo derecho.

2.4.2.3. Afectación de un fin

La relación personal en el negocio fiduciario implica la obligación impuesta al fiduciario de afectar los bienes o derechos recibidos a un determinado fin de carácter lícito.

Esto no implica como sostienen algunos medios excesivos para fines restringidos, ni autores, que se empleen una contradicción entre medio empleado y fin que se persigue; más bien, se trata de medios propicios que por su flexibilidad, permite que se alcancen las finalidades que se persiguen y que normalmente le son comunes.

Podemos concluir que el fideicomiso es una especie de negocio fiduciario. En el fideicomiso, el fideicomitente transmite ciertos bienes o derechos al fiduciario que se obliga a destinar los bienes o a ejercer los derechos para la obtención de una finalidad lícita y determinada, en beneficio de un tercero, llamado fideicomisario, con la obligación, una vez cumplida dicha finalidad, de retransmitirlos al fideicomitente o bien de transmitirlos al fideicomisario.

Ahora bien, hemos dicho que el fideicomitente transmite al fiduciario la titularidad de los derechos que se requieren para el cumplimiento de la finalidad que se persigue.

Por titularidad entendemos la cualidad jurídica que determina la entidad del poder de una persona sobre un derecho o pluralidad de derechos, dentro de una relación jurídica.

Es pertinente que aclaremos que dichos bienes que recibe el fiduciario en la celebración de los fideicomisos, no ingresan a su patrimonio personal, sino que se crea un patrimonio autónomo, diferente para cada operación, pues siguiendo a Francisco Ferrara sostenemos que las personas pueden ser titulares de varias masas patrimoniales de las cuales cada una tiene un tratamiento y finalidad jurídica diferente; así nace la figura del patrimonio separado; es decir, patrimonio distinto del restante de la persona, capaz de tener relaciones jurídicas y deudas propias y además ser completamente ajeno a las vicisitudes que gravan al patrimonio personal del sujeto en cuyo seno existe. El patrimonio separado es un centro autónomo que no tiene otras relaciones con el patrimonio vecino, que la liga extrínseca de tener el mismo titular, Pero el patrimonio autónomo no es una persona jurídica, porque si la autonomía es una consecuencia de la personalidad, dicha autonomía no supone inversamente la existencia de sujetos diferentes. Así el patrimonio separado es un patrimonio destinado a un fin especial, es una “*universitas juris*” que comprende derechos y obligaciones que son necesarios e indispensables para el fin al cual se destinan.

Pero esa destinación especial no basta, es necesario que exista una responsabilidad por deudas particulares, deudas propias.

2.5. EL FIDEICOMISO MERCANTIL EN LA DOCTRINA ACTUAL ECUATORIANA

2.5.1. ANTECEDENTES

En el Ecuador, el Código Civil en sus artículos 766 a 795 inclusive, señala a la propiedad fiduciaria como una forma de limitación de dominio, esto es, dirige sus preceptos a regularle no como contrato sino como una modalidad especial de la propiedad, siguiendo la tradición del Derecho Romano. Por eso el artículo 767 del Código Civil identifica a la fiducia como aquella que esta sujeta al gravamen de pasar a otra persona, por el hecho de verificarse una condición, lo que lleva a que se estudie en el libro de los Bienes y no de los Contratos.

La Ley 31 del Mercado de Valores de 1993, reforma el Código de Comercio y dice: Después del artículo 409; incorpórese el siguiente título "Del Fideicomiso Mercantil", basado en el "trust" del Derecho Anglosajón, y se entiende como la transmisión de la propiedad u otro derecho de naturaleza patrimonial que una persona hace a otra, para que administre como si fuera dueño, pero con la obligación de entregar los frutos o dividendos que se obtengan de los bienes al propio constituyente o a un tercero que, como tal, se convierte en beneficiario.

La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en su artículo 51 literal r), señala entre las operaciones que pueden efectuar las sociedades controladas por la Superintendencia de Bancos, el actuar como fiduciario mercantil; dicho órgano de control en uso de sus facultades reglamentarias dictó la Resolución N° SB-JB-951896 de 23 de febrero de 1995; que contiene el Reglamento para normar las operaciones de Fiducia Mercantil realizadas por las Instituciones Financieras.

Es importante señalar que las normas legales indicadas no se refieren a la naturaleza jurídica del fideicomiso mercantil ni a sus particularidades como tampoco a sus efectos; lo cual es valioso para un cabal entendimiento y así proporcionar una mayor confianza en el público permitiendo un mejor desarrollo de los contratos fiduciarios. Como antecedente de la fiducia mercantil, es necesario hacer referencia a la Ley General de Operaciones de Crédito, que en el artículo 75, de su Capítulo V, habla del fideicomiso, Ley que posteriormente fue derogada.

En la actual Ley de Mercado de Valores se diferencia por primera vez el fideicomiso mercantil del encargo fiduciario y se incluyen aspectos procesales. Una diferencia sustancial es el hecho de que la actual Ley de Mercado de Valores regula exclusivamente esta figura jurídica y ya no son supletorias las normas del fideicomiso del Código Civil.

La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero establece que las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas son las únicas

autorizadas para actuar como fiduciarias en procesos de titularización que efectúen para el cumplimiento de sus fines. Estas corporaciones tendrán como fin básico en el cumplimiento de su objeto social relativo al ámbito hipotecario, el desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos en favor del sector de vivienda e infraestructura relacionada.

Antiguamente los bancos podían operar como fiduciarias en un fideicomiso mercantil; pero la actual Ley de Mercado de Valores eliminó de entre sus operaciones esta facultad. Actualmente sólo las administradoras de fondos y fideicomisos pueden fungir como fiduciarias en un fideicomiso si se va a utilizar este mecanismo en un proceso de titularización no hipotecaria. Entre las instituciones financieras, sólo las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas (instituciones de servicios financieros), son las llamadas a ser fiduciarias en un proceso de titularización dentro del ámbito hipotecario.

2.5.2. PRINCIPALES DEFINICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO MERCANTIL EN LA LEGISLACION ECUATORIANA

2.5.2.1. Concepto

“Por el contrato de fideicomiso mercantil 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 un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien a favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario”³⁰

Para la ejecución del proceso de titularización hipotecaria que desempeñan las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas, utilizando como mecanismo el fideicomiso mercantil, se observan las normas de la Ley de

³⁰ Ley de Mercado de Valores, Artículo 109, TÍTULO XV DEL FIDEICOMISO MERCANTIL Y ENCARGO FIDUCIARIO

Mercado de Valores en lo que fuere aplicable. Los valores producto de este proceso serán objeto de oferta pública.

2.5.2.2. Patrimonio Autónomo

Por patrimonio autónomo (*cuya constitución es el principal efecto jurídico del contrato de fideicomiso mercantil*) se entiende: *“el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del contrato, también se denomina fideicomiso mercantil; así, cada fideicomiso mercantil tendrá una denominación peculiar señalada por el constituyente en el contrato a efectos de distinguirlo de otros que mantenga el fiduciario con ocasión de su actividad”*³¹. Este patrimonio tiene naturaleza individual y separada; es decir, que es distinto de los patrimonios del constituyente, del fiduciario y beneficiario, así como de los demás fideicomisos mercantiles que se encuentre administrando el fiduciario.

Cada patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil) está dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario (representante legal) quien ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato.

El patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), no es ni podrá ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciario, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato.

2.5.2.3. Naturaleza Jurídica

El fideicomiso mercantil es una especie del género de los negocios fiduciarios, que engloban a todos los actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados para que se cumplan finalidades específicas. Al haber transferencia del dominio sobre dichos bienes, el negocio se denomina fideicomiso mercantil; si no existe tal transferencia, sino una mera

³¹ Ley de Mercado de Valores, Artículo 109, TÍTULO XV DEL FIDEICOMISO MERCANTIL Y ENCARGO FIDUCIARIO

entrega de los bienes, se trata de encargo fiduciario, en el cual no se configura persona jurídica alguna. Posteriormente se detallarán algunas características de los encargos fiduciarios.

Al tener personalidad jurídica, el fideicomiso debe actuar por medio de un representante legal, papel asumido por el fiduciario, quien tiene que sujetarse a las instrucciones del constituyente. A pesar de tener personalidad jurídica, el fideicomiso no puede ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través de su fiduciario. Solamente para efectos tributarios, al tratarse de una unidad económica independiente, el fideicomiso puede considerarse comprendido dentro del término "sociedad" (Art. 94 de la Ley de Régimen Tributario Interno).

En la Ley de Mercado de Valores del año de 1998, a diferencia de lo que ocurría con la antigua ley, se reconoce que el fideicomiso mercantil tiene una naturaleza distinta de a la del fideicomiso civil; y por lo tanto, se aclara que cada uno debe regirse por sus normas específicas.

2.5.3. CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

1 Confianza:

Esta es, desde sus orígenes, la principal característica de la fiducia. Se trata de una confianza de doble vía; es decir, del cliente a la fiduciaria y de ésta hacia su cliente.

2 Transparencia:

Por la confianza depositada, todos los actos y transacciones de la fiduciaria son absolutamente transparentes, velando por los intereses de todas las partes del contrato.

3 Independencia:

La fiduciaria está en la obligación de llevar una contabilidad separada por cada

fideicomiso bajo su administración.

4 Solemnidad:

Todo contrato de fideicomiso mercantil debe realizarse mediante escritura pública ante un notario.

5 Inembargabilidad:

Los bienes fideicomitados no son embargables por obligaciones del fideicomitente, del fiduciario o del beneficiario.

6 Irrevocabilidad:

El contrato de fideicomiso mercantil es irrevocable, en consecuencia, sus disposiciones no pueden ser cambiantes salvo acuerdo de todas las partes y siempre que tal posibilidad se encuentre establecida en el contrato.

7 Indelegabilidad:

La fiduciaria no puede delegar su responsabilidad como administradora del fideicomiso.

8 Onerosidad:

La fiduciaria tiene derecho de percibir honorarios por sus servicios.

9 Responsabilidad Fiscal:

De acuerdo a las leyes y reglamentos vigentes a la fecha, el fideicomiso es considerado sociedad para fines tributarios; y por lo tanto, es sujeto pasivo de impuestos.

10 Medio para facilitar la consecución de un resultado:

El fideicomiso es una herramienta de medio, más no de resultado. La función de la fiduciaria se limita a ejecutar los encargos fiduciarios mas no puede garantizar rendimientos o resultados específicos.

11 Una finalidad para cumplir:

Otra característica muy importante, y que debe quedar siempre muy clara en los contratos fiduciarios que se celebren, es la que hacer conocer todas las normas legales que regulan la fiducia, facultades y derechos de los clientes, obligaciones de la fiduciaria y las atribuciones de las autoridades que controlan y vigilan el negocio, que están enderezadas a una misma finalidad señalada para que se cumpla y no se frustre.

12 Un gestor profesional:

La sociedad fiduciaria gestiona y cumple en forma profesional los encargos que encomiendan los clientes, de acuerdo a sus requerimientos y a los mandatos de la ley.

13 Una separación absoluta de bienes:

La fiduciaria debe mantener una separación total entre su propio patrimonio y los bienes que le entregan los clientes, llevando cuentas independientes para cada negocio y su propio patrimonio; no así en el caso de los negocios bancarios, que confunden los recursos de los clientes con su patrimonio.

14 La conformación de un patrimonio autónomo:

Esta característica se presenta en contratos de fiducia mercantil (llamado también patrimonio especial o patrimonio de afectación). Implica que los bienes que entrega el cliente, no sólo no se confunden con los bienes propios de la fiduciaria, ni con los que le entregan otros clientes; sino que además, se aíslan del patrimonio del cliente, de forma tal que no se puedan embargar, ni solicitar su remate judicial para satisfacer sus deudas, ni pagar con ellos sus acreencias.

El patrimonio autónomo es entonces una especie de bolsa (que contiene los bienes entregados por un solo cliente).

El patrimonio autónomo es administrado por la sociedad fiduciaria, sin que ello implique que ésta pase a ser su dueña absoluta.

Una misma sociedad fiduciaria puede administrar varios patrimonios autónomos.

La característica esencial de la fiducia mercantil y fundamento del negocio de la fiducia en garantía, es que por tratarse de un negocio translaticio de dominio, los bienes fideicomitidos salen del patrimonio del fideicomitente y constituyen un patrimonio autónomo que va en concordancia con la finalidad prevista.

Para el doctor Gustavo Cuello, las características de la propiedad fiduciaria o fideicomiso son los siguientes:

1. Es general, porque todos los servicios que presta el bien objeto del fideicomiso pueden ser utilizado en todas las formas posibles con la única limitante de que tiene que conservarlo en su integridad siendo restituido una vez que se cumpla la condición.
2. Es exclusiva, ya que solo el propietario puede ejercer las facultades inherentes a ese derecho sobre el bien objeto del mismo, descartando de esta manera la intromisión de terceros en el ejercicio del derecho de propiedad fiduciaria.
3. Es independiente, porque puede subsistir por sí solo, como propiedad plena, el usufructo, el uso, o habitación.
4. Es temporal, por cuanto tiene un límite en su duración, siendo la característica fundamental de la propiedad fiduciaria. Vencido el tiempo desaparece la calidad fiduciaria del derecho de propiedad.
5. Es una propiedad condicionada, porque está sometida al advenimiento de un hecho futuro e incierto que cumplido obliga al fiduciario a entregar la cosa al fideicomisario.

2.5.4. ESTRUCTURA DE UN FIDEICOMISO MERCANTIL

2.5.4.1. El Fideicomitente

También llamado constituyente, es la persona natural o jurídica; pública, privada o mixta; nacional o extranjera, o la entidad dotada de personalidad jurídica, quien transfiere la propiedad de sus bienes para que los administre un fiduciario. A su vez, el fiduciario puede también asumir la calidad de constituyente cuando

transfiere bienes a nuevos fideicomisos mercantiles, con el fin de incrementar patrimonios ya existentes, administrados por él mismo o por otros fiduciarios.

Cabe la posibilidad de que un tercero, distinto del constituyente se adhiera y acepte las disposiciones previstas en el contrato de fideicomiso mercantil, cuando así se ha previsto en el contrato, caso en el cual se lo denominará *constituyente adherente*. Por disposición reglamentaria (Art. 25 del Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores), la adhesión y aceptación de tales constituyentes deben constar por escrito y ser registradas por la fiduciaria.

2.5.4.1.1. Derechos y Obligaciones del Fideicomitente

Por un lado, la Ley establece los siguientes derechos del constituyente:

- 1 Los que consten en el contrato;
- 2 Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato;
- 3 Exigir al fiduciario la rendición de cuentas; y,
- 4 Ejercer las acciones de responsabilidad civil o penal a que hubiera lugar en contra del fiduciario.

Por otro lado, su principal obligación es pagar al fiduciario la remuneración pactada.

2.5.4.2. El Fiduciario

Es la persona jurídica autorizada a quien se transfiere en propiedad dineros u otros bienes a fin de que los administre de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato. Actualmente sólo pueden asumir este papel las administradoras de fondos y fideicomisos y algunas entidades del sector público, como la Corporación Financiera Nacional, de conformidad con lo previsto en sus propias leyes.

En el nuevo ordenamiento legal del mercado de valores, las instituciones del sistema financiero no pueden actuar como fiduciarios. En vista de que antes de la expedición de la Ley de Mercado de Valores de 1998 estas entidades estaban legalmente facultadas para realizar actividades de fiducia mercantil, y siendo

necesario un régimen transitorio, se ha dispuesto que tales instituciones tienen un año calendario (hasta el 23 de julio de 1999) para traspasar sus negocios fiduciarios a una administradora de fondos y fideicomisos. Hasta que esto suceda, deberán observar las disposiciones de la Superintendencia de Bancos sobre esta materia (Capítulo IV, Subtítulo I, Título V de la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria).

El fiduciario ejerce la personería jurídica y la representación legal del fideicomiso mercantil en toda clase de actuaciones ante autoridades administrativas o judiciales.

2.5.4.2.1. Derechos y Obligaciones del Fiduciario

Las principales obligaciones del fiduciario son las siguientes:

- a) Administrar los bienes que le fueron entregados por el constituyente, de acuerdo a sus instrucciones, en forma prudente, diligente y profesional;
- b) Justificar el cumplimiento del contrato a través de una rendición comprobada de cuentas, la misma que debe guardar armonía contable y financiera con la información que el fiduciario presente a la Superintendencia de Compañías, sobre situaciones que afecten el estado general del fideicomiso y las medidas correctivas necesarias.

La rendición de cuentas es indelegable a terceras personas u órganos del fideicomiso. La administradora de fondos y fideicomisos es quien debe demostrar el cumplimiento de las instrucciones del constituyente.

Además de la rendición comprobada de cuentas, el fiduciario puede presentar simples informes no comprobados, pero tampoco liberatorios de sus obligaciones con el único fin de comunicar o reportar algunas actividades concretas llevadas a cabo por él para que los interesados conozcan el desarrollo de su gestión;

- c) Hacer inventario de los bienes fideicomitidos;

d) Transferir los bienes fideicomitidos a quien corresponda;

e) Exigir la declaración juramentada del constituyente, según se indicó al hablar del contenido del contrato.

Las obligaciones legales y contractuales del fiduciario son *de medio* mas no de resultado, es decir, el fiduciario no garantiza con su actuación que los objetivos previstos por el constituyente efectivamente se cumplan.

Como contrapartida, el principal derecho del fiduciario es percibir la remuneración estipulada en el contrato, siendo su falta de pago una causa para que pueda renunciar a su labor.

2.5.4.3. El Beneficiario

Es la persona natural o jurídica privada, pública o mixta, de derecho privado con finalidad social o pública, nacional o extranjera, o entidades dotadas de personalidad jurídica designados como tales por el constituyente en el contrato o posteriormente, si se ha previsto tal atribución. Es posible que se designe como beneficiario a una persona que se espera que exista, así como que coexistan varios beneficiarios, entre los cuales se puede establecer grados de preeminencia e inclusive beneficiarios sustitutos.

También cabe que el propio constituyente o sus sucesores sean beneficiarios, pero en ningún caso pueden ostentar esta calidad el fiduciario, sus administradores, representantes legales o empresas vinculadas.

2.5.4.3.1. Derechos y Obligaciones del Beneficiario

En la Ley se establecen los siguientes derechos a favor del beneficiario:

a) Los que consten en el contrato;

b) Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato;

c) Exigir al fiduciario la rendición de cuentas sobre el cumplimiento del contrato;

d) Ejercer las acciones de responsabilidad civil o penal a las que hubiere lugar, en

contra del fiduciario por dolo, culpa grave o culpa leve en el desempeño de su gestión;

e) Impugnar los actos de disposición de bienes del fideicomiso mercantil realizados por el fiduciario en contra de las instrucciones y finalidades del fideicomiso mercantil, dentro de los términos establecidos en la Ley; y,

f) Solicitar la sustitución del fiduciario, por las causales previstas en el contrato, así como en los casos de dolo o culpa leve en los que haya incurrido el fiduciario, conforme conste de sentencia ejecutoriada o laudo arbitral, y en el caso de disolución o liquidación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

2.5.5. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

La actual Ley de Mercado de Valores exige que el acto de constitución del fideicomiso conste en instrumento público abierto. Precizando la norma, el Reglamento General dispone que todo contrato de fideicomiso mercantil se celebre mediante escritura pública. Además, de acuerdo a la naturaleza de los bienes o derechos que se traspasen, se tendrá que cumplir con solemnidades adicionales como la inscripción en el Registro de la Propiedad, al constituirse fideicomiso sobre inmuebles.

Un fideicomiso puede subsistir hasta el cumplimiento de una finalidad o de una condición o tener un plazo de vigencia. Por regla general, un fideicomiso no puede durar más de ochenta años, salvo que la condición resolutoria sea la disolución de una persona jurídica o si se ha constituido con fines culturales, de investigación, altruistas o filantrópicos, casos en los cuales el fideicomiso perdurará hasta que sea factible cumplir el propósito para el cual se constituyó.

2.5.5.1. Declaración jurada

Al momento de la constitución, los constituyentes deberán formular una declaración juramentada de que los dineros o bienes transferidos tienen procedencia legítima; que el contrato no adolece de causa u objeto ilícito y, que no irroga perjuicios a acreedores del constituyente o a terceros.

2.5.5.2. Renuncia del fiduciario

El fiduciario solo puede renunciar a su gestión, siempre que no cause perjuicio al constituyente, al beneficiario o a terceros vinculados con el fideicomiso mercantil y, por los motivos expresamente indicados en el contrato de fideicomiso mercantil o encargo fiduciario. A falta de estipulación son causas de renuncia las siguientes:

- 1 Que el beneficiario no pueda o se niegue a recibir los beneficios de conformidad con el contrato, salvo que hubiere recibido instrucciones del constituyente de efectuar pago por consignación siempre a costa del constituyente; y,
- 2 La falta de pago de la remuneración pactada por la gestión del fiduciario.

A menos que hubiere acuerdo entre las partes, el fiduciario para renunciar requerirá autorización previa del Superintendente de Compañías quien en atención a las disposiciones del contrato podrá resolver la entrega física de los bienes del patrimonio autónomo al constituyente o a quien tenga derecho a ellos o al fiduciario sustituto previsto en el contrato, al que designe el beneficiario o al que el Superintendente de Compañías designe, según el caso.

2.5.5.3. Sustitución del fiduciario

En caso de que el fiduciario sea sustituido por las causales previstas en el contrato o en la Ley, los bienes que conforman el fideicomiso mercantil deberán ser entregados físicamente al sustituto en los mismos términos determinados en el contrato de constitución.

El fiduciario sustituto no es responsable de los actos de su predecesor. El Consejo Nacional de Valores, dictará por resolución de carácter general las normas reglamentarias relativas a la sustitución fiduciaria.

2.5.6. CONTENIDO DEL CONTRATO

En la Ley de Mercado de Valores se preveen elementos obligatorios y algunos opcionales dentro del contrato de fideicomiso mercantil:

2.5.6.1. Elementos obligatorios o requisitos mínimos

- 1 La identificación del; o los constituyentes y del; o los beneficiarios
- 2 Una declaración juramentada del constituyente de que los dineros o bienes transferidos tienen procedencia legítima; que el contrato no adolece de causa u objeto ilícito y, que no irroga perjuicios a acreedores del constituyente o a terceros;
- 3 La transferencia de los bienes en fideicomiso mercantil y la entrega o no cuando se trate de encargos fiduciarios;
- 4 Los derechos y obligaciones a cargo del constituyente, de los constituyentes adherentes, en caso de haberse previsto su adhesión, del fiduciario y del beneficiario;
- 5 Las remuneraciones a las que tenga derecho el fiduciario por la aceptación y desempeño de su gestión;
- 6 La denominación del patrimonio autónomo que surge como efecto propio del contrato;
- 7 Las causales y forma de terminación del fideicomiso mercantil;
- 8 Las causales de sustitución del fiduciario y el procedimiento que se adoptará para tal efecto; y,
- 9 Las condiciones generales o específicas para el manejo, entrega de los bienes, frutos, rendimientos y liquidación del fideicomiso mercantil.

2.5.6.2. Elementos adicionales

- 1 La facultad o no y la forma por la cual el fiduciario pueda emitir certificados de participación en los derechos personales derivados del contrato de fideicomiso mercantil, los mismos que constituyen títulos valores; y,
- 2 La existencia o no de juntas de beneficiarios, de constituyentes o de otros cuerpos colegiados necesarios para lograr la finalidad pretendida por el constituyente.

2.5.6.3. Cláusulas prohibitivas

En los contratos de fideicomiso no se podrán estipular cláusulas que impongan condiciones inequitativas, por ejemplo:

1 Previsiones que disminuyan las obligaciones legales impuestas al fiduciario o acrecienten sus facultades legales en aspectos importantes para el constituyente y/o beneficiario, como aquellas que exoneren la responsabilidad de aquel o se reserve la facultad de dar por terminado el contrato anticipadamente o de apartarse de la gestión encomendada, sin que en el contrato se hayan indicado expresamente los motivos para hacerlo y se cumplan los trámites administrativos a que haya lugar;

2 Limitación de los derechos legales del constituyente o beneficiario, como el de resarcirse de los daños y perjuicios causados, ya sea por incumplimiento o por defectuoso cumplimiento de las obligaciones del fiduciario;

3 La determinación de circunstancias que no se hayan destacado con caracteres visibles en la primera página del contrato al momento de su celebración, a partir de las cuales se derive, sin ser ilegal, una consecuencia en contra del constituyente o beneficiario, o que conlleve la concesión de prerrogativas a favor del fiduciario;

4 Previsiones con efectos desfavorables para el constituyente o beneficiario que aparezcan en forma ambigua, confusa o no evidente, y, como consecuencia, se le presenten a éste discrepancias entre los efectos esperados o previsibles del negocio y los que verdaderamente resulten del contenido del contrato;

5 La posibilidad de que quien debe cumplir la gestión encomendada sea otra persona diferente al fiduciario, sustituyéndose así como obligado, salvo que por la naturaleza del contrato se imponga la necesidad de hacerlo en personas especializadas en determinadas materias; y,

6 Las que conceden facultades al fiduciario para alterar unilateralmente el contenido de una o algunas cláusulas, como aquellas que permitan reajustar unilateralmente las prestaciones que correspondan a las partes contratantes.

2.5.7. INSCRIPCIÓN

Por expresa disposición legal los contratos de fideicomiso mercantil y de encargos

fiduciarios deben inscribirse en el Registro del Mercado de Valores, de conformidad con las normas de carácter general que para el efecto dicte el Consejo Nacional de Valores.

2.5.8. TERMINACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

En la Ley se establecen como causas para la terminación del fideicomiso mercantil las siguientes:

- a) El cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato;
- b) El cumplimiento de las condiciones;
- c) El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria;
- d) El cumplimiento del plazo contractual;
- e) La imposibilidad absoluta de cumplir con la finalidad establecida en el acto constitutivo;
- f) La sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o el laudo arbitral, de conformidad con la Ley;
- g) La rescisión del contrato de fideicomiso mercantil; (es decir, la terminación por mutuo acuerdo), siempre que no afecten los derechos del constituyente, de los constituyentes adherentes, del beneficiario, de acreedores del fideicomiso mercantil o de terceros; y,
- h) La quiebra o disolución del fiduciario, siempre que no exista sustituto.

2.5.9. RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS

Los conflictos originados en contratos de fideicomiso mercantil son susceptibles de resolverse ante la justicia ordinaria, de acuerdo a las normas generales sobre competencia. Adicionalmente, la Ley prevee expresamente la posibilidad de que los problemas entre constituyente, constituyentes adherentes, fiduciario y beneficiario se acojan a mecanismos alternativos para la solución de conflictos, como el arbitraje o la mediación, regulados actualmente por la Ley de Arbitraje y Mediación (R.O. 145, 4-IX-97).

2.5.10. RÉGIMEN TRIBUTARIO

Según la Ley de Mercado de Valores, deben distinguirse las siguientes

situaciones:

1 Como principio general, la transferencia a título de fideicomiso mercantil no es onerosa ni gratuita, sino de naturaleza peculiar, al no determinar un provecho económico ni para el constituyente ni para el fiduciario y al darse necesariamente para que este último pueda cumplir con los objetivos determinados en el contrato. Por lo tanto, al no constituir hecho generador para el nacimiento de las obligaciones tributarias, la transferencia a título de fideicomiso mercantil está exenta de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones.

2 En aplicación del principio enunciado, la transferencia de dominio de inmuebles a favor de un fideicomiso mercantil está exenta del pago de los impuestos de alcabalas, registro e inscripción y de los correspondientes adicionales a tales impuestos, así como del impuesto a las utilidades en la compraventa de predios urbanos y plusvalía de los mismos.

3 Las transferencias para que el fiduciario restituya el dominio de los bienes al constituyente, por falla de la condición prevista en el contrato, por cualquier situación de caso fortuito o fuerza mayor o por efectos contractuales que determinen que los bienes vuelvan en las mismas condiciones en que fueron transferidos, gozarán también de las exenciones anteriormente establecidas.

4 Las transferencias gratuitas u onerosas del fiduciario en favor de los beneficiarios para cumplir con las finalidades del fideicomiso están gravadas con impuestos, siempre que las disposiciones generales previstas en las leyes así lo determinen.

5 Expresamente están exentas del impuesto al valor agregado (IVA) y de otros impuestos indirectos la transferencia de dominio de bienes muebles realizados a título de fideicomiso mercantil y la restitución de este tipo de bienes al constituyente.

6 El fideicomiso mercantil tendrá la calidad de agente de recepción o percepción

con relación a los impuestos que le corresponda retener o percibir al fideicomiso.

7 El fiduciario será responsable solidario con el fideicomiso mercantil por el cumplimiento de sus deberes en calidad de agente de retención o percepción.

8 Los agentes de retención deberán aplicar este tratamiento especial sin necesidad de calificación alguna de cuentas correspondientes a las administradoras de fondos y fideicomisos por parte del Servicio de Rentas Internas.

2.6. CLASIFICACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

Las modalidades de negocios fiduciarios no son excluyentes entre sí, siendo las principales:

2.6.1. DE GARANTÍA

Entiéndase por fideicomiso de garantía, al contrato en virtud 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 producto se pague el valor de la obligación o el saldo insoluto de ella, de acuerdo con las instrucciones previstas en el contrato.

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.

La fiduciaria debe cumplir su encargo de acuerdo con las instrucciones contenidas en el contrato, debiendo además practicar avalúos periódicos de los mismos a fin de mantener actualizado su valor comercial, todo con sujeción a lo que disponga el contrato.

En caso de que el constituyente no cumpla con la obligación u obligaciones garantizadas, la fiduciaria deberá proceder de acuerdo a lo estipulado en el contrato.

El contrato de fideicomiso deberá contemplar, claramente, la obligación del constituyente o del beneficiario de sufragar los costos de los avalúos.

2.6.2. DE ADMINISTRACIÓN

Se entiende por fideicomiso de administración, al contrato en virtud del cual se transfiere dinero o bienes a un patrimonio autónomo, para que la fiduciaria los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente y destine los rendimientos, si los hay, al cumplimiento de la finalidad señalada.

2.6.3. INMOBILIARIO

Aquí al fiduciario se le entrega un bien inmueble con el fin principal de desarrollar un proyecto de construcción inmobiliaria, (administración de recursos, la construcción general y el cubrimiento de las deficiencias transitorias en la tesorería del proyecto encausando recursos de muy corto plazo para reducir o controlar los gastos financieros), y luego entregue a los beneficiarios del respectivo contrato.

En esta clase de fiducia, el fiduciario que es un gestor de negocios se convierte en un constructor con todas las dificultades que esto conlleva; teniendo dos etapas:

La etapa previa que tiene por objeto ver la factibilidad de realización del proyecto, y comprende estudios técnicos, jurídicos, presupuestarios y de mercado de la obra; en esta etapa, invierte el dinero recibido de los inversionistas, ya que de no continuar el proyecto devolverá el capital más los rendimientos obtenidos durante este lapso de tiempo; y,

La etapa de ejecución, aquí se forma el comité asesor y se inicia el proyecto, para lo cual se necesita la contratación de ingenieros constructor, residente de obra,

interventor o fiscalizador; arquitecto; de proveedores de materiales de construcción, de créditos y garantías; manejo de tesorería; ventas, etc.

La fiducia inmobiliaria tiene dos modalidades, el fideicomiso a precio fijo y el fideicomiso al costo.

2.6.4. DE INVERSIÓN

Se entiende por fideicomiso de inversión el contrato en virtud del cual los constituyentes o fideicomitentes adherentes entregan al patrimonio autónomo sumas de dinero para que la fiduciaria los invierta según sus instrucciones para beneficio propio o de terceros.

En estos contratos debe estar claramente definido el destino de la inversión, a falta de esta estipulación, en aquellos fideicomisos de inversión en valores que contemplen la existencia de fideicomitentes adherentes, las inversiones se sujetarán a los siguientes límites:

La inversión en instrumentos o valores emitidos, aceptados; avalados o garantizados por una misma entidad, no podrá exceder del veinte por ciento del activo total del fideicomiso mercantil y la inversión en instrumentos o valores emitidos, aceptados, avalados garantizados por empresas vinculadas no podrá exceder del treinta por ciento del patrimonio de ese fideicomiso mercantil.

La inversión en el conjunto de instrumentos emitidos, aceptados, avalados o garantizados por compañías o empresas vinculadas a la fiduciaria, no podrá exceder del quince por ciento del patrimonio del fideicomiso.

Se exceptúan de estos límites las inversiones en valores emitidos por el Banco Central del Ecuador y el Ministerio de Finanzas,

En el caso de inversiones en acciones de sociedades anónimas inscritas en el Registro del Mercado de Valores, el fideicomiso mercantil no podrá poseer más del quince por ciento de las acciones suscritas y pagadas por una misma sociedad; y, el conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por una

misma sociedad de este tipo, no podrá exceder del quince por ciento del activo total de dicha emisora.

Tratándose de inversiones en acciones de sociedades de capital no inscritas en el Registro del Mercado de Valores, el fideicomiso mercantil no podrá poseer más del treinta por ciento de las acciones suscritas y pagadas de dicha sociedad; el conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por una misma sociedad de este tipo, no podrá ser superior al treinta por ciento del activo total de dicha emisora.

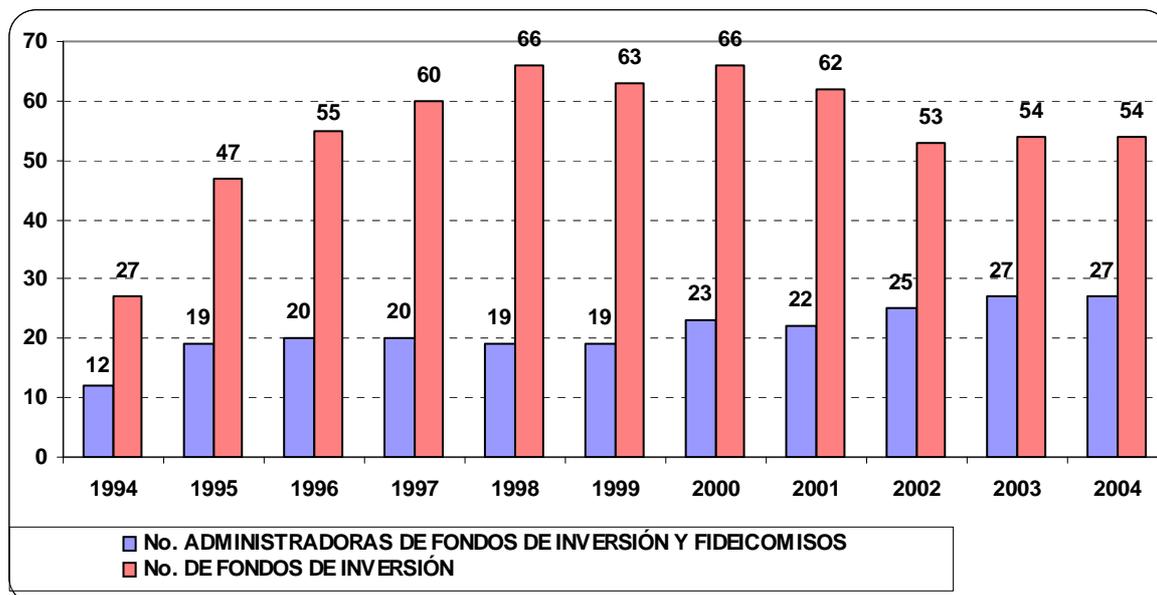
Por lo demás, en todos los negocios fiduciarios de inversión con o sin fideicomitentes adherentes se dejará constancia en negrita, con caracteres no menores a una fuente tamaño 14, que el riesgo de pérdida de la inversión es de exclusiva responsabilidad del inversionista.

2.7. EL NUEVO ROL DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son sociedades anónimas cuyo objeto es: administrar fondos de inversión, negocios fiduciarios, así como también emitir valores en procesos de titularización, y representar en el país a los fondos internacionales de inversión; las administradoras deben tener un comité de inversiones que sustente la gestión administradora de los fondos recibidos.

Entre los inversionistas institucionales identificados como tales en la Ley de Mercado de Valores, las compañías administradoras de fondos y fideicomisos destacan por el volumen de captación del ahorro para realizar inversiones en Valores a través del mecanismo de fondos de inversión. Estas sociedades pueden administrar fondos de inversión y negocios fiduciarios: algunas de ellas están especializadas únicamente en administrar negocios fiduciarios; y, otras en cambio realizan las dos actividades.

Gráfico No. 1
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS
(Cantidad de fideicomisos en funcionamiento)



FUENTE: Superintendencia de Compañías, Consejo Nacional de Valores
 ELABORACIÓN: Autores

Con la vigencia de la primera Ley de Mercado de Valores, en 1994 se autorizó el funcionamiento de 12 administradoras de fondos y fideicomisos; dichas autorizaciones se han incrementado durante la década de los noventa, hasta alcanzar en el año 2004 a 27, sin que durante los últimos diez años haya aumentado significativamente la cantidad de administradoras.

2.7.1. FONDOS DE INVERSIÓN

Es el patrimonio común integrado por aportes de varios inversionistas, personas naturales o jurídicas y, las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, para su inversión en los valores, bienes y demás activos que la Ley permite.

Las administradoras de fondos y fideicomisos han venido administrando un número cada vez mayor de fondos de inversión; en efecto, de 20 fondos registrados en 1994 se incrementó a 66 en el 2000, mostrando claramente, que la utilización de esta figura fiduciaria varía en ciertos períodos, mientras que las administradoras de fideicomisos incrementan año tras año, talvez debido a un incremento de los proyectos que utilizan fideicomisos para su ejecución.

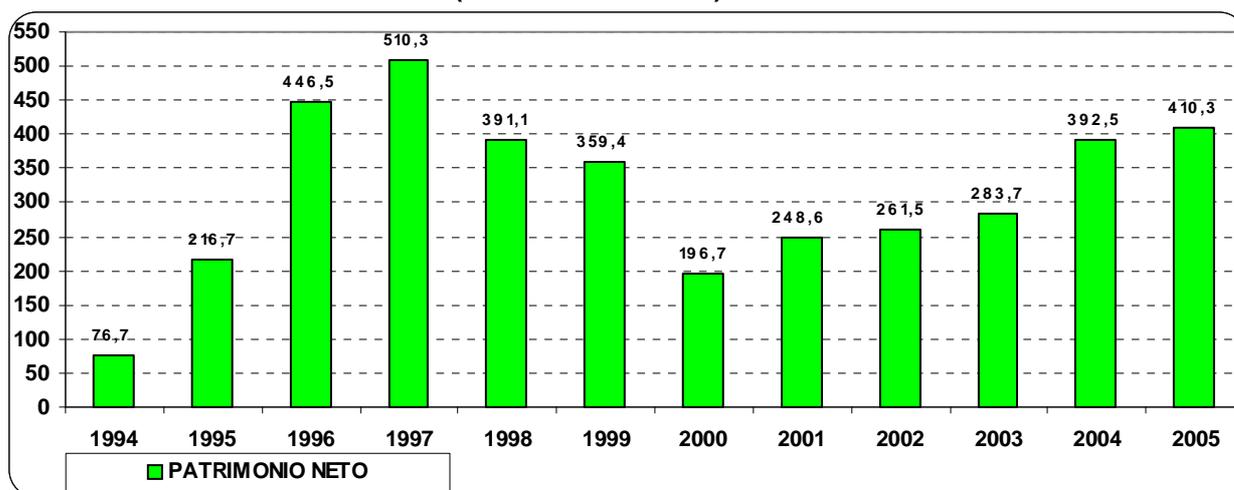
Cuadro No. 2
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS
(Cantidad de fideicomisos en funcionamiento)

Años	No. ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS	No. DE FONDOS DE INVERSIÓN
1994	12	27
1995	19	47
1996	20	55
1997	20	60
1998	19	66
1999	19	63
2000	23	66
2001	22	62
2002	25	53
2003	27	54
2004	27	54

Fuente: Superintendencia de Compañías, Registro Mercado de Valores
 Elaboración: Autores

El patrimonio de los fondos de inversión expresados en dólares muestra una tendencia similar a la señalada para los partícipes de los fondos; así, entre 1994 y 1997, existe un crecimiento en esta variable que va de 76,7 a 510,3 millones de dólares. A partir de 1998 se produce un decrecimiento paulatino del patrimonio de los fondos de inversión hasta ubicarse en el 2000 en 196,7 millones de dólares, lo cual representa un decrecimiento en la inversión con relación a 1997, de 313,6 millones de dólares.

Gráfico No. 2
FONDOS DE INVERSIÓN: PATRIMONIO NETO
(Millones de Dólares)



FUENTE: Superintendencia de Compañías, Consejo Nacional de Valores
 ELABORACIÓN: Autores

Esta tendencia decreciente en el volumen de los patrimonios de los fondos de

inversión se debe fundamentalmente a la crisis económica que, por algunos años atraviesa el país, y a la pérdida de confianza en el sistema financiero en general, lo que ha incidido en el bajo rendimiento de las unidades de fondos.

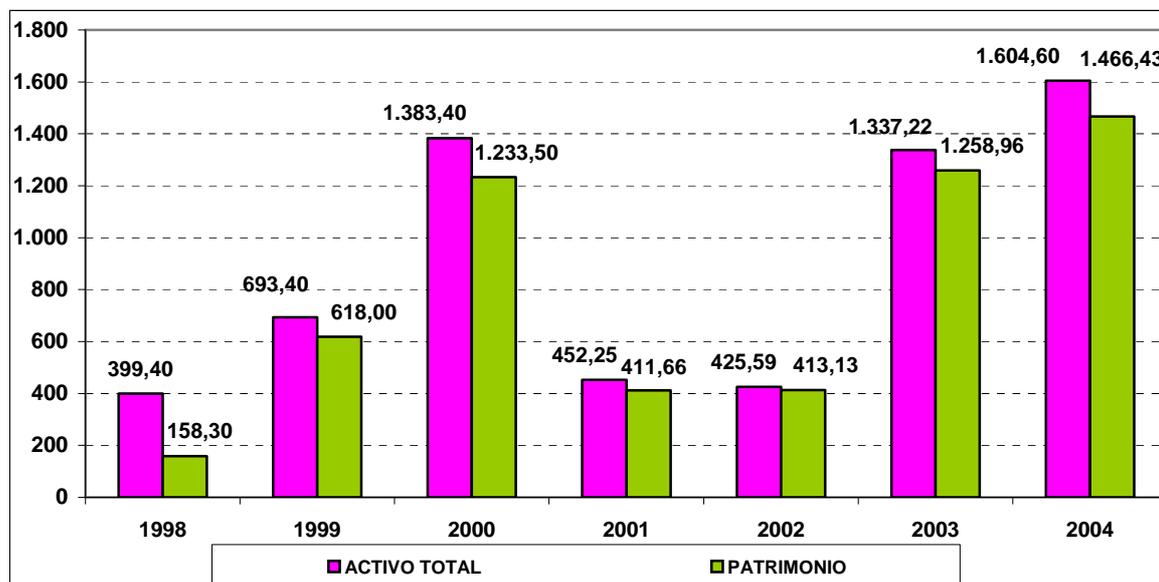
A su vez, este comportamiento se ha visto influenciado por otros elementos, tales como: las devaluaciones del sucre, que desmotivaron las inversiones en moneda nacional; la crisis bancaria que también indujo a que los inversionistas pierdan confianza en los sistemas de inversión y ahorro nacionales, destinando sus recursos a otras clases de inversiones, principalmente de origen extranjero; y, el proceso de congelamiento de los recursos decretado en el mes de marzo de 1999. En síntesis, todo un conjunto de factores ahondó la desconfianza en los fondos de inversión y provocó la acelerada disminución en el número de partícipes y en el volumen de los patrimonios de los fondos.

Sin embargo, luego de la crisis del sistema bancario, que sin duda afectó al mercado de valores, los niveles de patrimonio de los fondos de inversión han alcanzado niveles muy altos, si lo comparamos con el descenso en la cantidad de administradores de fondos de inversión, tal como se aprecia en Cuadro No. 2, aunque la recuperación es lenta, el incremento se mantiene año tras año.

2.7.2. NEGOCIOS FIDUCIARIOS

Las compañías administradoras de fondos y fideicomisos a partir de la promulgación de la nueva Ley de Mercado de Valores, el 23 de julio de 1998, adquieren un rol relevante en el manejo de los negocios fiduciarios, al otorgárseles la exclusividad en la administración de los mismos, junto con la Corporación Financiera Nacional (CFN) y la Corporación de Titularización Hipotecaria (CTH), facultad que con la anterior Ley era compartida con las instituciones bancarias. La Superintendencia de Compañías desde 1998 dispone de información sobre los fideicomisos mercantiles, en virtud de las disposiciones de la nueva Ley.

Gráfico No. 3
FIDEICOMISOS: ACTIVO Y PATRIMONIO
 (Millones de dólares)



FUENTE: Superintendencia de Compañías, Consejo Nacional de Valores
ELABORACIÓN: Autores

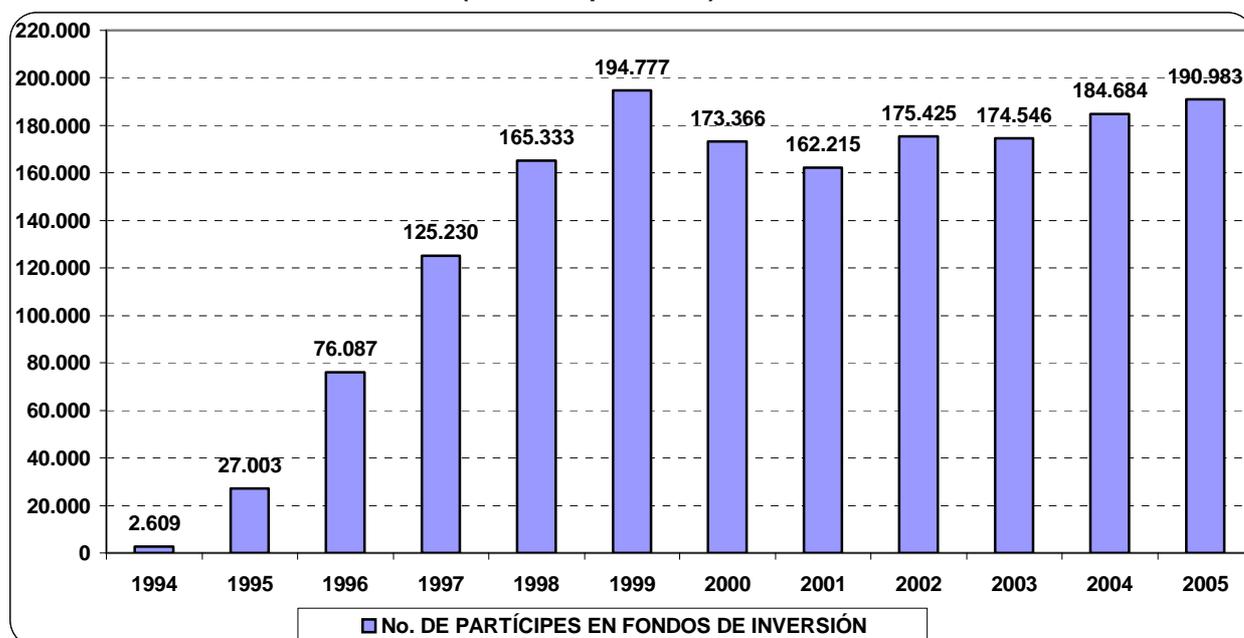
A diferencia del comportamiento descrito de los fondos de inversión, el mecanismo de negocios fiduciarios ha tenido desde 1998 un constante crecimiento en variables como: número de fideicomisos mercantiles, activos totales y patrimonio. En efecto, el número de contratos creció de 393 en 1998 a 524 en el año 2000; los activos totales se incrementaron en 984 millones de dólares, al pasar de 399,4 en 1998 a 1.383,4 millones de dólares en el 2000; en tanto que el patrimonio registró un crecimiento de 1.075,2 millones de dólares, al incrementarse de 158,3 en 1998 a 1.233,5 millones de dólares en el 2000, indicando que el manejo y promoción de éstos negocios han sido buenos y que por eso han generado este tipo de inversión.

Como se evidencia claramente, el crecimiento constante para invertir recursos en fideicomisos también se ve afectado por la dolarización, principalmente por la inseguridad que genera invertir los pocos capitales circulantes, que ha dejado libre el cierre de instituciones financieras, es así que del año 2002 al 2003, se produce un incremento de casi el 350%, efecto similar al sucedido en los años 1999 a 2000, mostrándonos que la confianza que le gente vuelve a depositar en esta figura para invertir sus capitales es muy notable.

Adicionalmente para el año 2001 los registros de inversiones y por ende los activos y patrimonio de los que disponen los fideicomisos, al verse afectados por la dolarización, mantienen niveles relativamente bajos a los manejados hasta ese entonces.

Cabe destacar que el patrimonio de los fideicomisos, que representó el 40% del patrimonio acumulado de los fondos de inversión a diciembre de 1998 pasa a representar el 527% a diciembre del 2000, mostrando que la desconfianza en el sistema financiero tradicional, en los años de crisis, hizo que los inversionistas busquen, no sacar su dinero del país, sino que trataron de asegurarlo por otros mecanismos. Además, la desconfianza de las personas en invertir su dinero y recursos en el mercado de dinero y de valores, muestra la gran inseguridad que atravesaba el país, no sólo en los montos manejados en los fondos de inversión, sino en la misma cantidad de personas que dejaron de participar para beneficiarse de este tipo de contrato.

Gráfico No. 4
PARTÍCIPES EN FONDOS DE INVERSIÓN
(Miles de personas)



FUENTE: Superintendencia de Compañías, Consejo Nacional de Valores
ELABORACIÓN: Autores

2.7.3. TITULARIZACIÓN

Los fideicomisos mercantiles y fondos colectivos tienen la posibilidad, de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, de ser la vía para financiar la estructuración de proyectos con base en la titularización de activos que demuestren capacidad de generar flujos de fondos futuros. Esta nueva alternativa de financiamiento permitirá incrementar la oferta de títulos en el Mercado de Valores, ofreciendo nuevas oportunidades a los inversionistas.

Este nuevo instrumento financiero permitirá que el sector real de la economía pueda obtener nuevos recursos, ante las dificultades de obtener líneas nacionales e internacionales de crédito, lo que se traduciría en una fuente generadora de liquidez y en una estrategia para el manejo de cartera con menores costos financieros para proyectos productivos específicos, con lo cual se contribuiría a una mayor desintermediación financiera. A su vez, los inversionistas institucionales se beneficiarían al existir en el Mercado nuevos Valores para colocar los recursos que administran.

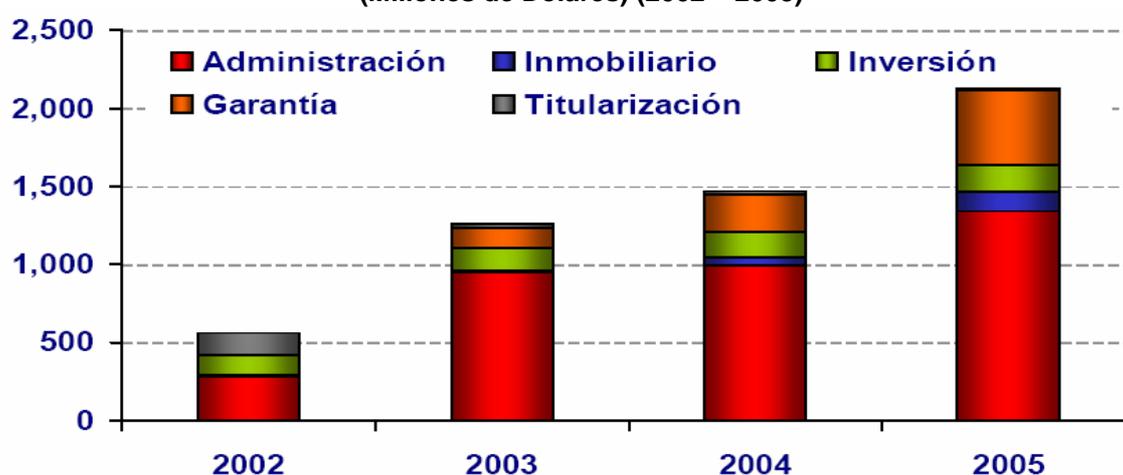
El Reglamento sobre "Procesos de titularización aplicable a originadores de derecho privado" fue aprobado por el Consejo Nacional de Valores y promulgado en el Registro Oficial No. 238 de 5 de enero del 2001, existiendo mucha expectativa en el corto plazo.

Como se puede apreciar, es a partir de 1996 que se incrementan significativamente los registros de Administradoras de Fondos de Fideicomisos, esto debido a las primeras crisis de instituciones financieras que empieza a tener el país; es así, que los montos que se manejan en las diferentes figuras fiduciarias empiezan a crecer, ya que este tipo de contratos brindan mas seguridad, tanto para inversiones como para manejo de recursos.

Debido a la crisis bancaria sucedida a finales de los noventa y que duró hasta casi el año 2002, afecto el desarrollo de las operaciones del mercado de valores, influyendo así sobre el potencial que este mercado presenta para el desarrollo de los negocios fiduciarios en todas sus clases,

Al establecerse la Intendencia del Mercado de Valores, se empieza a tener un registro de las diferentes clases de fideicomisos que se manejan en el país, además se puede apreciar claramente como luego del colapso del Sistema Financiero y la implantación de la dolarización, crece la confianza para utilizar otras instituciones que manejen los dineros y recursos de las familias.

Gráfico No. 5
PATRIMONIO DE LOS FIDEICOMISOS
(Millones de Dólares) (2002 – 2005)

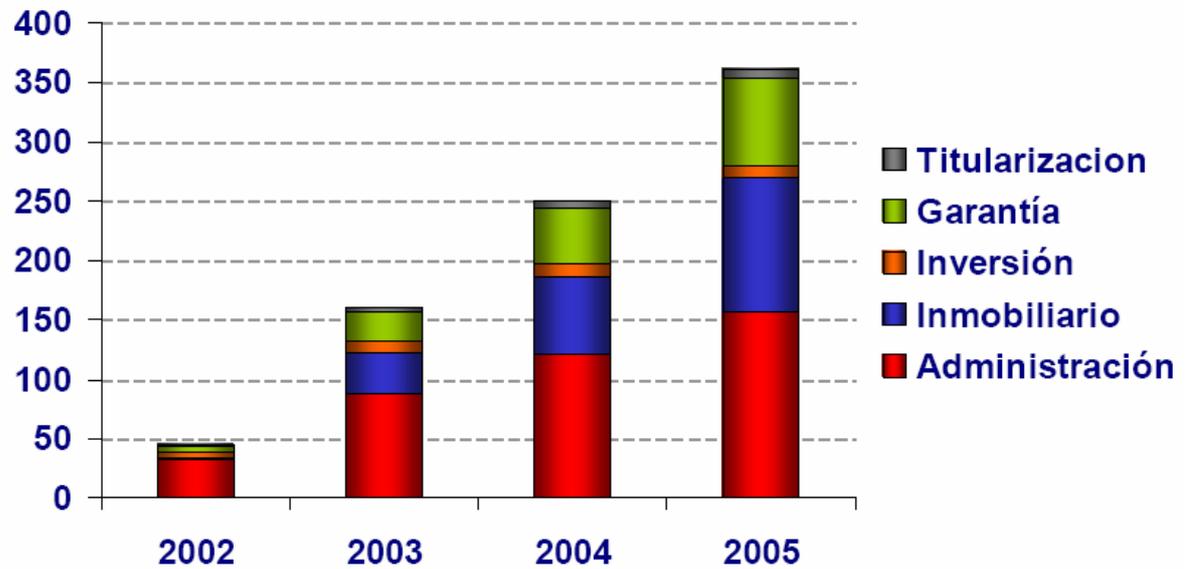


Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Intendencia de Mercado de Valores

El patrimonio de los fideicomisos presenta incrementos significativos en cinco años en los que estos tipos de fideicomisos se han ido desarrollando; por esta razón, se puede utilizar el fideicomiso inmobiliario dentro del mercado de la construcción, más aún, si al promocionar la figura de la titularización se puede asegurar tanto las inversiones como los beneficios que se obtendrán por la ejecución de proyectos inmobiliarios.

La garantía de utilizar las diversas figuras fiduciarias esta dada por el tipo de administración, como se puede apreciar, la figura de fideicomiso para administración es la que registra un crecimiento significativo, con respecto a los otras formas que tienen un estructura mucho más compleja, pero específica.

Gráfico No. 6
NÚMERO DE FIDEICOMISOS
(Cantidad de figuras fiduciarias en funcionamiento)



Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Intendencia de Mercado de Valores

CAPÍTULO 3

3. MERCADO INMOBILIARIO HABITACIONAL DE LA CIUDAD DE QUITO

3.1. BREVE RESEÑA HISTÓRICA DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN LA DÉCADA DE LOS 90'S

3.1.1. ENTORNO ECONÓMICO DEL MERCADO INMOBILIARIO

Después de una terrible crisis económica y social que sufriera el país en la década de los ochenta, debido principalmente a problemas de pago de deuda externa, conflicto armado con Perú (1981), la presencia del Fenómeno del Niño (1982), shocks externos (continuas caídas en el precio del petróleo a nivel mundial), además de una sucretización de deudas que desfinanció al Estado para finales de la década; provocaron debilitamiento del crecimiento económico entre 1980 y 1990, medido en el PIB, el cual llegó a penas al 1.9.%³².

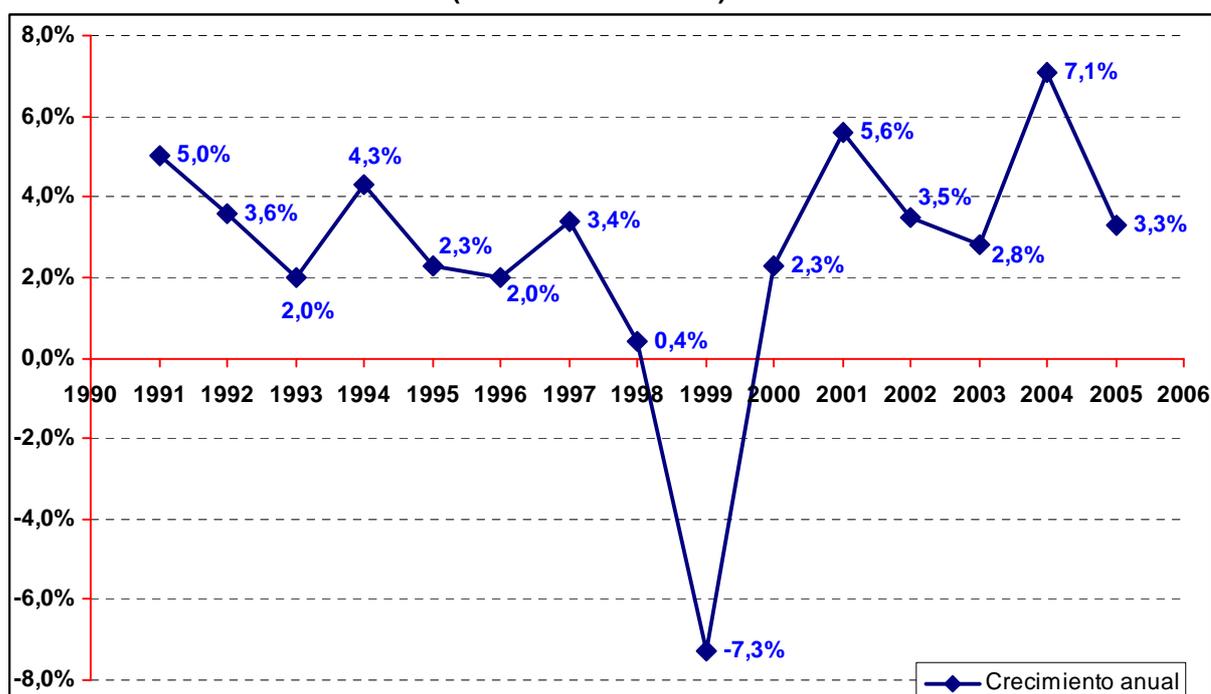
A inicios de los años 90 el Ecuador tubo una recuperación en su crecimiento económico en especial por una estabilización en los precios y una disminución de la pobreza a nivel urbano; los resultados que se empiezan a dar en estos años vienen respaldados por políticas fiscales y sociales que tienen contenidos de modernización, privatización y beneficencia, lo que a su vez permite la participación de organismos no gubernamentales (ONG) que ven en el país una fortaleza para el desarrollo, entre el Estado y la ciudadanía, que intenta olvidar los problema de la década anterior. Es por eso que a lo largo de los años 90 continuarán las modalidades de intervención estatal mediante ejecución de proyectos específicos apoyados por organismos internacionales.

El proceso de reactivación de la economía ecuatoriana se detiene súbitamente en 1995, siendo uno de ellos los altos costos de la guerra no declarada con el Perú

³² Rob Vos, Mauricio León y René Ramírez, POLÍTICA SOCIAL Y TENDENCIAS EN EL GASTO SOCIAL: ECUADOR 1970 – 2002, Pág. 12

del año 1995, que alcanzaron más del 2% del PIB³³ (ver Gráfico No. 7); a este se le sumó el efecto de la crisis económica mexicana, denominada el "efecto tequila", el cual redujo los niveles de confianza de la inversión extranjera en el emergente mercado de América Latina con el consecuente incremento de la percepción de riesgo y la disminución de las inversiones financieras, presionando en la cotización del dólar; situación que se complicó aún más con la crisis política a raíz del uso indebido de Gastos Reservados que generó un juicio político al Vicepresidente Econ. Alberto Dahik; además, la derrota del gobierno en una consulta popular sobre importantes reformas de los ámbitos político, económico, jurídico y constitucional incrementaron el riesgo país. Iniciando 1996 con un déficit fiscal de 2.5% del PIB, al igual que elevadas tasas activa y pasiva de cerca del 40.0% y 25.0% (ver Gráfico No. 9) respectivamente y una inflación del 22.0% anual³⁴.

Gráfico No. 7
PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasa de crecimiento)



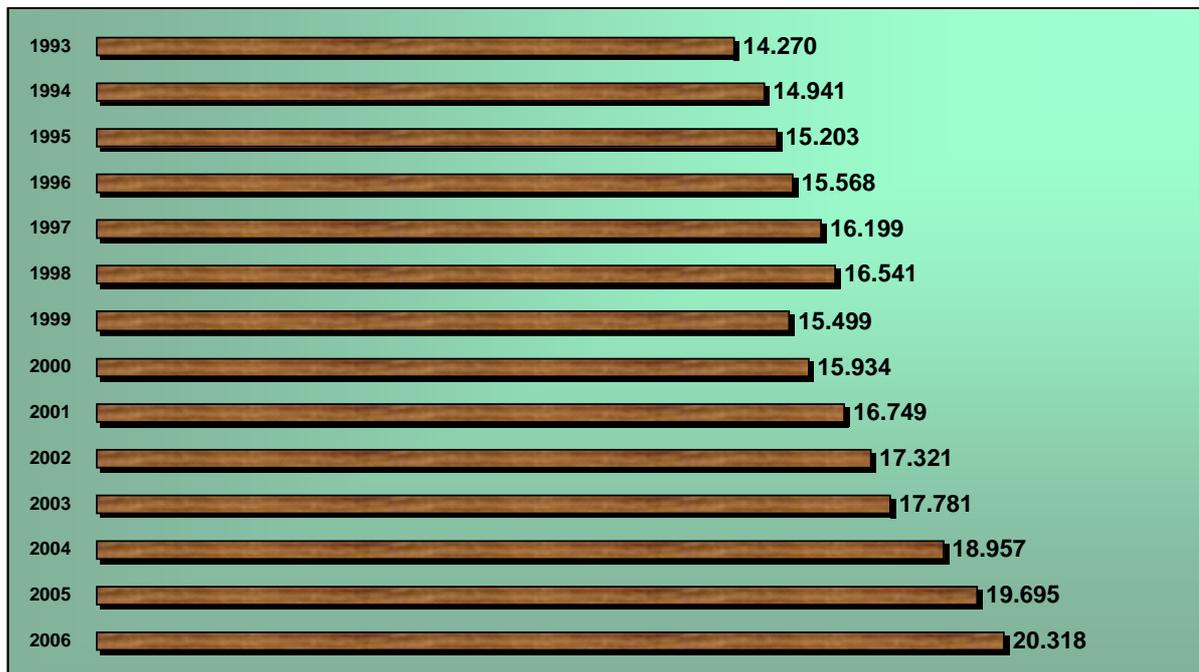
Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Banco Ecuatoriano de la Vivienda

³³ Banco Central del Ecuador, ECONOMÍA ECUATORIANA EN 1997, Memorias Anuales, Capítulo 2, 1997, www.bce.fin.ec

³⁴ Banco Central del Ecuador, SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO Y CAMBIARIO, Memorias Anuales, Capítulo 4, 1996, www.bce.fin.ec

Gráfico No. 8
PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

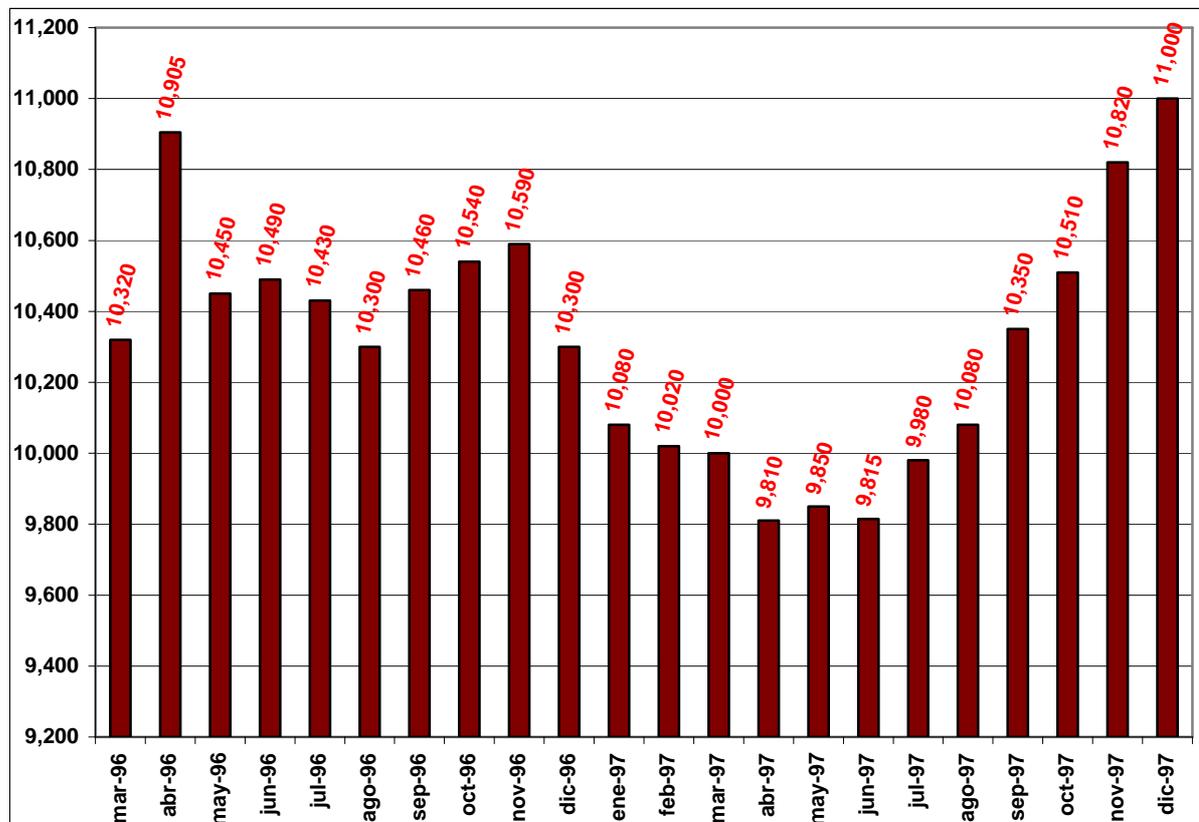
Sin duda alguna lo que ha permitido al país tener un crecimiento constante del PIB son los recursos que generan los altos precios del petróleo, que desde el año 2001 se han ido elevando significativamente.

La crisis que empezó a enfrentar el país a fines de 1995 y durante 1996 afectó fuertemente al sistema financiero, es así que en 1997 se aprecian las consecuencias de la contracción en especial en su actividad crediticia³⁵ (ver Gráfico No. 9). La banda cambiaria se ajustó dos veces a lo largo del año 1995 y una en 1996 en el mes de Agosto, lo cual ocasionó que la tasa básica del Banco Central registre gradualmente un descenso, al disminuir del 46.3% en Julio de 1996 al 19.2% en Diciembre del mismo año³⁶.

³⁵ Banco Central del Ecuador, SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO Y CAMBIARIO, Memorias Anuales, Capítulo 4, 1996, www.bce.fin.ec

³⁶ Banco Central del Ecuador, ECONOMÍA ECUATORIANA EN 1996: UNA VISIÓN DE CONJUNTO, Memorias Anuales, Capítulo 2, 1996, www.bce.fin.ec

Gráfico No. 9
CRÉDITO REAL TOTAL DE LOS BANCOS PRIVADOS
 (Miles de dólares)



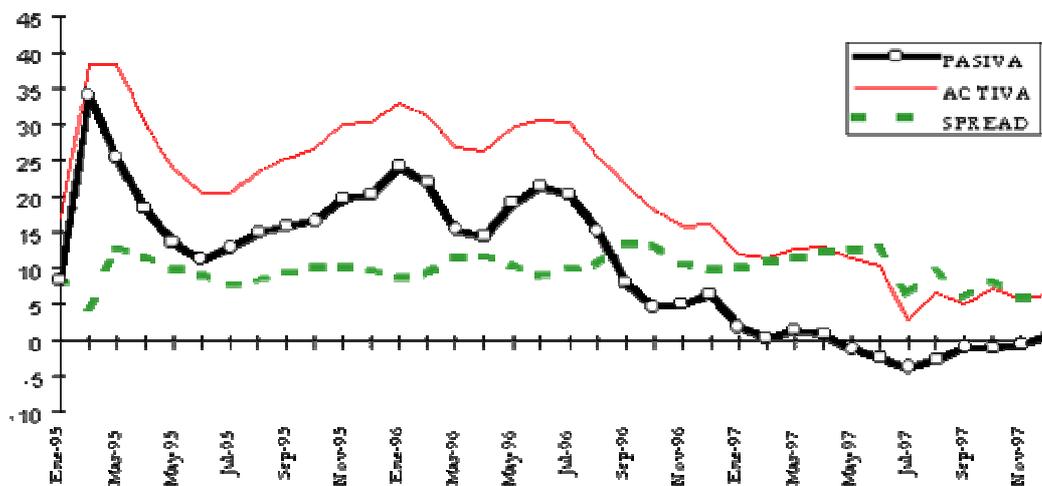
Fuente: Memorias Banco Central del Ecuador

Elaboración: Banco Central del Ecuador

A pesar de la inestabilidad política experimentada a comienzo de 1997 con la caída del Gobierno de Abdalá Buracám, el índice de incremento del PIB en este año (3,4%)³⁷ (ver Gráfico No. 7) fue el segundo mejor porcentaje registrado en esa década, como efecto de la reactivación productiva de los sectores agrícola, manufacturero, transporte, comunicaciones y otros de menor magnitud, así como por el crecimiento de la economía informal. Esta dinámica de crecimiento neutralizó los primeros efectos del Fenómeno del Niño, que destruyó gran parte del sistema vial de la costa y causó importantes pérdidas de cultivos agrícolas. Pero el desastre se prolongó al primer trimestre de 1998 imposibilitando, las siembras que normalmente se realizan en esa época con el problema que generó por alzas significativas de las tasas de interés y la incertidumbre de los sectores por cubrir los préstamos solicitados.

³⁷ Banco Central del Ecuador, INFLACIÓN Y REMUNERACIONES, Memorias Anuales, Capítulo 3, 1997, www.bce.fin.ec

Gráfico No. 10
TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



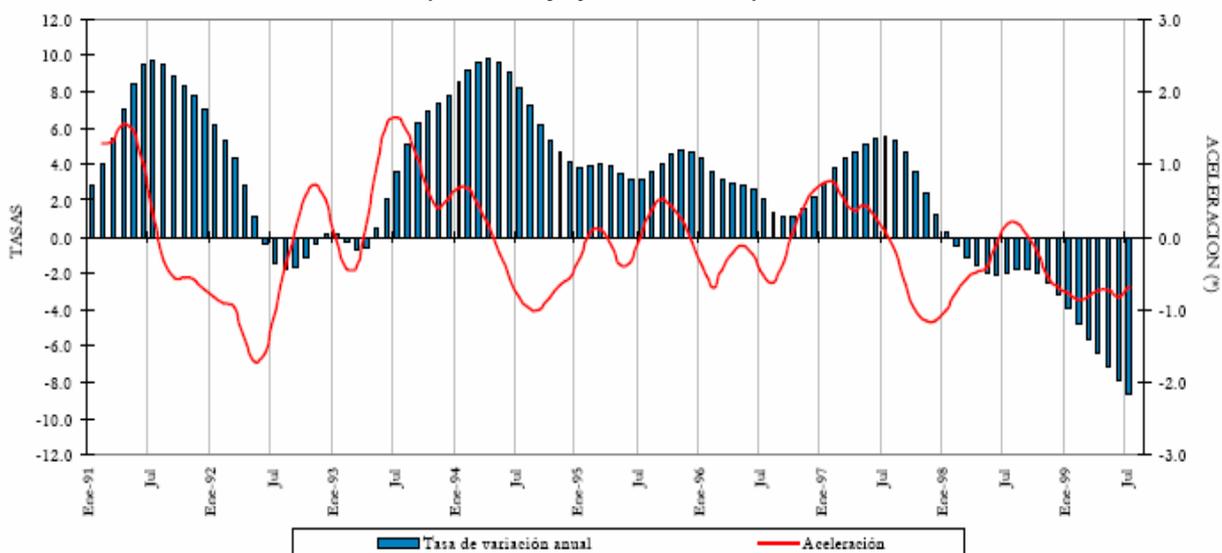
Fuente: Memorias Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

A mediados de 1997, surge la crisis asiática que se proyecta a los mercados financieros internacionales, generando desconfianza en las economías de menor desarrollo. El Ecuador sufrió el impacto de esa crisis en 1998 con intensidad mayor a la esperada; en efecto, junto con el cierre de algunas líneas de crédito, la devaluación de monedas de los países asiáticos elevó la competitividad de sus productos, en desmedro de similares exportaciones del país. Con una economía debilitada y un nuevo proceso electoral, el Ecuador llega a finales de la década para enfrentar una de las crisis más graves. Así, se produjeron desajustes del sector fiscal y de la balanza comercial, restricciones del crédito para la producción, inflación en alza, altas tasas reales de interés, salida de capitales, moratoria de pagos de los Bonos Brady³⁸, y presión cambiaria resistente a cualquier tipo de medidas. Estos desequilibrios se reflejaron en un incipiente crecimiento de la economía (0,4%) en 1998, que no permite abastecer siquiera a la población que se añade; y, la mayor contracción de los últimos decenios (-7,3%) en 1999³⁹ (ver Gráfico No. 11).

³⁸ Los bonos Brady (BB) corresponden a bonos emitidos por parte del Gobierno del Ecuador con el fin de reestructurar la deuda bancaria que no había sido cancelada por parte del país hasta diciembre de 1994. Esta deuda ascendía a USD 8.000 millones (4.500 millones de capital, 2.500 millones de intereses atrasados y 1.000 millones de intereses de mora). www.gestión.dinediciones.com

³⁹ Banco Central del Ecuador, PROPUESTA DE POLÍTICA ECONÓMICA ANTE LA CRISIS, Apuntes de Economía No. 7, Noviembre 1999

Gráfico No. 11
ÍNDICE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA COYUNTURAL
Período 1991 – 1999
(Porcentaje y Aceleración)



Fuente: Política Económica Ante la Crisis, Apuntes de Economía N°07
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Para el año 1998 los problemas de recesión no se solucionan, así como tampoco se logra dar salida a los efectos del creciente desempleo ubicado para este año en una tasa del 11.5%⁴⁰ superando la alcanzada en 1997 que fue de 5.0%; al tiempo que las condiciones de vida de la mayor parte de los ecuatorianos sufrió un marcado deterioro aumentando la pobreza que llega a afectar al 73.0% de la población ecuatoriana. Las causas son las mismas que en años anteriores, aunque esta vez agudizadas por la caída del precio internacional del petróleo, que en 1997 llegó a 20.5 dólares por barril y que para 1998 había sido presupuestado en 16 dólares y que realmente llegó a un valor de 6,95⁴¹ dólares por barril en diciembre, los efectos de las crisis asiática y rusa, así como la falta de acción gubernamental reflejada principalmente en un desconocimiento del rumbo que seguirá el Ecuador.

⁴⁰ Instituto Nacional de Estadística y Censos, INEC. Ministerio de Trabajo e Instituto Nacional de Empleo, INEM

⁴¹ Banco Central del Ecuador, POLÍTICA FISCAL, Capítulo VI, Memorias Anuales, 1998

Cuadro No. 3
PRECIOS DEL PETROLEO
(Enero – Diciembre 1998) (USD / BARRIL)

Enero	11.99
Febrero	10.6
Marzo	9.47
Abril	9.38
Mayo	8.77
Junio	8.32
Julio	8.58
Agosto	8.19
Septiembre	10.19
Octubre	9.78
Noviembre	8.18
Diciembre	6.95
Precios Promedio Ponderado	9.19

Fuente: Banco Central del Ecuador, Memorias Banco Central Ecuador 1998

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Todo este conjunto de dificultades económicas repercutió sobre el sistema bancario afectando sus niveles de liquidez; que son los que le permiten afrontar el retiro de fondos por parte de los clientes; así en la mayoría de instituciones su capacidad de reposición alcanza un nivel de tres sucres por cada diez depositados; y en las entidades restantes se ubicaba por debajo de este margen. La escasez de recursos financieros comprimió la demanda y la inversión productiva, con signos de estancamiento en importantes ramas de la industria, la construcción, el transporte y los servicios públicos y privados. El impacto sobre la economía popular se manifestó en la disminución del consumo de los hogares del 9,7% en 1999 y masivas migraciones en demanda de trabajo⁴².

Con el esquema de la dolarización, adoptado en enero del 2000 por el Gobierno del Doctor Mahuad y ratificado por el nuevo Gobierno del Presidente Gustavo Noboa, la cual se hace realidad el lunes 13 de Marzo de 2000 (Ley 2000-4), a través de la entrada en vigencia de la "Ley para la Transformación económica del Ecuador"⁴³ que introduce 12 reformas a distintas leyes, así como también

⁴² Banco Central del Ecuador, LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN 1999, Capítulo II, Memoria Anuales

⁴³ Banco Central del Ecuador, EL ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL Y LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN EL AÑO 2000, Memoria Anuales

establece la Ley de Desagio⁴⁴ para la aplicación del nuevo esquema monetario; no sólo que se ha modificado el régimen monetario y cambiario, sino que fundamentalmente se propende la disciplina fiscal, condición indispensable para la viabilidad del sistema; también se tiende a la reducción de la inflación y de las tasas de interés a niveles internacionales; y, se genera mayor certidumbre, ofreciendo mejores perspectivas de inversión y crecimiento productivo.

La dolarización que se pone en vigencia en el país, sin duda creó gran incertidumbre y problemas en la economía personal y nacional, pero también causó que se empiecen hacer reformas, especialmente en las áreas sociales, que servirá como alivio para toda la población; es así que, el Plan de Emergencia Social, aparece como reestructuración de una entidad que se ha modificado varias veces a través de los años, ahora llamada Frente Social y su Secretaría Técnica⁴⁵, el resurgimiento del Frente Social permitió coordinar el desarrollo de las acciones contempladas en los programas y proyectos prioritarios. Actualmente los programas prioritarios son: Redes Amigas, Mejoramiento de las Escuelas Unidocentes, Mejoramiento de Escuelas Interculturales Bilingües, Alimentación Escolar, Nuestros Niños, Operación Rescate Infantil, Beca Escolar Crédito Productivo, Bono Solidario, Comedores Comunitarios, Medicamentos Genéricos, Unidades Móviles de Salud, Maternidad Gratuita, PANN 2000, Plan Ampliado de

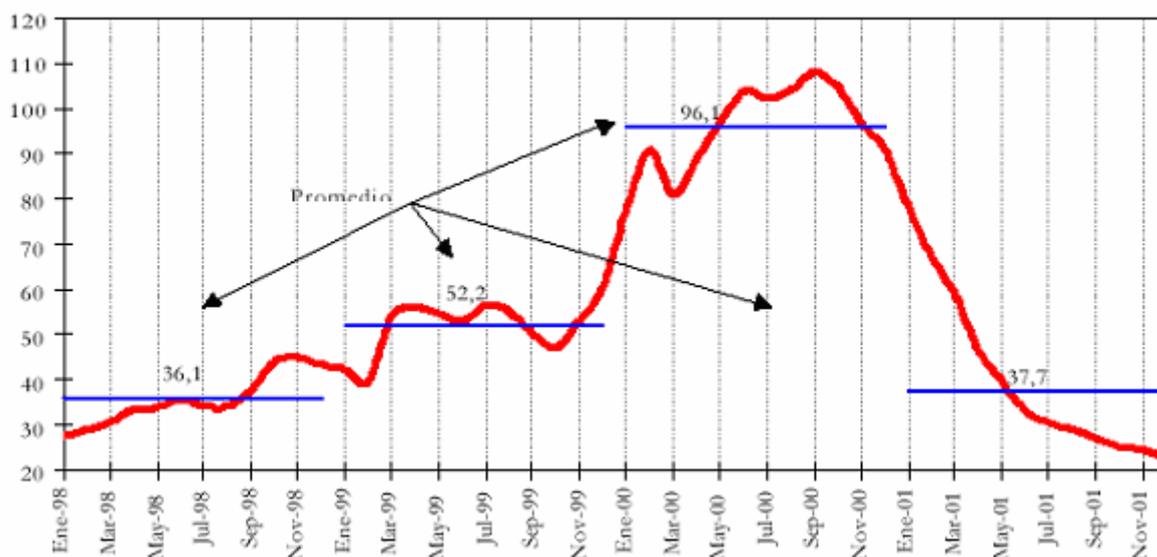
⁴⁴ A través del desagio se determinó un reajuste por una sola vez de las tasas de interés activas y pasivas en todas las obligaciones, aplicando tasas de 16.82% y 9.35%, respectivamente. Además se prohíbe pactar obligaciones que impliquen indexación, actualización monetaria o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, como también la indexación de sueldos o salarios.

⁴⁵ Los múltiples cambios que ha sufrido esta entidad en los últimos años dan fe de los problemas institucionales que tiene el país y la ausencia de integridad y visión de mediano y largo plazo de la política social. Así tenemos que, si bien el Gobierno del Dr. Borja crea una Secretaría que intenta agrupar todo el Frente Social, es en el Gobierno del Arq. Sixto Durán Ballén en donde adquiere protagonismo La Secretaría Técnica del Frente Social (STFS). En este periodo, el Secretario Técnico constituye el representante del Presidente en lo social. A partir de esa época se observarán múltiples cambios en la administración de lo social. En el Gobierno del Ab. Bucarám, La Vicepresidente intenta asumir la STFS, pero sin ningún resultado. Meses después, al tomar la presidencia el Dr. Alarcón, éste ratifica la figura de la STFS. En noviembre de 1998, con el nuevo gobierno del Dr. Mahuad, desaparece la Secretaría Técnica y se crea la Secretaría de Estado de Desarrollo Social (SEDES) a cargo del Ministro de Educación como Coordinador del Frente Social. Sin embargo, en el mismo gobierno y como parte de la reestructuración del manejo del Estado, el Dr. Mahuad crea La Secretaría de Estado de Desarrollo Humano (SEDEH). Durante el 2000, con el cambio a la administración del Dr. Gustavo Noboa, se elimina la SEDEH y se restablece por Decreto No 614 del 26 de julio de 2000, el Frente Social integrado por Los Ministerios de Educación y Cultura, Salud Pública, Trabajo y Recursos, Bienestar Social y Desarrollo Urbano y Vivienda, nombrándose al Ministro de Bienestar Social como coordinador del Frente social. También se reinstaura La Secretaría Técnica del Frente Social (STFS) en el año 2001.

Inmunizaciones, Control epidemiológico (Tuberculosis, Malaria y dengue), Vivienda Campesina, Vivienda Urbano-marginal, Vivienda para beneficiarios del bono solidario, Agua potable y saneamiento ambiental.

La mejora de las condiciones económicas del país se han traducido en un mejoramiento de las condiciones de vida de los ecuatorianos, ya que luego de la crisis bancaria en el 99, a finales del 2000 e inicios del 2001 se registra una disminución de la pobreza talvez asociada a una desaceleración de la inflación, que para ese período estaba disminuyendo de un 96.1% a un 37.7% respectivamente⁴⁶. (Ver Gráfico No. 12)

Gráfico No. 12
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS

Elaboración: Banco Central del Ecuador

3.1.2. CONSTRUCCIÓN Y EL MERCADO INMOBILIARIO

En el sector de la construcción existen tres grandes sectores:

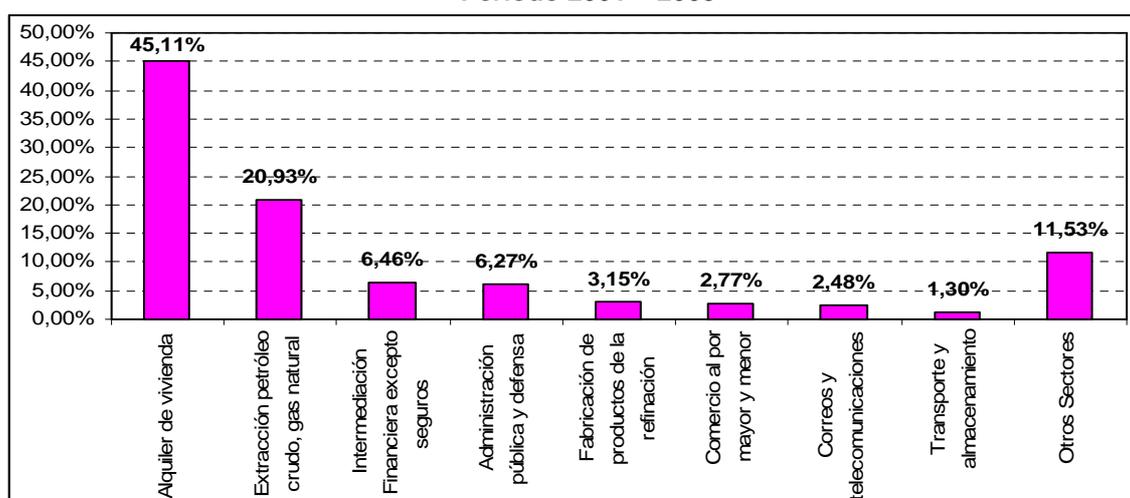
- 1) Vivienda;
- 2) Construcciones privadas para uso productivo;
- 3) Obras de infraestructura.

⁴⁶ Banco Central del Ecuador, LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN EL 2001, Memorias Anuales. Pág.6

De éstas, las últimas por lo general se financian con gasto público (del gobierno central o de los gobiernos provinciales y municipales) o créditos externos, aunque en los últimos años se han concesionado una serie de carreteras, las que son sujetas de mantenimiento o ampliación dependiendo de las características de los contratos firmados con el Ministerio de Obras Públicas, Consejos Provinciales y Municipios. También, como en los casos de Quito y Guayaquil, la concesión se ha extendido a los aeropuertos y en la primera ciudad se proyecta la construcción de un nuevo aeropuerto, el que requerirá de obras adicionales como vías de acceso. Es decir, el panorama actual es muy diferente al vigente por años y cada vez se busca mayor inversión privada en la infraestructura pública.

Sin embargo, el principal destino de la construcción es para vivienda, aunque ello podría cambiar significativamente de acuerdo a la coyuntura (por ejemplo, la construcción de una gran obra de infraestructura). En efecto, según información de las Cuentas Nacionales del país, se observa que 45% del total de la oferta de la construcción tiene como destino la vivienda, pero además la producción de la rama construcción se destina a satisfacer las necesidades de 8 sectores más⁴⁷.

Gráfico No. 13
DEMANDA DE CONSTRUCCIONES POR SECTORES
(Porcentaje Promedio)
Período 2001 – 2005

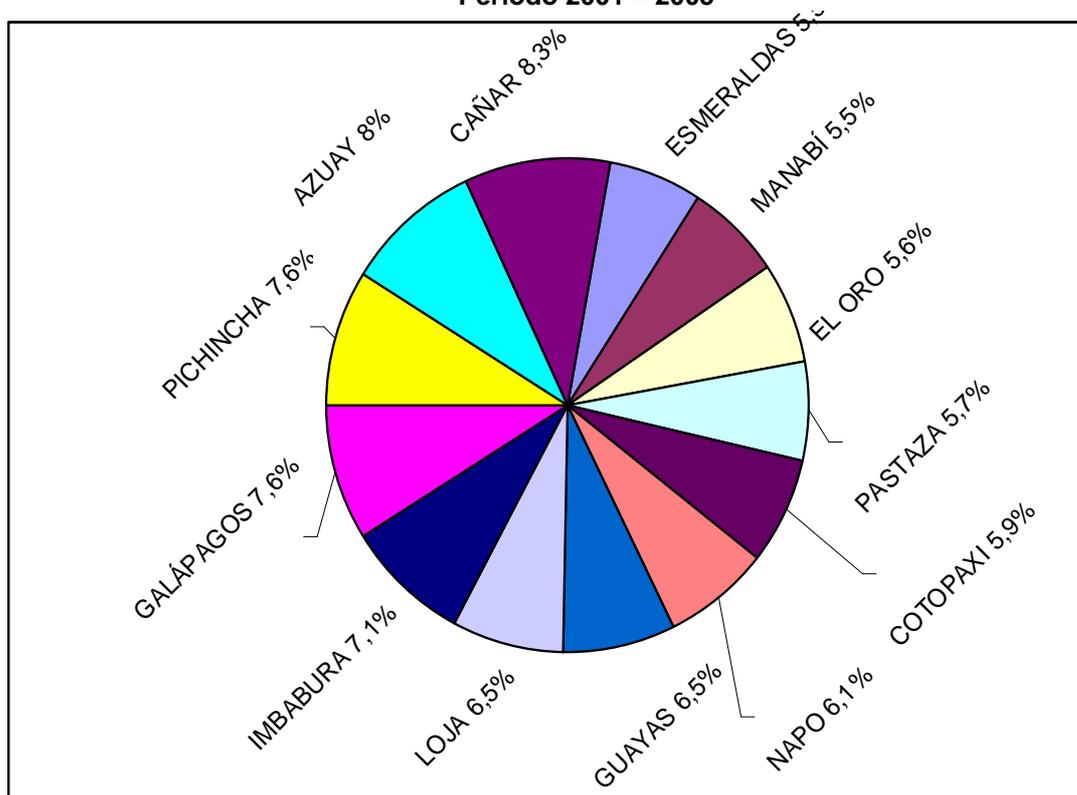


Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: MULTIENLACE

⁴⁷ Informe de MULTIENLACE, ESTUDIO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN CON ÉNFASIS EN LA CIUDAD DQ QUITO, Diciembre de 2003

Al contrario de lo que normalmente se estima, la actividad no es de las principales generadoras de empleo, aunque tiene como característica que demanda a trabajadores de baja calificación. Según información del último censo de población, el 6,3% de la PEA o 289 mil personas estaban ocupadas en el sector⁴⁸. La contribución al empleo con respecto a la PEA de cada provincia se presenta en el siguiente gráfico. Se destacan las provincias de Cañar, Azuay, Galápagos y Pichincha.

Gráfico No. 14
PORCENTAJE DE LA PEA EMPLEADA EN LA CONSTRUCCIÓN
CON RELACIÓN A LA PEA PROVINCIAL
(Porcentajes Promedio)
Período 2001 – 2005



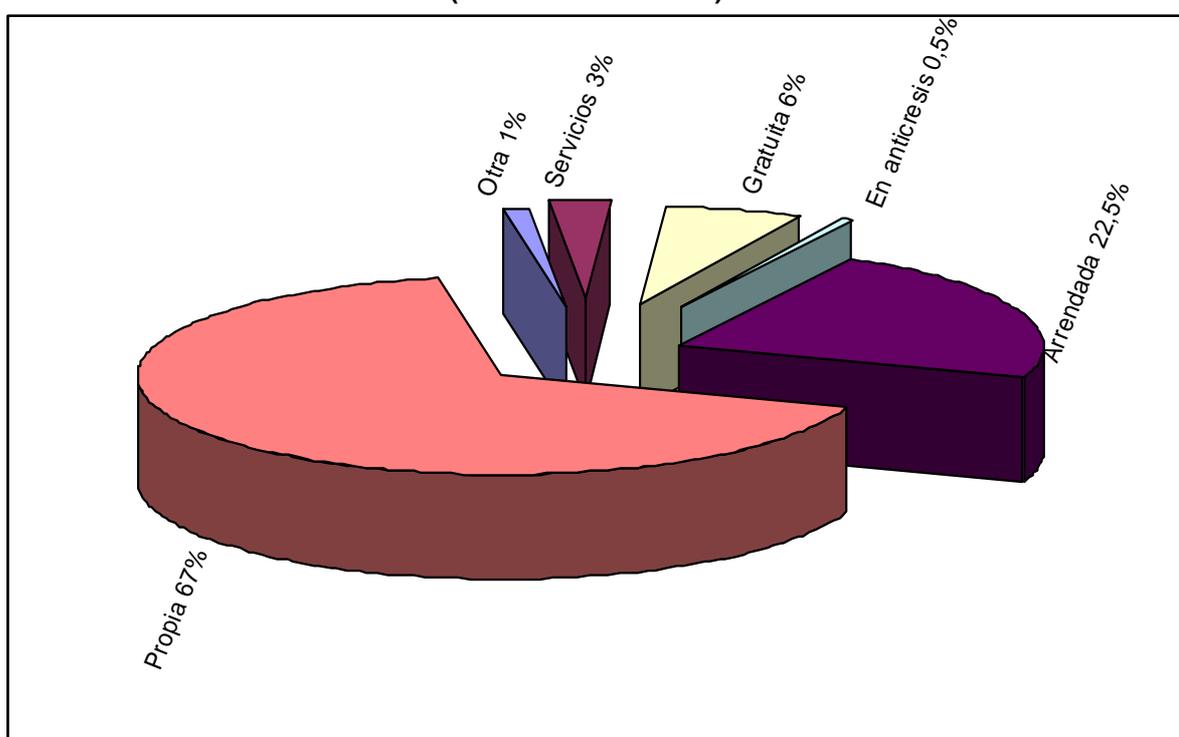
Fuente: INEC, Censo de Población y Vivienda 2001
 Elaboración: MULTIENLACE

Siendo que el porcentaje de alquiler de vivienda es elevado, se puede notar que ese sería el posible mercado el cual quiera satisfacer el sector de la construcción.

⁴⁸ INEC, VI CENSO DE POBLACIÓN Y V DE VIVIENDA, 2001

La última información existente sobre la situación de la construcción, especialmente de viviendas, es la levantada en el Censo de Población y Vivienda llevado a cabo en 2001. Según esta fuente, la mayor parte de los hogares a nivel nacional cuenta con vivienda propia y un significativo porcentaje la arrienda o la ocupa mediante otras modalidades.

Gráfico No. 15
DISTRIBUCIÓN DE LOS HOGARES SEGÚN TENENCIA DE LA VIVIENDA
Ciudad de Quito
(Porcentajes promedio)
(Período 2001 – 2005)



Fuente: INEC, Censo de Población y Vivienda 2001.
Elaboración: Gridcon Consultores

Estas cifras difieren según el área de residencia, pues mientras a nivel urbano el 60% tiene vivienda propia, en el sector rural ese porcentaje se eleva al 79%. Así mismo, en el área urbana el 32% son viviendas alquiladas, en tanto que en el campo ese porcentaje se reduce al 8,6%⁴⁹. Eso define también distintas magnitudes de déficit habitacional si se considera que quienes no son propietarios son aquellos considerados como deficitarios. En el área urbana el déficit sería

⁴⁹ CD Interactivo, SIISE, SISTEMA INTEGRADO DE INDICADORES SOCIALES, Versión 3.5

igual al 40% y en el rural de apenas 21%; en términos de familias sin vivienda propia esto implica 712 mil y 216 mil unidades, respectivamente.

Estas cifras son algo superiores al déficit habitacional establecido por el MIDUVI, pues para este organismo estatal, en el año 2003, a nivel nacional faltarían alrededor de 815 mil unidades de las que el 79,7% pertenecen al área urbana y el 20,3% al área rural, como se aprecia en el siguiente cuadro

Cuadro No. 4
MINISTERIO DE DESARROLLO URBANO Y VIVIENDA
SUBSECRETARIA DE VIVIENDA
DÉFICIT DE VIVIENDA - POR PROVINCIA
2003 – 2004

PROVINCIA	Resumen			
	DEFICIT	PROGRAMACION FINANCIADA	No. VIVIENDAS SIN FINANCIAR	MONTO POR FINANCIAR
CARCHI	9141	331	8810	9134172,50
IMBABURA	21083	575	20508	21682325,00
PICHINCHA	173614	2488	171126	200680385,00
COTOPAXI	17147	757	16390	14451787,50
TUNGURAHUA	25324	1386	23938	24691972,50
CHIMBORAZO	22410	791	21619	21317310,00
BOLIVAR	8201	468	7733	6494885,00
CAÑAR	11213	248	10965	10603350,00
AZUAY	37395	520	36875	39706960,00
LOJA	23793	415	23378	24005335,00
SUBTOTAL SIERRA	349320	7979	341341	372768482,50
ESMERALDAS	24234	497	23737	22362310,00
MANABI	73825	1776	72049	77121245,00
GUAYAS	257958	3444	254514	310475115,00
LOS RIOS	39878	493	39385	41871780,00
EL ORO	39505	1555	37950	45497502,50
GALAPAGOS	1488	0	1488	1829275,00
SUBTOTAL COSTA	436887	7765	429122	499157227,50
SUCUMBIOS	7150	604	6546	6633447,50
ORELLANA	4403	161	4242	3843285,00
NAPO	4121	247	3874	3564750,00
PASTAZA	3574	312	3262	3362622,50
MORONA SANTIAGO	6060	265	5795	5393450,00
ZAMORA CHINCIPE	4112	310	3802	3657372,50
SUBTOTAL ORIENTE	29420	1899	27521	26454927,50
TOTAL NACIONAL	815627	17643	797984	898380637,50

Fuente: Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda. MIDUVI

Elaboración: Dirección de Planificación del MIDUVI

Las provincias con mayor déficit habitacional tanto en el área urbana como rural son Guayas, Pichincha y Manabí; cabe mencionar que estas son las provincias con mayor número de población tanto urbana como rural. Guayas es la provincia con mayor déficit de vivienda en el área urbana y Pichincha la provincia con mayor déficit en el área rural.

A fin de observar cómo ha evolucionado la construcción destinada para vivienda y para otros usos (industria, comercio, etc.), la única información disponible es aquella que registra de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a través de la encuesta de edificaciones.

Cuadro No. 5
ESTADÍSTICAS DE EDIFICACIONES
(Por unidades)

Años	Total de permisos	Construcciones residenciales	Construcciones no residenciales	Viviendas proyectadas
1990	11567	10252	1315	16140
1991	11329	10238	1091	17311
1992	14387	12884	1503	20589
1993	11771	10223	1548	17741
1994	13712	11811	1901	19383
1995	12547	10907	1640	15889
1996	11346	9424	1922	15070
1997	13894	12086	1808	14321
1998	15279	13511	1768	19427
1999	14646	12884	1762	18295
2000	20112	17364	2748	24099
2001	21968	18986	2982	26259
2002	22435	17779	4656	27903
2003	22818	16789	6028	24895
2004	23132	15978	7154	22428
2005	23389	15313	8077	20406

Fuente: INEC, Estadísticas de edificaciones, disponible en la página Web.

Elaborado: INEC

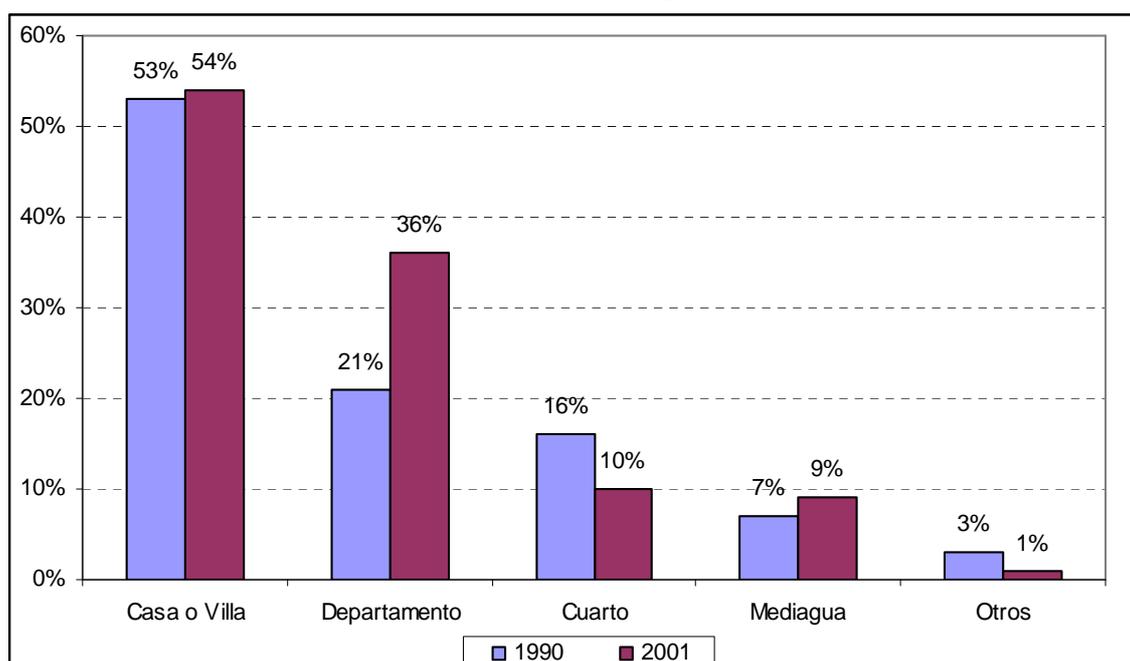
Nota: Incluye las construcciones Mixtas, aquellas que tienen un área destinada comercio, servicios, y otra a vivienda. Por ejemplo la primera planta es un local comercial y las restantes viviendas.

Aunque esa información se refiere a los permisos de construcción emitidos por los principales municipios del país, es posible observar que en los últimos años la cantidad en número de edificaciones es cada vez mayor, sin embargo el déficit se mantiene como se evidencia en el cuadro No. 4.

Del total de permisos de construcción la mayor parte son residenciales, ello no implica que el tamaño en metros cuadrados sea también mayor. El INEC dispone en su encuesta de edificaciones esa información pero no la procesa, por lo que no es posible conocer si en realidad el volumen construido es superior en residencias que en otras construcciones no residenciales.

Un análisis particular de lo que ocurre con la construcción en Quito, permite observar que la mayor parte de la población habita en casas o villas, seguida por departamentos y, además, ha aumentado el número de personas que viven en ellas, así como en departamentos; sin embargo, esto nos indicaría que hay un nivel alto de arrendamiento antes que casa propia.

Gráfico No. 16
PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN POR TIPO DE VIVIENDA
(Porcentajes)
Censo 1990 vs. 2001

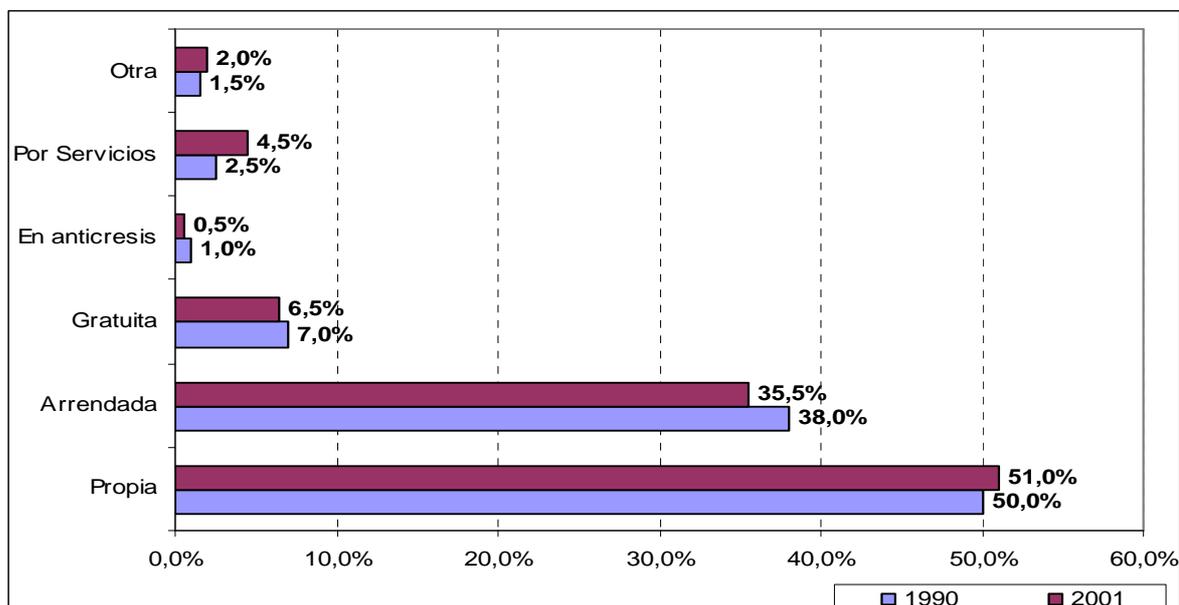


Fuente: INEC, Censo de Población y Vivienda 1990 y 2001.

Elaborado: Autores

El tipo de propiedad de los bienes raíces tampoco ha cambiado significativamente, aunque es perceptible un mayor número de población que habita viviendas propias.

Gráfico No. 17
PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN POR TENENCIA DE LA VIVIENDA
(Porcentajes)
Censo 1990 vs. 2001



Fuente: INEC, Censo de Población y Vivienda 2001.

Elaborado: Autores

“Esto implica que existe aún un mercado muy grande para el desarrollo de programas habitacionales en Quito. Por un lado, cerca del 20% de los habitantes de la ciudad viven en cuartos y mediaguas, por lo que se podría encontrar medios para que esa población acceda a mejores lugares de habitación. De otra parte, cerca del 40% de la población arrienda el lugar donde habita, por lo que este podría ser también un mercado atractivo pues se consideraría que una buena porción de ese porcentaje estaría dispuesto a adquirir una casa, villa o departamento, siempre y cuando las condiciones de financiamiento sean compatibles con los ingresos que perciben. Quito es, además, una de las ciudades con mayor crecimiento demográfico en el país, si se exceptúan la Amazonía y Galápagos. Entre 1990 y 2001 la ciudad registró un crecimiento anual promedio de 2,8%, de lo que se concluye que las necesidades por vivienda son siempre crecientes”⁵⁰.

⁵⁰ MULTIENLACE, ESTUDIO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN CON ÉNFASIS EN LA CIUDAD DQ QUITO, Diciembre de 2003

3.2. PROBLEMAS RELACIONADOS CON EL MERCADO HABITACIONAL

3.2.1. EL DÉFICIT HABITACIONAL EN EL PAÍS Y EL CRECIMIENTO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

El problema habitacional durante los últimos años, ha tratado de ser subsanado mediante una posición paternalista del Estado contribuyendo con recursos, al momento se encuentra orientado hacia una nueva política que involucra la cooperación del sector financiero tanto privado como del mismo Estado, el sacrificio convertido en ahorro por parte del beneficiario y un subsidio que no tiene carácter de reembolsable por parte del Gobierno, dando otro matiz de esperanza para los menos favorecidos.

A pesar de los enormes esfuerzos que se ha gestionado en materia de vivienda, la escasez persiste por diversas causas: crédito insuficiente, elevado índice de migración a las ciudades, conflictos estructurales que dificultan la disponibilidad de tierra, disminución del ingreso de las personas a nivel real, etc.

El sector de la construcción de vivienda social y de nivel medio es poco atractivo para la inversión privada, requiere de una dinamización que permita, además de ofrecer una solución al problema habitacional, generar fuentes de trabajo y colaborar con la reactivación económica de las diferentes áreas relacionadas.

El acceso a la vivienda constituye un problema estructural, que se ha visto afectado por el rápido proceso de modernización de la sociedad y los consecuentes cambios en el patrón de distribución territorial de la población.

En el análisis de esta problemática, se debe tomar en cuenta tres elementos básicos que se mantienen presentes siempre: la cantidad de población que demanda vivienda (necesidades de vivienda), los recursos reales que se disponen para hacer frente a este problema sean éstos públicos o privados, y el tipo de soluciones habitacionales lo cual incluye sus costos unitarios. Pero además existe un conjunto de otras variables que determinan la forma en que los

elementos mencionados se combinan, entre las que cabe mencionar: los niveles de distribución del ingreso de la población, sus hábitos de consumo y recursos que el estado destine a la vivienda.

3.2.1.1. Crecimiento y Concentración Poblacional en las Zonas Urbanas

El acelerado crecimiento que ha tenido la población en las zonas urbanas, es uno de los principales factores que provoca el incremento del déficit habitacional. Entre los años de 1990 y 2001, se puede apreciar que la población solo en la ciudad de Quito creció en alrededor el 48%, mientras que las viviendas se construyeron a un ritmo del 28%. Siendo notorio el incremento si consideramos que en 1982 la densidad de habitantes/hectáreas⁵¹ (hab. /Ha) en el Distrito Metropolitano era de 45.35 hab. /ha, en 1990 ascendió a 58.23 hab. /ha y en 2001 se registro una densidad de población de 67.13 hab. /ha.

A medida que la migración ha aumentado, las ciudades se han visto con grandes problemas de aglomeración de personas que no pueden encontrar trabajo, que incrementan los niveles de desempleo o que se ven obligados a realizar actividades no siempre lícitas, y en ocasiones, se ocupa a la población emigrante en actividades que les brinda un medio mínimo de ingreso, para la subsistencia de este grupo.

Además se evidencian otros problemas que se derivan de la migración, como es el apareamiento de los suburbios e invasiones en donde las condiciones de vida no permiten un desarrollo social digno, pues no en todos los casos cuentan con los servicios básicos más importantes, como son agua potable, luz, alcantarillado, servicios de transporte, seguridad, etc. dando origen a los cinturones de pobreza que fácilmente se han ido acentuando en las ciudades, e incrementando las tenencias ilegales de propiedad.

⁵¹ Municipio del Distrito Metropolitano de Quito, POLÍTICAS DE VIVIENDA, basado en la información del Censo de 2001

Sin embargo se han realizado esfuerzos notables para contrarrestar esta deficiencia en la entrega de servicios básicos, es cierto que mejoran la calidad de vida de las persona, pero que todavía no permiten ayudar a eliminar los cinturones de pobreza ya que dependerá de otros factores que estos servicios se mantengan; entre ellos la capacidad económica de las familias.

Cuadro No. 6
PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN QUE RECIBE SERVICIOS BÁSICOS
(Porcentaje)
Censo 1990 vs. 2001

	Alcantarillado (red pública)		Luz eléctrica		Agua entubada		Recolección de basura	
	Censo 90	Censo 2001	Censo 90	Censo 2001	Censo 90	Censo 2001	Censo 90	Censo 2001
Costa	32.9%	36.9%	77.7%	91.1%	33.5%	41.8%	38.8%	65.6%
Sierra	47.5%	62.2%	80.1%	92.9%	44.3%	56.3%	48.8%	63.6%
Amazonia	19.0%	34.3%	43.6%	64.6%	17.8%	26.0%	24.7%	39.8%
Nacional	39.5%	48.5%	77.7%	90.8%	38.2%	47.9%	43.2%	63.5%

Fuente: Censos de población y vivienda 1990 y 2001 INEC
 Elaboración: SIISE (Secretaría Técnica del Frente Social)

Como se aprecia la entrega de los servicios se ha incrementado de manera general, pero si bien hay una mejora, la calidad en la entrega ha sido muy cuestionada, y ésta sería una condición importante a cumplirse para tener una edificación para vivienda con todos los servicios necesarios.

3.2.2. EL DESEMPLEO

La población urbana económicamente activa del país, se estima en más de tres millones y medio de habitantes, que representa, casi un 30% de la población total del país. Dentro del área urbana trabajan cerca de un millón y medio de personas, de las cuales el 70% realiza actividades relacionadas con los servicios, comercio, industria, educación y el porcentaje restante en otras actividades como la construcción, transporte y ocupaciones menores propias del medio urbano. De la población rural económicamente activa, que se estima en dos millones de personas el 60% trabaja en actividades agrícolas⁵².

⁵² Cisneros Paola, El Desempleo en el Ecuador, Grupo de Trabajo Universidad San Francisco de Quito, 2004, Pag. 13

Cuadro No. 7
TASA DE DESEMPLEO EN EL ECUADOR
DESDE 1990 HASTA EL 2005 PARA EL ECUADOR
(Porcentajes)

Año	Desempleo %
1990	6,1
1991	8,5
1992	8,9
1993	8,3
1994	8,4
1995	6,9
1996	10,4
1997	9,2
1998	11,8
1999	15,1
2000	10,3
2001	8,1
2002	7,7
2003	9,3
2004	9,9
2005	11,7

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado: Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS

Otro factor relevante ha sido el proceso de migración del campo, cuya distribución actual es del 63 por ciento de población en zonas urbanas de y 37 por ciento en zonas rurales, esta migración que implica desplazamiento de mano de obra poco calificada, ha incrementado el empleo informal que se elevó en un 35% desde 1990 hasta finales del 1999. Para inicios del año 2000 el 30% de la Población Económicamente Activa de las zonas urbanas contaba con un empleo en el sector formal, mientras que el 45% restante se dedicaba a actividades en el sector informal.

En relación con el problema habitacional, que actualmente bordea el 1'200.000⁵³ unidades habitacionales, tanto en construcción de viviendas, como el mejoramiento de las existentes, se crearían 42.000 empleos para mano de obra directa. Según un estudio realizado por la Cámara de la Construcción, la producción anual de 10.000 viviendas populares generaría 136.607 nuevas plazas de trabajo, que constituirían el sustento para 85.380 familias⁵⁴.

⁵³ Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, Dirección de Planificación

⁵⁴ Cisneros Paola, El Desempleo en el Ecuador, Grupo de Trabajo, Universidad San Francisco de Quito, 2004, Pag. 13

3.3. PARTICIPANTES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO HABITACIONAL

3.3.1. EL ESTADO Y SUS POLÍTICAS GENERALES PARA LA VIVIENDA

Este principio se basa en el derecho fundamental que poseen todos los ecuatorianos y que el Estado garantizará, como es el derecho a la vivienda y a un hábitat digno, el cual supone la existencia de servicios básicos, de infraestructura y equipamiento, iguales oportunidades para desarrollar sus actividades productivas, llevar el modo de vida, conservar y reproducir los patrones culturales y sociales de cada comunidad que conforman el Estado ecuatoriano a fin de que estas puedan alcanzar su pleno desarrollo. Como se puede apreciar, el principio es loable desde el punto de vista teórico, pero inalcanzable en la práctica ya que vivimos en un país lleno de desigualdades sociales y económicas.

La vivienda constituye un bien patrimonial para la gran mayoría de las familias, es su inversión más importante. La posibilidad de acceder a una, para los estratos pobres, requiere de la conjunción de:

- El esfuerzo directo familiar; es decir, el ahorro y el trabajo directo.
- El aporte del Estado subsidio directo y transparente y,
- El crédito financiero.

Como se puede apreciar, el Estado en relación a la Política Habitacional propone un nuevo papel, le corresponde la tarea de orientar, canalizar, facilitar, regular, normar y controlar el conjunto de procesos; acciones y prácticas de los antes agentes sociales, su intervención debe ser transparente, oportuna equitativa y subsidiaria del desempeño de otros organismos del gobierno y de las iniciativas privadas. Creación del Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, es por ello, un paso fundamental en la reedificación del papel estatal.

De este modo, se pretende de manera gradual que el Estado abandone las tareas de administración directa de los programas de vivienda, proyectos de

saneamiento ambiental, etc., transfiriéndolas a otros sectores y simultáneamente, asumir sus nuevas responsabilidades, como motivador, canalizador, facilitador, regulador y controlador del conjunto de agentes sociales vinculadas con la vivienda.

A pesar de marcarse el camino que se podría seguir, la ausencia de políticas habitacionales que permitan el desarrollo sostenible de este sector, es notoria, y se evidencia en los diferentes y variados Planes de Gobierno de los períodos presidenciales de esta última década, que no han seguido un mismo camino y por ende no han logrado contrarrestar este déficit. Los incentivos para invertir en este sector no motivan su crecimiento y se puede observar como la inversión destinada para la construcción se reduce. En los años 70 el 90% de la inversión nacional correspondió a la construcción. A inicio de los 90 disminuyó al 42.8%, y actualmente no supera el 38%⁵⁵. A pesar de las limitaciones financieras de los diferentes períodos gubernamentales, ha sido el Estado quien ha absorbido todo el peso de la construcción, promoción y comercialización de los planes de vivienda popular, pero sus recursos no siempre se canalizan adecuadamente hacia los más necesitados. Se requiere de planificaciones y de la utilización de mecanismos que si tiene el sector, pero que no son muy conocidas sus ventajas que permitan diseñar programas y sobre todo un manejo adecuado de los recursos para que realmente recaigan a favor de quienes lo requieren.

3.3.1.1. Fundamento de la Política Habitacional

El diseño de una política habitacional refleja la preocupación del Gobierno por el problema del déficit de viviendas, la responsabilidad que tiene el Estado de garantizar los derechos fundamentales de los ciudadanos y velar por el bien común, tomando en cuenta que la vivienda no sólo constituye una necesidad sino un derecho de la población; pero debe ser prioridad de los partidos políticos que desean alcanzar el gobierno; quienes, en su ideología y normas internas, establezcan la construcción de vivienda como una de las necesidades de la población.

⁵⁵ Obra Citada, Rob Vos, Mauricio León y René Ramírez, Pág. 15

Sin embargo, en cada período gubernamental, cada partido político que ha llegado al poder no ha establecido políticas dentro de sus planes de gobierno, que marquen la diferencia y cree opciones con la finalidad de contrarrestar el déficit de vivienda, sin que hasta el momento se observe un decrecimiento representativo en la falta de vivienda. Como consecuencia de ésta situación el Estado Ecuatoriano ha venido redefiniendo su papel, buscando una nueva concepción de la función de las instituciones públicas y el desarrollo de mecanismos del mercado financiero. Se ha realizado un análisis de la situación actual, se han determinado objetivos y metas y se han planteado estrategias y planes de acción para alcanzar estos propósitos para lo cual se ha modificado la visión anterior que tenía la política habitacional, reasignando funciones a las instituciones como el BEV, Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda y se han modificado varias políticas.

3.3.1.2. Principales características de las Políticas de Vivienda en el Ecuador

Las acciones emprendidas por los gobiernos de turno a inicios de esta década han sido la adopción de políticas que procuran la estabilización macroeconómica y la modificación de los marcos institucionales y legales que obstaculizan la modernización del Estado y de la economía⁵⁶.

El control de la inflación, la restricción del déficit fiscal, la reducción del gasto público, son algunos de los mecanismos que se están aplicando en el primer aspecto; la reducción del aparato estatal, la reforma de varios cuerpos legales y de varias instituciones o la privatización de algunas empresas públicas, son acciones emprendidas para cumplir el segundo aspecto.

En los siguientes puntos se realiza un análisis de las Políticas generales especificadas dentro del nuevo esquema no intervencionista del Estado en la economía⁵⁷.

⁵⁶ CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LOS ASENTAMIENTOS, 2001

⁵⁷ Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, Políticas Generales y Desarrollo Institucional

3.3.1.2.1. Formulación de normativas y regulaciones habitacionales nacionales

Esta política específica tiene como objetivo formular un conjunto de normas y regulaciones a nivel nacional que contribuyan a facilitar la intervención de los diferentes agentes, públicos y privados, involucrados en la problemática habitacional, siendo las principales normas y regulaciones:

- Normas técnicas para la construcción de viviendas y urbanizaciones de interés social.
- Mecanismos y procedimientos de reserva de suelo para los programas de interés social, conforme la distribución de la demanda habitacional popular

El organismo encargado de la difusión del uso generalizado de este conjunto de normas y regulaciones será el Ministerio de la Vivienda; facilitando de esta manera, la intervención de los sectores, organismos y entidades involucradas en la materia

3.3.1.2.2. Fortalecimiento del sistema financiero para la vivienda

Esta política específica tiene como objeto el acelerar la rotación de las inversiones privadas mediante el descuento de las carteras habitacionales generada por las entidades financieras.

Se instrumentará a través del mecanismo bancario de segundo piso⁵⁸, función que en una primera etapa será operada por el Estado a través del Banco Ecuatoriano de la Vivienda y sus funciones básicas serán:

- Refinanciar el crédito para la vivienda otorgado por las entidades del sistema financiero nacional.
- Generar y emitir valores para captar recursos para refinanciamiento habitacional.
- Contratar recursos externos para satisfacer las necesidades de refinanciamiento

⁵⁸ Banco Central del Ecuador, AGENDA DE LA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA, 2003

El sector privado representado por los constructores y la banca comercial, así como los sistemas de mutualistas y cooperativas tendrán una participación activa en esta estrategia, con el respaldo financiero del sector público.

3.3.1.3. MIDUVI, BEV Y EL SIV

3.3.1.3.1. Sistema de Incentivos para la Vivienda (S.I.V.)

Con fecha 30 de Marzo de 1998, el Presidente Constitucional Interino Dr. Fabián Alarcón Rivera, considerando la responsabilidad que tiene el Gobierno de crear los mecanismos jurídicos y financieros para que los grupos sociales de menores ingresos puedan acceder al sistema financiero y convertirse en propietarios de sus viviendas, decreta la creación del Sistema de Incentivos para la Vivienda SIV⁵⁹, por medio del cual el Estado Ecuatoriano entregará, por intermedio del Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, un subsidio único y directo a las familias de menores ingresos, con carácter no reembolsable, por una sola vez, bajo criterios subjetivos y mediante un sistema transparente de calificación de beneficios, destinados únicamente a la adquisición, construcción o mejoramiento de soluciones habitacionales para uso de las familias beneficiarias, el que consistirá en un título valor denominado "Incentivo para Vivienda".

El Sistema de Incentivos para la Vivienda (SIV), pretende que las clases sociales de menores recursos puedan acceder a una vivienda, premiando el ahorro de los habitantes con un bono que no es reembolsable y con un crédito hipotecario al cual pueden hacerse acreedores si cumplen con los requisitos que exige este Sistema. De esta forma se está tratando de disminuir el porcentaje de familias que no cuentan con una vivienda propia, con los servicios básicos necesarios para el desarrollo integral adecuado de los habitantes.

⁵⁹ Decreto Ejecutivo 1269 del 30 de marzo de 1998, publicado en el Registro Oficial 287 del 31 de marzo del mismo año

El Sistema de Incentivos para Vivienda a medida que cumpla a cabalidad su objetivo va a reflejar su acción en el porcentaje del déficit habitacional, el mismo que va a sufrir una sensible disminución. Pero lo que no se ha tomado en cuenta es si la respuesta que el Sistema ofrece va de acuerdo con la demanda que anualmente se incrementa, la situación que atraviesa la economía del país y si existe un compromiso por parte del sector privado para construir viviendas que por sus bajos costos atiendan la demanda de las clases sociales de menores ingresos.

Todos los sistemas que se han implementado con la finalidad de proveer viviendas ya sea por parte del Gobierno o del sector privado, tienen como principio el mejorar el nivel de vida de las familias; es que de esta manera se crea el Reglamento del SIV⁶⁰, el que permitirá agilizar los procesos operativos y regular la intervención de los diferentes participantes, así como de las sanciones aplicables en caso de incumplimiento.

Para el correcto desempeño del Sistema, necesita la colaboración y aportes de diferentes sectores, y su administración dependerá de que todas los participantes se manejen de correcta manera, cumpliendo eficientemente los objetivos⁶¹ que cada una de ellas deben cumplir, tal como lo expresa el Reglamento Operativo del SIV, para que su desarrollo y ejecución sea el correcto.

La aplicación del SIV puede ser utilizado como un mecanismo para controlar la inflación, ya que permitiría aumentar la producción, con el fin de equilibrar la oferta y la demanda de ciertos materiales para la construcción. El poder generar una mayor oferta de viviendas produciría una disminución de su precio que al momento es muy elevado y por lo tanto a largo plazo el SIV colaboraría con la disminución de los niveles de inflación, de los principales materiales e insumos que se requieren en la construcción, en especial para los materiales locales, que empezarían a competir con los materiales importados. Dentro de los índices de precios mensuales que tienen que ver con la vivienda el alquiler e insumos

⁶⁰ Acuerdo Ministerial No. 00158 del 19 de junio de 2003

⁶¹ Reglamento del Sistema de Incentivos para la Vivienda Urbana, TITULO II, DE LOS PARTICIPANTES EN EL SISTEMA, artículos 9 al 13

básicos de infraestructura de vivienda representa el 5.2%, y el equipamiento y mantenimiento de la vivienda el 5,1%⁶².

Si bien la ventajas otorgadas por la participación del Estado, en este tipo de sistemas que apoyan proyectos de vivienda, no resuelven los problemas habitacionales, ya que estos se manejan en aspectos políticos en los que intervienen factores de responsabilidad e irresponsabilidad con el país, y muchas veces su manejo y administración son cuestionados por quienes no les favorece sistemas de control más eficientes y que crea una mayor cantidad de beneficiados.

Es por eso que como parte del SIV, se puede, y se han empezado a desarrollar los denominados fideicomisos que presentan una innovadora forma para desarrollar proyectos inmobiliarios.

3.3.2. EL SECTOR PRIVADO EN EL MERCADO HABITACIONAL

3.3.2.1. Estructura y Conformación (oferentes, demandantes e intermediarios)

Un proyecto inmobiliario se estructura mediante la vinculación de un grupo de personas con intereses comunes en llevar adelante una idea. Generalmente existe el dueño de un inmueble (persona natural o jurídica), el dueño de la idea (quien concibe exactamente el tipo de producto inmobiliario a Ofertar y el mercado al cual se dirigirán), el equipo de soporte técnico (constructor, gerente de proyecto, etc.) y la persona que manejará las ventas; a todos ellos se les denomina: Grupo Promotor de un proyecto inmobiliario.

Una vez concebido el proyecto, su estructuración atraviesa por las siguientes etapas: Etapa Previa donde se tramitan y obtienen los permisos necesarios para el adelanto del proyecto, se obtienen los recursos necesarios para su apalancamiento, se consiguen inversionistas, propietarios de terrenos, se realizan

⁶² EKOS, Economía y Negocios, CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA: ¿Una moda pasajera?, No. 132, Abril 2005, Pág. 30

los estudios técnicos que validan el proyecto, e incluso los estudios de mercado que permitirán medir la aceptación del bien a ofertar en el mercado. Etapa de construcción donde se inicia el desarrollo y la construcción del proyecto como tal; en esta etapa se invierten los recursos en el proyecto, y paralelamente se inicia la venta de las unidades ofertadas. Finalmente una vez concluida la obra, se inicia la Etapa de escrituración de las unidades resultantes del proyecto, mediante la celebración de escrituras públicas de promesas de compra venta.

En cuanto a su conformación, es importante señalar que el mercado normal de bienes raíces en Ecuador, se encuentra conformado por: Oferentes, demandantes e Intermediarios.

OFERENTES

Promotores: Inversionistas que juntan sus capitales con la finalidad de promover el desarrollo de un proyecto inmobiliario en las distintas fases de esta actividad: formulación del proyecto, consecución de los terrenos, obtención de financiamiento y ejecución. Es muy frecuente que el grupo promotor abarque íntegramente todo este ciclo, articulando sus distintas etapas.

Constructores:

Su función fundamental es la ejecución de obras contratadas por el promotor (cuando se trata de un promotor que no construye), o enfocados hacia el desarrollo de proyectos propios sin mayor promoción, pero que van combinando paralelamente su avance con una paulatina demanda.

Inmobiliarias Constructoras: Empresas dedicadas a la construcción y posterior explotación de las unidades construidas, mediante la venta o arrendamiento. La diferencia con las empresas inmobiliarias comercializadoras radica en que éstas últimas se orientan exclusivamente hacia la compra-venta de bienes inmuebles.

Agentes o Corredores de Bienes Raíces: Se trata de personas naturales que por cuenta propia participan en operaciones de compra-venta o arrendamiento de bienes inmuebles.

Particulares: Dueños de una casa, departamento u otro bien inmueble que lo ofrecen directamente al mercado, en venta o arriendo.

Los promotores y constructores ofertan única y exclusivamente bienes inmuebles nuevos, los demás partícipes trabajan también con unidades usadas depreciadas.

Participación del Sistema Financiero

Muchos economistas sostienen que el porvenir económico de un país y su desarrollo, en buena parte depende la robustez en el sistema financiero, siempre ha existido la necesidad de contar con bancos especializados que provean de crédito a mediano y a largo plazo a determinadas actividades económicas y a sectores específicos como la *construcción*, puesto que el país no dispone de fuentes de financiamiento que doten de recursos en forma adecuada y oportuna a las actividades económicas vitales para el desarrollo económico del Ecuador.

El aspecto financiero o la provisión de recursos monetarios en el sector de la construcción, se desenvuelven en el campo de la construcción de obras públicas y en las obras de vivienda realizadas por el sector privado. Tanto en el sector público como el sector privado cuentan con instituciones financieras que promueven el equipamiento de los sistemas y de las edificaciones emprendidas en el sector.

DEMANDANTES

En este grupo hay que distinguir entre quienes buscan vivienda, y quienes desean adquirir locales comerciales, oficinas, lotes urbanizados, membresías, etc.

La demanda de vivienda está caracterizada por dos fenómenos: 1. La titulación económica del comprador (mercado popular, mercado de clase media, mercado de ingresos altos). 2. La etapa denominada "ciclo de la familia", punto de vista desde el cual la demanda real proviene de hogares jóvenes conformados por 4 o 5 miembros, quienes conforman la demanda potencial en el mercado inmobiliario.

La demanda de locales comerciales, oficinas y otros suele ser la más afectada en épocas de crisis, pero también la de reacción más rápida en etapas e reactivación.

INTERMEDIARIOS

a. Intermediación real: Inmobiliarias que vinculan a oferentes y demandantes a través de la comercialización de proyectos.

b. Intermediación financiera: Mutualistas y bancos, quienes otorgan créditos destinados a la compra, construcción, ampliación o remodelación de bienes inmuebles.

c. Mix de Servicios de intermediación real y financiera, ofrecidos por nuevos actores en el mercado inmobiliario, quienes organizan la demanda y oferta de productos y la vinculan con las alternativas de financiamiento.

3.4. ANÁLISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO HABITACIONAL DE LA CIUDAD DE QUITO

3.4.1. DEFINICIONES Y CARACTERÍSTICAS PARA EL MERCADO EN LA CIUDAD DE QUITO

3.4.1.1. Definiciones

Para una mejor comprensión del análisis que se va a realizar al mercado habitacional en la ciudad de Quito, es necesario establecer algunas definiciones de términos y realizar precisiones sobre ciertos conceptos utilizados y tomados como referencia.

Partiendo de los **hogares**, que es el eje por el cual se desarrolla el mercado habitacional, podemos definirlos como la unidad conformada por una o más personas que viven bajo un mismo techo, con un jefe de familia y en relación de consaguinidad o parentesco. Así mismo; el lugar en la que esta unidad vive se llama **vivienda**, definida como una unidad cerrada, independiente o que forma parte de un conjunto, con servicios básicos y ambientes específicos para ser habitada por una o más personas,

Además, es importante indicar que, de acuerdo a la influencia de ciertos indicadores sobre las unidades conformadas por personas, se generan **niveles socio económicos (NSE)**; éstos indicadores no solo pueden ser el nivel de

ingresos de los hogares; sino también, el nivel de empleo (desempleo), el nivel de instrucción del jefe de familia y cónyuge. De igual manera, si existen indicadores que generan la aparición de NSE, dentro de cada uno de estos niveles se determinaran ciertos indicadores que nos dirán las preferencias, cualidades o atributos que debe tener una vivienda y luego su capacidad o interés de adquisición de nuevas viviendas,

Con todos estos indicadores que nos ayudan a evidenciar lo que una persona desea o necesita adquirir y sumado la capacidad para hacerlo, nos lleva a identificar la **demanda del mercado** inmobiliario, que no es otra cosa que el volumen total que se compraría, considerando la clase de producto o servicio específico, por un grupo de clientes y área geográfica determinada, en un tiempo definido y de ser necesario considerando las condiciones ambientales y el programa de mercadeo que influenció en los compradores o fue receptado por todos los hogares.

Al considerar la recepción que un programa de mercadeo tubo sobre los hogares y sobre los diferentes niveles socio económicos, no lleva a determinar cual seria el **mercado potencial** y desde este punto partir para analizar la **demanda potencial** que habría de entre todos los hogares de un sector geográfico; así como también, la **demanda potencial calificada** que formaría cierto grupo de hogares, bajo ciertas condiciones ⁶³ (interés, calificación, capacidad económica).

En cuanto a la **oferta del mercado**, se expresa en forma puntual como el número de unidades de vivienda que están disponibles para la venta, siendo presentados a los hogares en los diferentes niveles socio – económicos.

⁶³ Se considera tres condiciones que deberán cumplir los hogares dentro de la demanda potencial calificada:

- **Interés** por la adquisición de vivienda en un plazo de tiempo.
- **Calificación** por acceder a la oferta de vivienda, en términos de independencia laboral o profesional, hábiles para contratar y dentro de los parámetros de edad para ser sujetos de crédito.
- **Capacidad económica**, es decir que disponen del valor de la cuota inicial y de las cuotas mensuales, de la vivienda que quieren comprar.

3.4.1.2. Características

Según los registros de la Superintendencia de Compañías, a nivel nacional constan 2.558 empresas en la rama de la construcción. De ellas 730 o el 28,5% están ubicadas en Quito⁶⁴. Esas 730 empresas venden el 61,5% del total nacional, lo que implicaría que en la ciudad se ubican las empresas más grandes a nivel nacional. Es decir, en todo el país cada empresa realiza ventas promedio por 334 mil dólares en tanto que en Quito las constructoras registran ventas por más del doble, 720 mil dólares de promedio al año por constructora.

Lo propio sucede con el patrimonio. Ese 28,5% de empresas ubicadas en Quito posee un patrimonio de 220 millones de dólares, lo que equivale al 52,5% del que tienen las empresas en todo el territorio nacional. El patrimonio promedio de las empresas constructoras de Quito es de 301 mil dólares, en tanto que el promedio nacional es de 164 mil dólares⁶⁵.

Cuadro No. 8
INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN
(Valores en dólares)
2005

	Nacional	Quito
Número de empresas	2.558	730
Ventas	854.319.098	525.510.423
Utilidad neta	26.698.772	19.244.307
<u>Patrimonio</u>	<u>418.941.962</u>	<u>220.069.876</u>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Indicador.
Elaboración: Autores

Si se consideran solamente a las empresas que enviaron a la Superintendencia de Compañías información con utilidades positivas, se aprecian los siguientes resultados: de las 2.558 empresas constructoras del país, solamente 790 (30,9%) tienen utilidades positivas. En Quito, de las 730 compañías constructoras, el 35,2% tuvo utilidades positivas. Como resultado, el 35,2% de las empresas de

⁶⁴ Tanto en Quito como a nivel nacional muchas de las empresas no están activas pues no registran ventas.

⁶⁵ MULTIENLACE, Diciembre 2003, Pág. 13

Quito con utilidades positivas, concentran el 72,1% de las utilidades generadas a nivel nacional por las 790 compañías⁶⁶.

Ello implica que la dinámica de la construcción está en Quito, pues sus empresas no solamente realizan obras en la ciudad, sino que prestan servicios a nivel nacional, a municipios y consejos provinciales y, adicionalmente, han desarrollado soluciones habitacionales en mayor medida que el resto.

Con respecto al empleo, la información de la Encuesta Urbana de Empleo y Desempleo realizada por el INEC en 2003, da cuenta que solamente en Quito, en el sector de la construcción trabajaban 50,6 mil personas, en tanto que a nivel nacional urbano estaban empleados en la rama 208,6 mil personas. En este caso, Quito demanda al 24,3% de la mano de obra ocupada en la construcción⁶⁷. Sin embargo, la información de empleo permite conocer, adicionalmente, como se distribuyen los ocupados entre sector moderno e informal, lo que da indicios de que la estructura productiva del sector es heterogénea y que alberga a empresas que no necesariamente están registradas en la Superintendencia de Compañías.

En primer lugar, a nivel nacional, el 35,7% de los empleados en la rama de la construcción pertenecen al sector formal, por lo que cerca de 64% son informales, lo que categorizaría a la rama como informal. En Quito la relación es bastante diferente pues el 48% está ocupado en el sector formal y el 52% en el informal⁶⁸. Esta relación permite conocer que existe otro mercado al que las empresas pueden acceder y este es el de las actividades de construcción realizadas por personas por cuenta propia o por "cuadrillas" de trabajadores que no están conformados como empresa. Una opción posible y beneficiosa para la Cámara de Comercio de Quito es intentar formalizar al mayor número de ellos o a los que sean posibles de formalizar, pues un número no despreciable de quienes en el sector informal deben estar clasificados allí porque realizan tareas puntuales y de poca calificación.

⁶⁶ MULTIENLACE, Diciembre de 2003, Pág. 3

⁶⁷ INEC, ENCUESTA URBANA DE EMPLEO Y DESEMPLEO, 2003

⁶⁸ <File:///DESEMPLEO/desempleo%20y%20aprec.htm>

De la información se concluye que el sector de la construcción de Quito es el más importante del país, si se evalúa por el número de empresas, el patrimonio que tiene y las utilidades que genera. El número de empleados que ocupa es menor porque en el registro que se presentó constan solamente quienes trabajan en Quito, mientras que las empresas constructoras de la ciudad seguramente emplean a trabajadores en otras localidades.

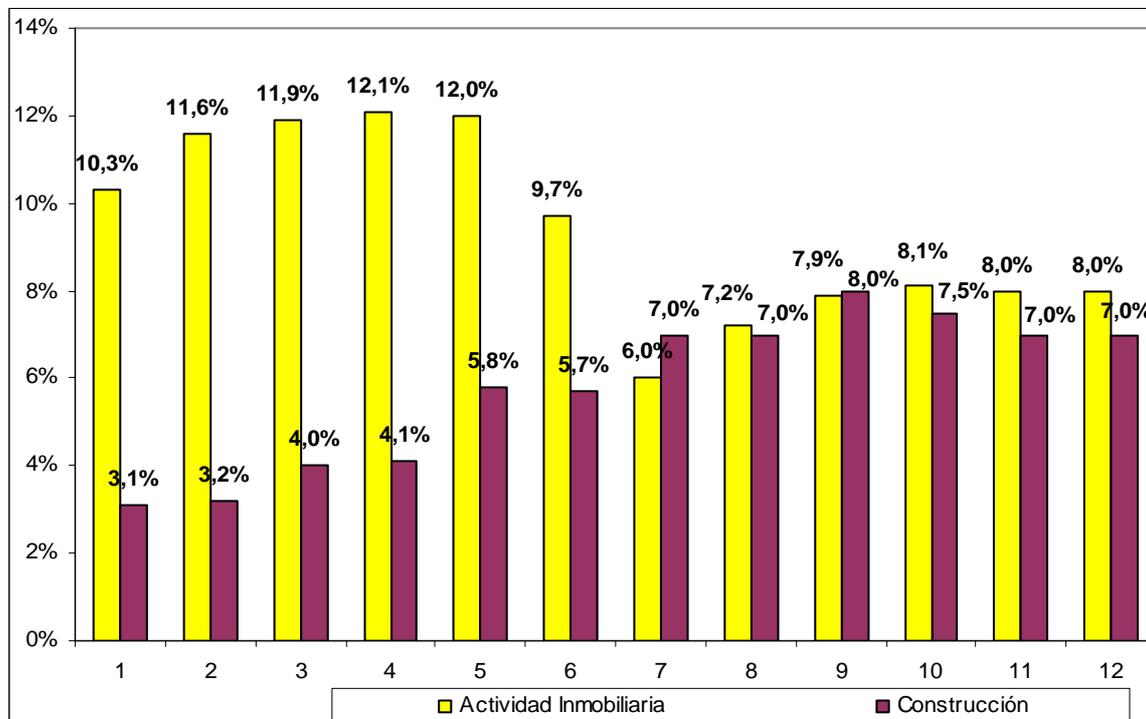
Otra conclusión importante es que la existencia de un amplio sector informal urbano de la construcción implica que se podría emprender en acciones para que se formalicen y así compitan en igualdad de condiciones con el sector formal o, en su defecto, que sean absorbidos por el sector moderno, lo cual depende de varios factores dentro de los cuales tal vez el más importante es el ingreso esperado por los trabajadores al ingresar a una empresa formal.

También se puede destacar que el déficit de viviendas propias y el crecimiento poblacional que muestra Quito son indicadores del potencial de negocios que existe en la ciudad. Sin embargo, siempre será un factor limitante el ingreso de los hogares así como la opción de acceder a créditos para la vivienda⁶⁹ u otros mecanismos que se puedan aplicar a fin de ampliar las posibilidades de financiamiento por parte de las empresas constructoras

El aparente incremento que ha tenido la construcción a nivel nacional, tanto en edificaciones para vivienda como en su contribución al PIB, nos lleva a suponer que se debe a una estabilidad macroeconómica, que ha llevado a que la inversión a largo plazo, tanto de los constructores como de los compradores sea menos riesgosa.

⁶⁹ La información sobre créditos destinados a la vivienda solamente pueden ser obtenidos a partir de junio de 2002, fecha en que la Superintendencia de Bancos reclasificó las cuentas de las colocaciones. Desde esa fecha la cartera por vencer destinado a la vivienda ha representado en promedio el 8.5% de la cartera por vencer total del sistema. Además, es preciso anotar que desde septiembre de este año la cartera por vencer destinado a la vivienda muestra tasas de variación anual superiores al 19%. Por su parte, la cartera vencida se ha reducido tanto como porcentaje de la cartera total vencida, como con relación al año pasado.

Gráfico No.18
CONTRIBUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN (actividades inmobiliarias) AL PIB
(Porcentajes)
2005



Fuente: Banco Central del Ecuador, Revista EKOS
 Contribución al PIB versus actividades inmobiliarias⁷⁰
Elaboración: Autores

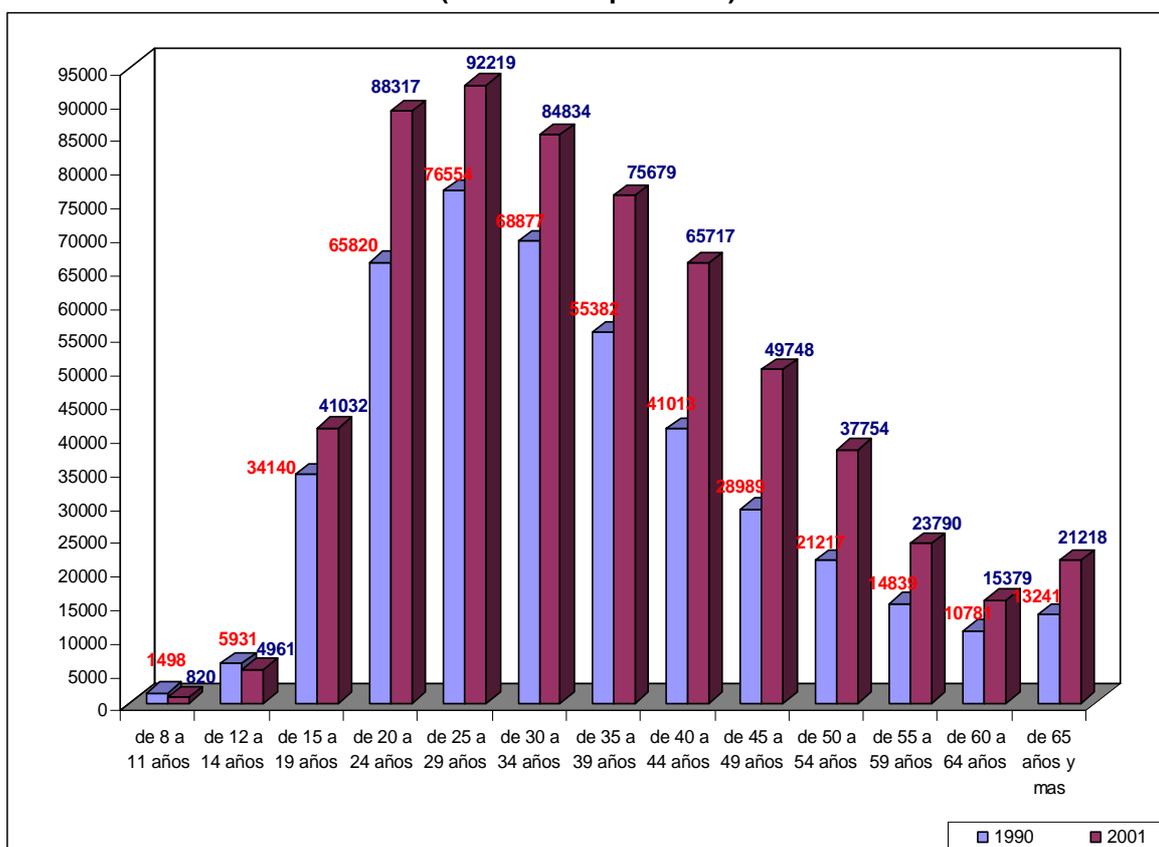
Sin embargo, como se aprecia en el gráfico, el efecto de la dolarización fue muy marcado pues la inseguridad en las instituciones financieras llevó a que las personas invirtieran en bienes durables, reduciéndose el negocio y beneficio de las actividades inmobiliarias y dando empuje al sector de la construcción. Siendo mucho mas evidente el incremento del crédito destinado para adquisición de vivienda. Ahora bien, si el crecimiento del sector de la construcción, en especial de vivienda, se ve influenciado por la entrega de créditos al sector y por una disminución de los precios de la materia prima, nos queda por observar que efectos se generan tanto sobre la oferta y la demanda de viviendas en la ciudad de Quito.

⁷⁰ Revista EKOS, Economía y Negocios, Publicación No. 132, Abril 2005

3.4.2. ANÁLISIS DE DEMANDA DE VIVIENDA

Sin duda uno de los primeros factores que se debe conocer para determinar un mercado al cual se orienta un producto, es el que tiene que ver con la población. Conocer el crecimiento de la población en la ciudad de Quito nos servirá como referencia para establecer nuestro campo de acción; es decir, nos ayudará a determinar cual sería el grupo de edad, que siendo económicamente activo, estará interesado o resultará beneficiado de la adquisición de vivienda.

Gráfico No. 19
POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA
(Cantidad de personas)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

Elaborado: Autores

Es evidente que el grupo en el cual se centra la mayor cantidad de la población que participa en actividad económica está entre los 20 hasta los 49 o incluso los 54 años; lo que de manera general no es una sorpresa; ya que son las edades de mayor interés por desenvolverse en el ambiente laboral; lo que si hace, que esta apreciación sea peculiar, es el hecho que el porcentaje de habitantes totales, al comparar los dos últimos censos de población, sean muy semejantes; es así que,

para 1990 podemos indicar un porcentaje de 81.65% que en el 2001 es del 82.18%, lo que es muy relativo ya que el total de la población ha aumentado en un 38.12%.

**Cuadro No. 9
CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA
(POR EDADES)**

Grupos de Edad	1990	%	2001	%
de 8 a 11 años	1498	0,34	820	0,14
de 12 a 14 años	5931	1,35	4961	0,82
de 15 a 19 años	34140	7,79	41032	6,82
de 20 a 24 años	65820	15,02	88317	14,68
de 25 a 29 años	76554	17,47	92219	15,33
de 30 a 34 años	68877	15,72	84834	14,10
de 35 a 39 años	55382	12,64	75679	12,58
de 40 a 44 años	41013	9,36	65717	10,93
de 45 a 49 años	28989	6,61	49748	8,27
de 50 a 54 años	21217	4,84	37754	6,28
de 55 a 59 años	14839	3,39	23790	3,96
de 60 a 64 años	10781	2,46	15379	2,56
de 65 años y mas	13241	3,02	21218	3,53

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

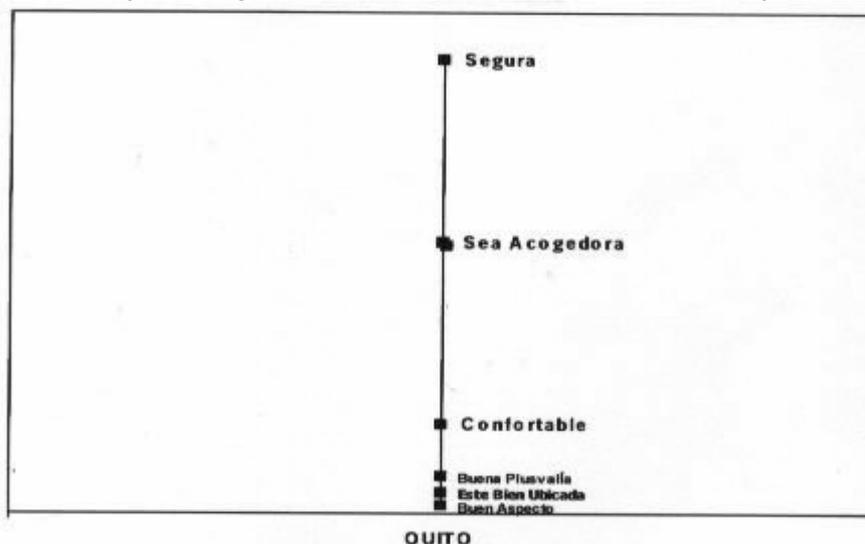
Elaboración: Autores

Si a la apreciación que tenemos de los grupos de edades que concentran su participación en actividades económicas, le sumamos el hecho de que esas son las edades en las que los habitantes, tanto hombres como mujeres, tienen modificaciones en su estado civil o conyugal, el horizonte que se presenta para el mercado inmobiliario nos guía de cierta manera a enfocarnos en aquellas personas casadas, ya será el segmento de la población que se interese en adquirir vivienda (cualquiera que sea su situación; sea propia, arrendada, etc.). Sin embargo, el grupo al que nos orientaría el análisis estará entre los 20 hasta los 54 años, donde se concentra alrededor del 80%.

Evidentemente, lo que interesaría saber a las inmobiliarias y constructores que participan en el mercado habitacional, es la capacidad económica que cada uno de los grupos; dígame de estado civil casado, unido o soltero, poseería para adquirir vivienda.

Se considera pertinente indicar los niveles socio económico (NSE) que nos permitirán definir a los futuros consumidores. Se puede considerar en cinco niveles socio – económicos: alto, medio alto, medio, medio bajo y bajo⁷¹.

Gráfico No. 20
IMPORTANCIA RELATIVA DE DIFERENTES CARACTERÍSTICAS
(Para adquirir una vivienda en determinado sector)



Fuente: Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica

Elaboración: Gridcon Consultores

El desarrollo social que ha tenido la ciudad de Quito nos orienta hacia cuales serían las posibles características que las personas, en los distintos niveles socio económicos, consideran para adquirir una vivienda; para lo cual utilizaremos la escala de Thurstone⁷² que muestra preferencia sobre ciertos atributos a más de su importancia.

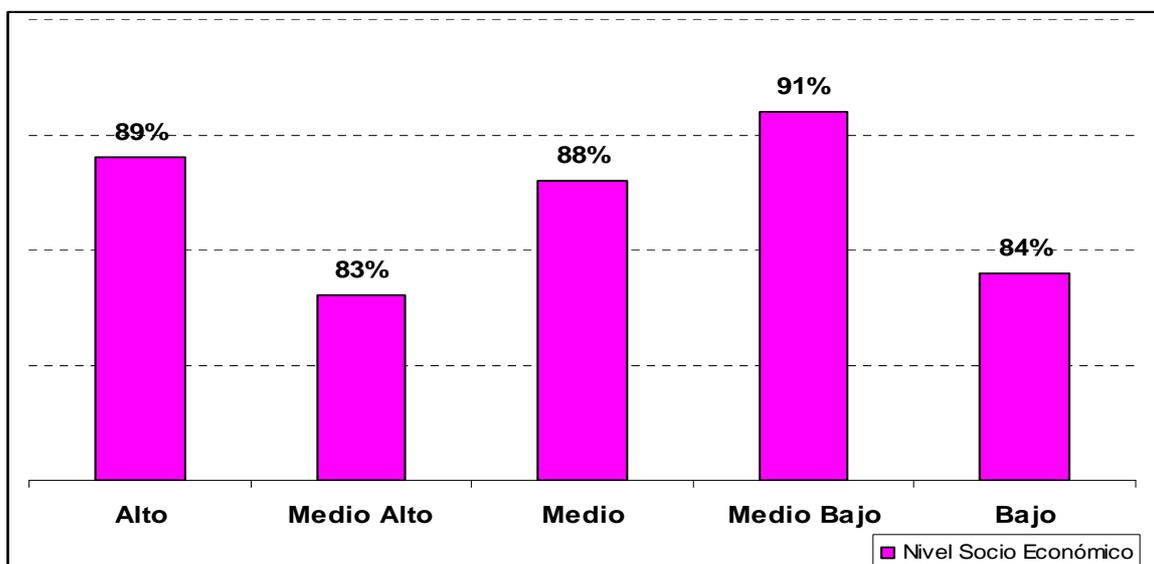
⁷¹ Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica (SIID), Gridcon Cía. Ltda. Quito, Ecuador.

⁷² Hay que distinguir dos fases:

- a) La construcción de la escala o instrumento de medida.
 - Definir la variable de actitud que se quiere medir
 - Preparar los ítems iniciales
 - Clasificar los elementos en categorías: Prueba de Jueces mediante juicios de hecho
 - Criterios para la selección de los elementos:
 - Valor escalar de los elementos
 - Ambigüedad e Irrelevancia
 - Obtención de la escala definitiva
 - Fiabilidad y validez de la escala definitiva
- b) La aplicación de la escala a una muestra de sujetos
 - Selección de la muestra
 - Aplicación de la escala
 - Valor escalar de los sujetos (media de los valores escalares de los ítems que cada sujeto contestó favorablemente).

Como se aprecia en el Cuadro el concepto de “Seguridad” es el que mayor relevancia presenta para los hogares, de ahí su preferencia por urbanizaciones, conjuntos cerrados y condominios. Naturalmente esta preferencia se ve influenciada por el sector en el cual se pretende adquirir una vivienda.

Gráfico No. 21
PREFERENCIA DEL TIPO DE VIVIENDA
(Casa)
2005



Fuente: Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica
Elaboración: Gridcon Consultores

Cuadro No. 10
DISTRIBUCIÓN DE PREFERENCIAS PARA ADQUIRIR VIVIENDA
(Por sectores)
2005

Sectores	Total	Niveles Socio Económicos (%)				
		Alto	Medio Alto	Medio	Medio Bajo	Bajo
Norte	56,0	91,1	74,0	59,7	37,2	44,2
Sur	28,5	4,8	9,6	21,6	39,6	46,8
Centro	1,8	0,0	1,6	0,0	3,6	2,6
Valles	12,3	4,8	11,0	16,3	16,8	3,9

Fuente: SIID Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica
Elaboración: Gridcon Consultores

La mayor preferencia de las familias por el norte de la ciudad de Quito, colocan a éste sector como los primeros para adquirir vivienda, tal como sucediera en los inicios de la década de los noventa.

Además un aspecto que se debe considerar es la calidad de los servicios básicos que prestaría el sector de la nueva vivienda.

Siendo que, el mayor interés de los compradores está entre quienes tienen una capacidad económica para adquirir una vivienda de un valor promedio de USD 43805 dólares, para finales del 2005, nos haría suponer un nivel de vida muy alto, sin embargo, lo que representa, es el interés que las personas tienen por poseer una casa propia, es así que en el año 2000 el promedio de la cantidad a pagar por una nueva vivienda era de USD 20436.21 dólares, que para el 2003 aumentó a USD 30388.93 dólares⁷³.

Cuadro No. 11
COMPOSICIÓN DE INGRESOS FAMILIARES
(Por Gobiernos)
2005

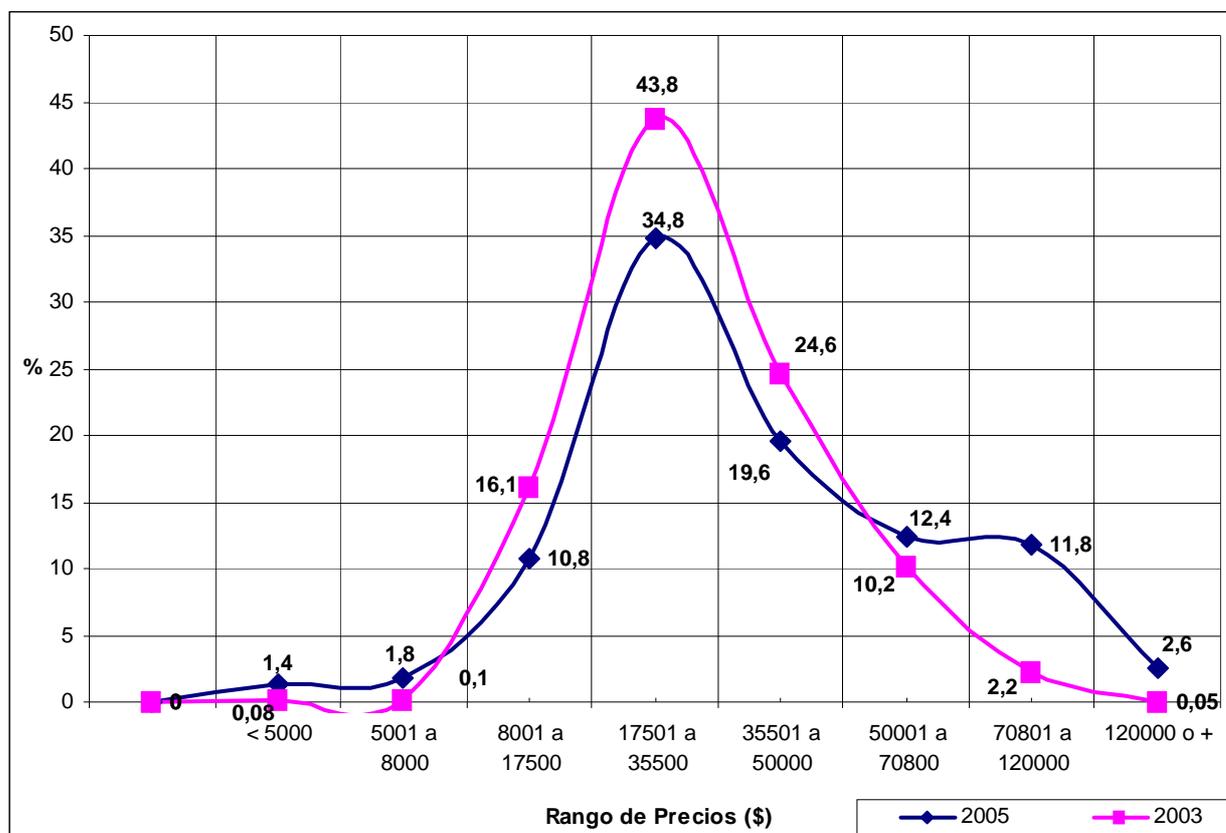
GOBIERNO	Ingreso Familiar (dólares)
Roldós	137,02
Febres Cordero	153,33
Borja	83,86
Durán Ballén	258,72
Bucarán	249,94
Alarcón	238,6
Mahuad	78,94
Noboa	180,28
Gutiérrez	265,95

Fuente: Estadísticas del Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Entonces, podemos comparar el Precio de la Próxima Vivienda desde la dolarización, tomando dos intervalos de tiempo y comparándolos:

⁷³ SIID, Gridcon Consultores,

Gráfico No. 22
PRECIO DE LA PRÓXIMA VIVIENDA
(Porcentajes)
2003 vs. 2005



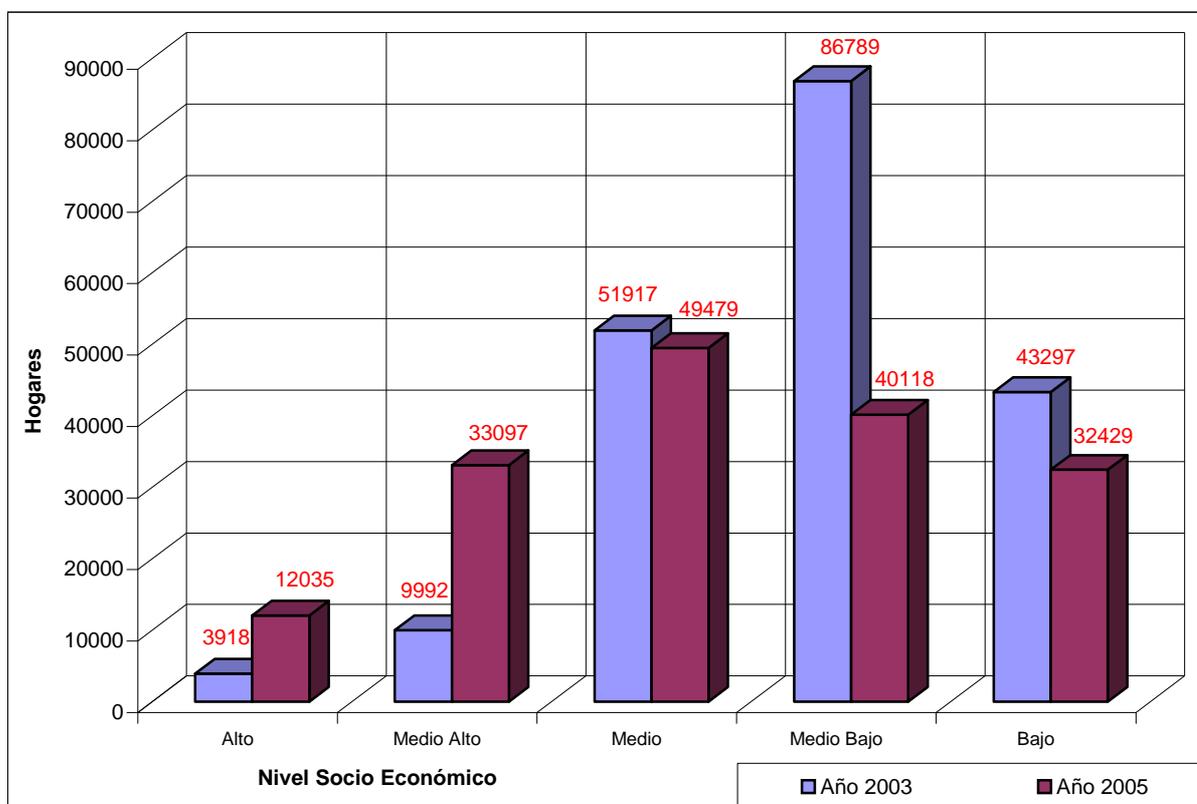
Fuente: SIID (los intervalos de precios son establecidos por Gridcon Consultores)
 Elaboración: Autores

Como se aprecia en el gráfico, para finales del 2005, el 80,8% de los interesados en adquirir vivienda lo harán hasta por USD 70800 dólares, a diferencia que en el 2003, el 84,68% lo hace hasta por un precio de cerca los USD 50000 dólares; adicionalmente para el año 2000 se registraba que el 80,3% lo hacía para un valor de USD 35000 dólares⁷⁴.

Si bien es cierto, para realizar una comparación adecuada del cambio en el nivel de precios en la adquisición de vivienda, se debería tener información anual; el intervalo propuesto de 3 años radica en el interés de las mismas personas en adquirir vivienda en ese lapso de tiempo.

⁷⁴ SIID, Gridcon Consultores,

Gráfico No. 23
INTERÉS EN ADQUIRIR VIVIENDA
POR NIVEL SOCIO ECONÓMICO (2003 – 2005)
POR NÚMERO DE HOGARES



Fuente: SIID Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica
Elaboración: Gridcon Consultores

Al apreciar la gráfica, es evidente que los NSE: Medio Bajo y Bajo, son los que han reducido su interés por compra de vivienda, talvez influenciados por haber cubierto casi el 66.4% del mercado total en el 2003; año en el cual los hogares interesados en vivienda, en estos niveles, es de 130086; lo que para el 2005 se redujo hasta casi los 72547 hogares, que representa tan solo un 43.4% del mercado.

La relevancia que se puede marcar, en esta comparación, es el hecho que los Niveles Socio Económicos Alto y Medio Alto, se interesan por adquirir vivienda, pasan de unos pocos 13910 hogares, en el 2003, hasta los 45132 hogares en el 2005, siendo su incremento de alrededor 325%.

Sin duda alguna, uno de los principales factores que influncian en el interés por adquirir vivienda, es el hecho que desde el año 2000 los hogares deciden invertir

su capital en la adquisición de viviendas, debido a la falta de confianza en el sistema financiero; además, esto se encuentra íntimamente relacionado con el nivel de construcción que ha empezado a satisfacer la demanda de vivienda pero solo en ciertos NSE, donde la inseguridad por depositar su dinero en instituciones financieras es alto.

Pero, no se puede olvidar que el nivel salarial en la década de los noventa cambió significativamente luego de la dolarización, haciendo que tanto el ahorro como el consumo de los hogares cambia de igual manera

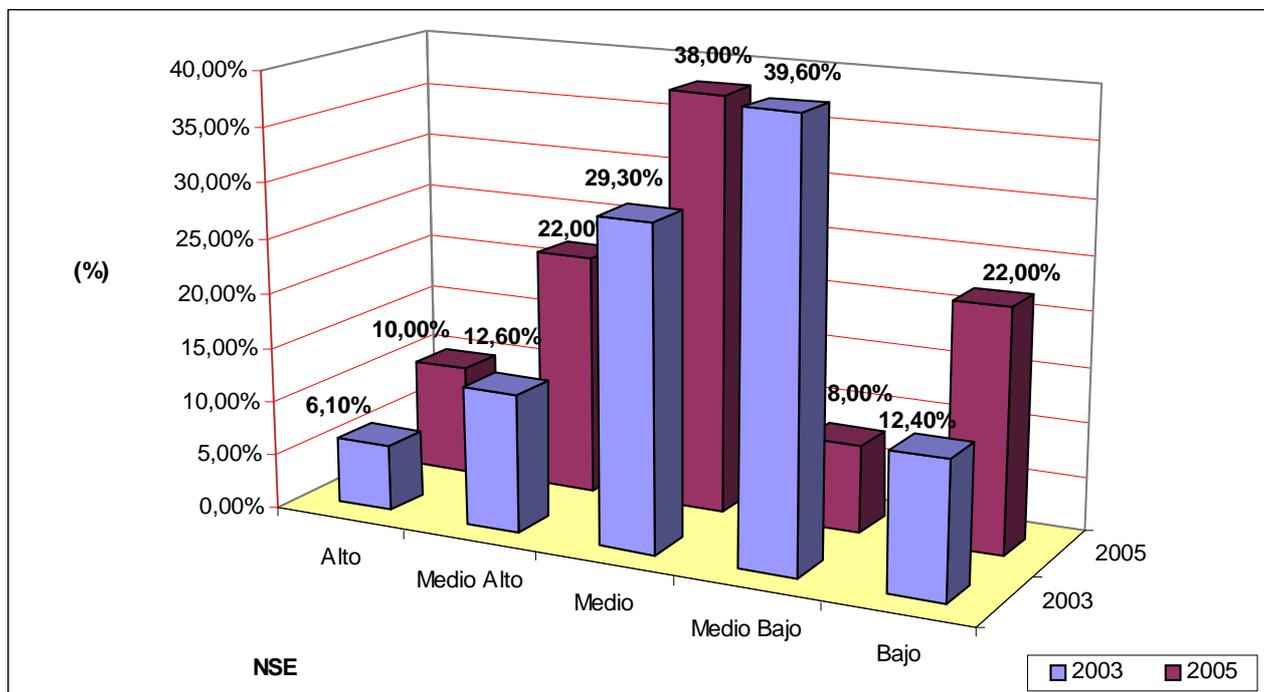
DETERMINACION DE LA DEMANDA POTENCIAL

Aparentemente, el considerar la cantidad de población que tendría cierto grado de interés o facilidad para la adquisición de vivienda, o suponer que las personas que se encuentran en cierto rango de edad y cambian su estado civil para formar un hogar, necesitan de vivienda; nos lleva a indicar que ese sería el mercado sobre el cual se desarrollaría la actividad inmobiliaria; es decir, se hablaría de un mercado potencial, del cual se desprenderían varios grupos o segmentos que demandarían de vivienda, siendo ésta segmentación la demanda potencial.

De manera general el mercado potencial estaría conformado por el número de hogares que estarían interesados en adquirir una vivienda. El interés por la compra de vivienda, como se dijo, sería alrededor de tres años.

La forma de adquirir vivienda por parte de este grupo total de hogares será a crédito o al contado; siendo que los hogares interesados en adquirir vivienda al contado han variado significativamente, tanto por el aumento de la misma población y formación de hogares, así como al considerar a la población económicamente activa.

Gráfico No. 24
INTERÉS EN COMPRA DE VIVIENDA DE CONTADO
(Porcentaje de hogares por NSE)



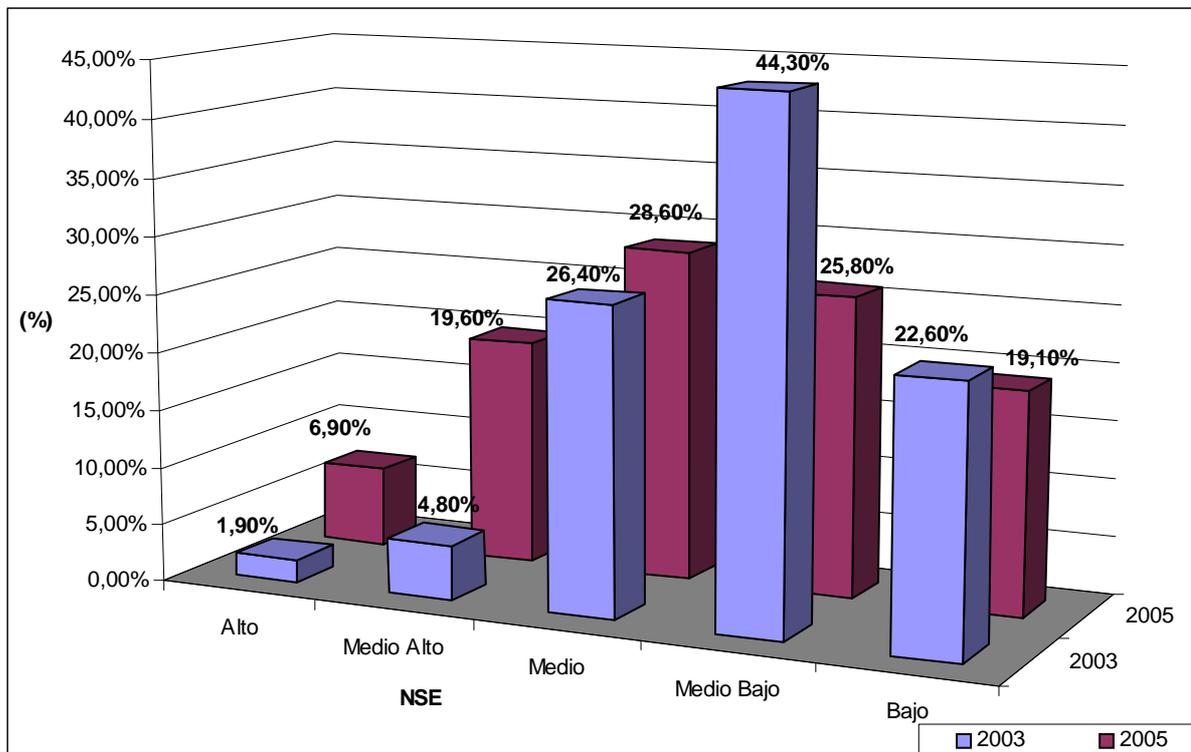
Fuente: SIID Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica

Elaboración: Gridcon Consultores

La relación que se obtiene al observar que se utiliza el crédito como forma para adquirir vivienda, evidencia muy claramente que un porcentaje alto de la población prefiere realizar su compra al contado que a crédito.

Pero esto talvez tenga su explicación en el hecho que las personas de niveles socio económicos medio y medio bajo trate de satisfacer sus necesidades inmediatas, antes de un ahorro a largo plazo; es así, que adquirir vivienda en el período de tres años sería una necesidad inmediata.

Gráfico No. 25
INTERÉS EN COMPRA DE VIVIENDA A CRÉDITO
(Porcentaje de hogares por NSE)



Fuente: SIID Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica

Elaboración: Gridcon Consultores

Ahora bien, lo que nos interesa conocer es la cantidad de hogares que utilizarán el crédito como forma de financiamiento para adquirir vivienda; en el que, la disminución que evidencian casi todos los NSE, en lo que respecta al porcentaje de hogares que utilizan este mecanismo de financiamiento es muy notoria, pero que nos ayudará a establecer nuestra demanda potencial calificada (para compradores a crédito).

INTERÉS EN COMPRA DE VIVIENDA A CRÉDITO
(Por Hogares y NSE)

NSE	2003		2005	
	%	Hogares	%	Hogares
Alto	0,90%	129	6,90%	643
Medio Alto	3,10%	443	19,60%	1826
Medio	24,40%	3488	28,70%	2674
Medio Bajo	44,00%	6290	25,80%	2404
Bajo	27,60%	3945	19,00%	1770
TOTAL		14295		9317

Fuente: SIID Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica

Elaboración: Gridcon Consultores

Es así que, no todos los hogares interesados en adquirir vivienda califican para hacerlo. Como se aprecia en Tabla No. 14, del total de hogares que solicitan crédito, la mayor concentración de aprobación se encuentra en los NSE medio y medio bajo, quienes realmente necesitan acceder a esta forma de financiamiento para adquirir vivienda, siendo el intervalo en el cual lo quieren hacer es de tres años.

Sobre esta cantidad de hogares (demanda potencial calificada crédito) es sobre la cual se concentra el mercado inmobiliario de la ciudad de Quito, en especial por la variedad de proyectos inmobiliarios que se desarrollan, ya que al encontrarse la mayoría en construcción, la adquisición de viviendas a crédito la financian.

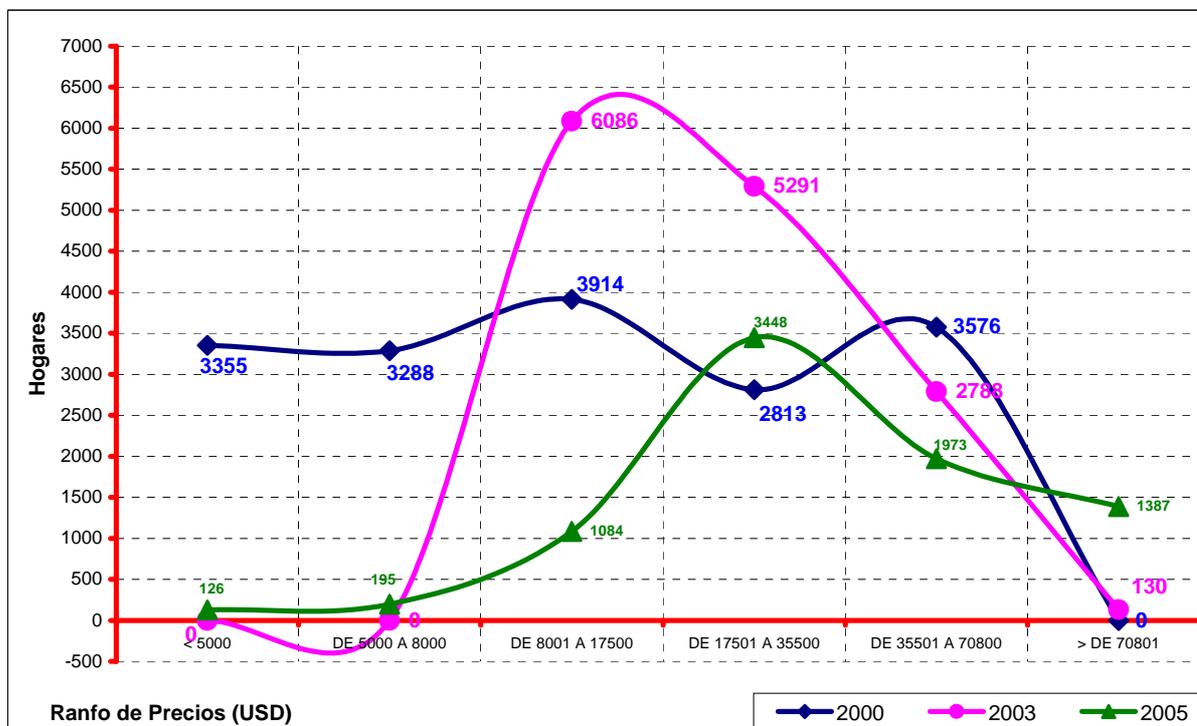
3.4.3. ANÁLISIS DE OFERTA DE VIVIENDA

El análisis de oferta que se pretende poner en conocimiento se basa en la información que las inmobiliarias de la ciudad de Quito presentan a sus posibles clientes; ya que, lo hacen de una manera general abarcando a todos los segmentos de la población, sea por edad, actividad económica; así como estado civil o nivel económico, lo que nos ayuda a conocer la diversidad que el mercado inmobiliario expone.

Para poder establecer el nivel de oferta presentado tanto por constructoras e inmobiliarias, se hace indispensable utilizar el nivel de demanda potencial calificada, que ese es la cantidad de hogares que verdaderamente pueden acceder a la adquisición de vivienda.

Es así que podemos analizar el comportamiento del tamaño de la demanda de aquellos hogares que califican para acceder a crédito en los últimos seis años, comparando sus cambios cada tres años y relacionando de manera general el nivel de precios que realmente los hogares pueden pagar con respecto a los ofertados.

Gráfico No. 26
DEMANDA POTENCIAL CALIFICADA PARA COMPRA A CRÉDITO
(Para los Hogares por Rango de Precio)
Comparación 2000, 2003, 2005



Fuente: SIID (los intervalos de precios son establecidos por Gridcon Consultores)
 Elaboración: Autores

La demanda potencial calificada para compradores a crédito ha generado una tendencia de desplazamiento de las curvas de demanda hacia la derecha, indicando la variación de la concentración de los hogares que acceden a crédito. Es así que para precios inferiores a 17500 dólares en el año 2000 el 62.3 % de 16946 hogares obtenían crédito para viviendas de este valor, disminuyendo a 42,5% en el 2003 (14295 hogares) y a un 15.1% (16946 hogares) en el 2005⁷⁵.

Dentro de las actividades del sector inmobiliario en la ciudad de Quito, las ferias de exposiciones son los sitios donde se puede observar de forma clara toda la variedad de proyectos inmobiliarios que se ofrece para los hogares.

⁷⁵ SIID, Gridcon Consultores,

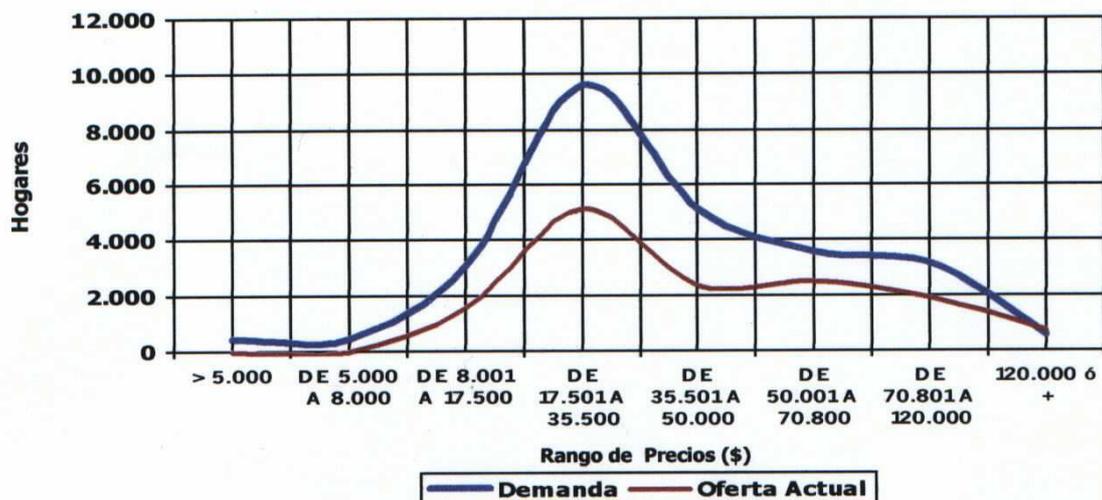
INMOBILIARIA / CONSTRUCTORA	Nombre del Proyecto	Sector
Inmobiliaria Rodríguez Naranjo & Asociados	Camila Conjunto Habitacional	Pusuquí
Inmobiliaria Rodríguez Naranjo & Asociados	La Paz Conjunto Habitacional	Sangolquí
Inmobiliaria Rodríguez Naranjo & Asociados	Jack Conjunto Habitacional	El Bosque
Raneliu Construcciones	Conjunto Habitacional Arco Iris	
Constructora Inmobiliaria INGECOMTH	Montecarlo Conjunto Residencial	
	Residencias "Sol de Miami"	Intercambiador Calderón
Constructora Baluarte	Madrigal del Sol	Monjas
Constructora Baluarte	Prados de Vista Hermosa	Puente Tres
Constructora Baluarte	Salvatore	Conocoto
Najas Arquitectos	Torres San Fernando	Granados y Eloy Alfaro
T & T Constructores	María Gabriela Conjunto Habitacional	Guangopolo Puente Tres
Guerreri & Cornejo Arquitectos	Edificio Moolingal	Coruña y San Ignacio
RCV Constructora Inmobiliaria	El Rincón Santa Rosa II	Carapungo
DC Constructores	Conjunto Habitacional Los Jazmines	SOLCA
DC Constructores	Conjunto Habitacional California	SOLCA
Pazmiño & Romero	El Alcázar de Conocoto II	Conocoto
Pazmiño & Romero	El Alcázar de Calderón	Calderón
Jáuregui Ponce Arquitectos	Conjunto Exclusivo Torres Terranova	Monteserrín
Jáuregui Gaibor Arquitectos	Edificio Porto De Mos	Liceo Policial (Antiguo Quito Tenis)
Ingenia Idea & Obra	Patios del Este Conjunto Habitacional	
MACSA Monge Asociados	El Portal de Marianitas	
Green Wall Investment Construcciones	Triana	
Green Wall Investment Construcciones	Savahana	
Green Wall Investment Construcciones	Alexandria	
Inmosuiza	Berna Conjunto Exclusivo	
Vianco Constructores	Balcones de Carcelen	Tras el Supermaxi Carcelén
Vianco Constructores	Country de la Armenia	Junto al Club de América
Sunshine Home Constructora	Kingston Conjunto Residencial	Ponciano
Sunshine Home Constructora	Brickstone Conjunto Residencial	Cumbayá
Sunshine Home Constructora	Berley Conjunto Residencial	Santa Lucía
Conserde Millenium Construcciones Prefabricadas	Platinun	Amazonas y Atahualpa
Impacta	Condominio Nicole Aimee	Aeropuerto
Corbal	Torres Normandía	La Carolina
Corbal	Conjunto Residencial Alta Loma	Occidental San Carlos
Alpa Constructora	Valle Montreal	Occidental (Juan Díaz y Mañosca)

Fuente: Feria de Exposición Construcción y Vivienda, Cámara de Comercio de Quito

Elaborado: Autores

Al hacer una comparación de los rangos de precios, tanto de la curva de demanda calificada, como de los precios de oferta disponible; la cantidad de hogares que solicitan adquirir vivienda es mayor que lo que realmente el mercado ofrece; aunque se debe tomar en cuenta que a pesar que se tiene una gran variedad de proyectos inmobiliarios, lo que realmente se desarrolla es inferior, de ahí que se puede confirmar el déficit habitacional que actualmente afecta a la ciudad de Quito.

Gráfico No. 27
DEMANDA POTENCIAL CALIFICADA VS OFERTA DISPONIBLE
(2005)



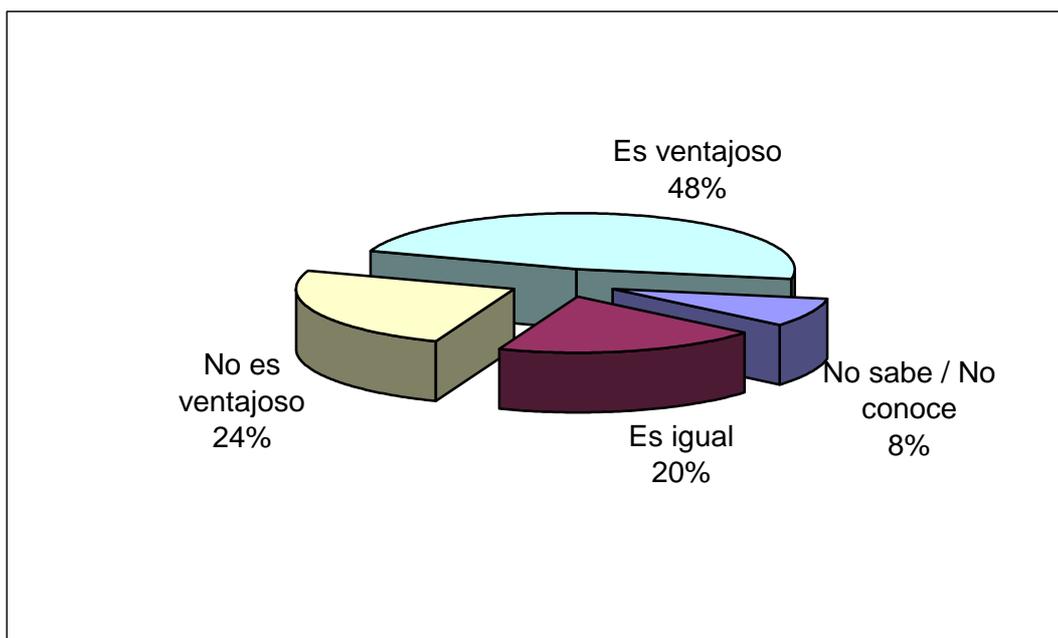
Fuente: SIID (Sistema de Información Inmobiliaria Dinámica)

Nota: los intervalos de precios son establecidos por Gridcon Consultores

Elaboración: Autores

Sin duda alguna, son muchos los factores que intervienen para que una vivienda pueda ser adquirida, pero el conocer que alternativas o mecanismos ofrece el mercado tanto para el financiamiento como para la misma forma de adquisición es lo que hace que los hogares optimicen sus ingresos.

Gráfico No. 28
OPINIÓN SOBRE LA ADMINISTRACIÓN DEL CONJUNTO
BAJO FIDEICOMISO

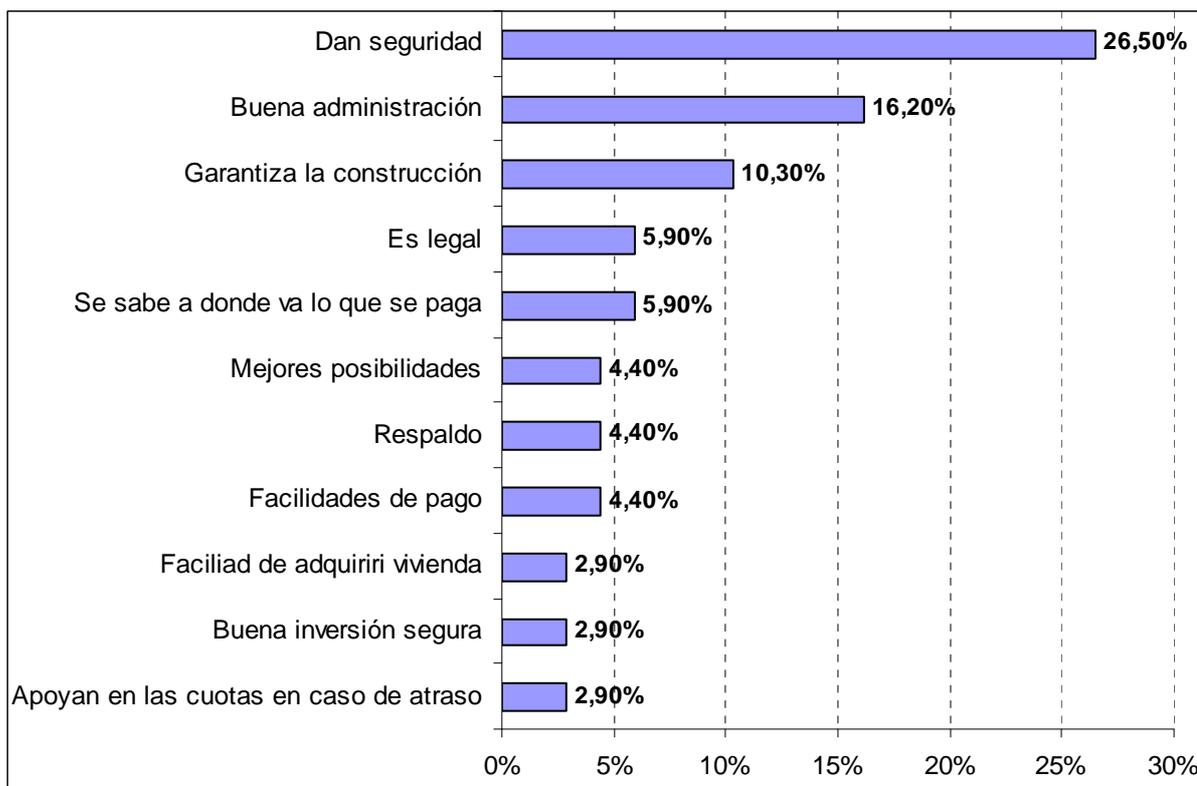


Fuente: SIID (basado en la cantidad de personas interesadas en adquirir una vivienda mediante crédito)

Elaboración: Autores

De aquí que el conocer el desarrollo de fideicomisos dentro del mercado inmobiliario, es muy importante pues se genera una opción de financiamiento no solo para los hogares, sino para las mismas constructoras e inmobiliarias que pueden hacer uso de este mecanismo para ofertar sus proyectos y hacer más competitivo el mercado.

Gráfico No. 29
RAZONES PARA OPINAR ASÍ DEL FIDEICOMISO



Fuente: SIID (basado en la cantidad de personas interesadas en adquirir una vivienda mediante crédito)

Elaborado: Gridcon Consultores

La participación de instituciones como el BEV o Administradoras en la utilización de fideicomisos, muestra que este mecanismo presenta una mayor seguridad en manejo recursos y que a veces por desconocimiento o su forma de aplicarlos impide su desarrollo en el mercado inmobiliario de la ciudad de Quito.

Dentro de los proyectos habitaciones que utilizan fideicomiso inmobiliario podemos mencionar:

FIDEICOMISO LA CUMBRE
FIDEICOMISO ISABEL
FIDEICOMISO ALCAZAR DE LAS ROSAS
FIDEICOMISO SAN JUAN
FIDEICOMISO TERRAZAS DEL MEDITERRANEO
FIDEICOMISO AYALA
FIDEICOMISO ALCAZAR DE BELLAVISTA
FIDEICOMISO NIÑALLACTA
FIDEICOMISO CARCELEN II
FIDEICOMISO MIRASIERRA
FIDEICOMISO SAN CAMILO
FIDEICOMISO VILLA DEL SOL
FIDEICOMISO SANTA ANA
FIDEICOMISO NOPALES
FIDEICOMISO VISTA DE OCCIDENTE
FIDEICOMISO BOLIVAR II
FIDEICOMISO SANTA EMILIA
FIDEICOMISO BOSQUES DE CARCELEN

Fuentes; FODEVASA, Administradora de Fondos

Elaborado: Autores

CAPÍTULO 4

4. MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO PARA LA VIVIENDA

4.1. EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL (SFN)

4.1.1. CONCEPTOS GENERALES

La actividad bancaria en sus inicios se traducían en funciones primarias vinculadas con la moneda, tales como su creación, traslado, cambio y custodia de la misma. A medida que fueron evolucionando las relaciones comerciales entre los particulares y por la complejidad de la economía moderna; estas funciones fueron cambiando hasta transformarse en lo que en la actualidad son: administración de los recursos monetarios con el consiguiente beneficio por el empleo de los mismos.

Las instituciones bancarias son un tipo de intermediarias financieras encargadas de captar del público los recursos de capital y de transferirlos a los sectores productivos. Para este efecto, trasladan valores que han sido depositados en su poder por clientes que no los necesitan en ese momento, a otros clientes que no disponen de esos recursos y que tienen objetivos económicos.

Según la derogada Ley General de Bancos, estos estaban específicamente dedicados a tres actividades de intermediación financiera, según operaban como bancos comerciales o con secciones comerciales, como bancos de ahorros o con secciones de ahorro y como bancos hipotecarios o con secciones hipotecarias.

Según Ubaldo Nieto Carol⁷⁶ (1993), el sistema financiero es el conjunto de instituciones, mercados (oferentes y demandantes de ahorro), e instrumentos a

⁷⁶ Ubaldo Nieto Carol, En: La Ley: Revista jurídica española de doctrina, jurisprudencia y bibliografía, No. 1, 1993, págs.1013-1033

través de los cuales se potencia el ahorro hacia la inversión y se consigue un equilibrio entre ellas.

El Mercado financiero es el conjunto de canales de interrelación entre la oferta y la demanda de fondos. Aquí se distingue, dependiendo del plazo, entre *mercado monetario* y *mercado de capital*.

La gran diferencia entre el mercado de dinero y el mercado de capitales radica en la calidad de los instrumentos que se transan y en las condiciones y modalidades en las que se llevan a cabo.

Al mercado de dinero acuden las empresas para financiar sus necesidades de activos inmediatos o circulantes y al de capitales para financiar sus activos fijos. El mercado de capitales mantiene una interrelación muy estrecha con el mercado de dinero en busca de liquidez a fin de facilitar la consecución de su objetivo principal, al hacer posible que la economía se dinamice, constituyendo para el efecto, una fuente de financiamiento de la misma.

4.1.2. DESEMPEÑO DEL SFN EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

La tranquilidad o inestabilidad en la cual ha venido desarrollándose la actividad bancaria y su influencia sobre la economía del país, ha podido ser evidente en los últimos años, ya que a partir de 1995 hasta el 2002 han cerrado sus puertas 17 bancos, causados por diversos factores, como⁷⁷: liberalización de la Ley Bancaria, catástrofes naturales, deuda pública excesivamente alta, la devaluación constante del sucre frente al dólar, inestabilidad política, especulación y defraudación, que de una u otra manera han afectado a todos aquellos que lo utilizan.

Si bien durante la última década, el sector público y el privado, han ofertado una creciente serie de opciones crediticias basándose en el perfil de la población, no llegando a todos los sectores que necesitan de estos mecanismos o servicios

⁷⁷ Ruth Plitman Pauker, LA CRISIS BANCARIA EN EL ECUADOR, 2002

financieros; realizándose a través de los años modificaciones poco favorables ⁷⁸ por no estar, como se dijo, en concordancia con el ambiente económico y social que ha vivido el país, aspecto que toma gran relevancia a finales de los noventa con la dolarización, período en el cual si imponen importantes restricciones a la intermediación financiera.

La Ley General de Instituciones Financieras, del 12 de Mayo de 1994, que reforma la Ley General del Bancos, aprobada en 1948, es el resultado de todo este proceso de liberalización, y que provoca una desregularización del sistema financiero. Esta ley permitió una concentración muy alta de créditos para pocas personas o para empresas vinculadas con el banco ⁷⁹.

Los efectos de la aplicación de esta ley no se evidenciaron de manera inmediata ya que la presencia de factores exógenos provocaron inseguridad y aumento de la fuga de capitales, esto debido a que a inicios de 1995 comenzó un conflicto bélico con el Perú, que hizo que el presupuesto de ese año de 2544 millones fuese en realidad de 3146 millones, siendo este saldo financiado por un aumento de la deuda pública ⁸⁰.

Cuadro No. 12
DESEMPEÑO DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO
(Período 1990 – 2005)

Años	Ingresos	Egresos	Déficit (-) o superávit (+) global	Ingresos / PIB (%)	Egresos / PIB (%)	Déficit (-) o superávit (+) global / PIB (%)
1990	1.747,40	1.557,10	190,3	16.5	14.7	1.8
1991	1.707,80	1.549,30	158,5	14.8	13.4	1.4
1992	1.984,80	1.615,80	369	16.0	13.0	3.0
1993	2.168,70	1.891,90	276,8	14.4	12.6	1.8
1994	2.575,60	2.523,10	52,5	13.9	13.6	0.3
1995	3.146,60	3.311,30	-164,7	15.6	16.4	-0.8
1996	3.347,60	3.436,70	-89	15.7	16.2	-0.4
1997	3.393,20	3.685,70	-292,5	14.4	15.6	-1.2
1998	3.216,40	3.347,10	-130,7	13.8	14.4	-0.6
1999	2.761,10	2.862,2	-101,1	16.4	17.2	-0.6
2000	3.110,90	3.134,00	-23	19.5	19.7	-0.1

⁷⁸ Se impulsó el crecimiento de crédito hipotecario en Unidades de Valor Constante (UVCs), que permitiría un retorno de estos capitales a un valor ajustado por la inflación. En poco tiempo se pudo observar una cartera vencida muy alta, debido a que el ingreso familiar de quienes adquirieron estas deudas, no se afectaban en la misma medida que las cuotas que debían cancelar.

⁷⁹ Descrito en la obra de Eduardo Benalcázar, CLONACIÓN DE LA ILEGAL DEUDA EXTERNA EN PAZ, Ensayo Económico, Febrero de 1998.

⁸⁰ Periódico "El Comercio" del 19 de Marzo del 2001, citado en la obra "La Crisis Bancaria en el Ecuador", elaborado por Ruth Plitman Pauker. 2002.

2001	3.822,80	4.499,50	-676,7	18.2	21.4	-3.2
2002	4.495,60	4.353,70	141,9	18.5	17.9	0.6
2003	4.761,80	5.082,8	-321	17.5	18.7	-1.2
2004	5.460,00	5.484,60	-24,6	18.0	18.1	0.1
2005	5.694,60	5.407,50	287,1	17.2	16.4	0.9

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado: Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS

Podemos añadir, como factores que contribuyeron a la gran crisis bancaria sufrida a finales de los noventa, es la que hace referencia a la bandas cambiarias, las que fueron ampliadas por el Banco Central en este año; adicionalmente como lo expresan medios de comunicación en ese año, la mayoría de los activos y créditos se concentran en cinco entidades: Filanbanco, Pacífico, Pichincha, Progreso y Continental⁸¹.

Se esperaba que en 1996 con un cambio de gobierno la crisis política se tranquilizara, pero en realidad sólo cambio de actores; además se esperaba una estabilización de las tasas de cambio, para evitar la política contractiva del Banco Central⁸² que ya empezaba a causar problemas en ciertos bancos por baja liquidez. Debido a la gran cantidad de instituciones financieras, si un número considerado de ellas empezaban a debilitarse por las altas tasas de interés, los bonos emitidos por la bolsa de valores serían también afectados, al igual que la inversión privada y en consecuencia la que sufriría sería la producción del país.

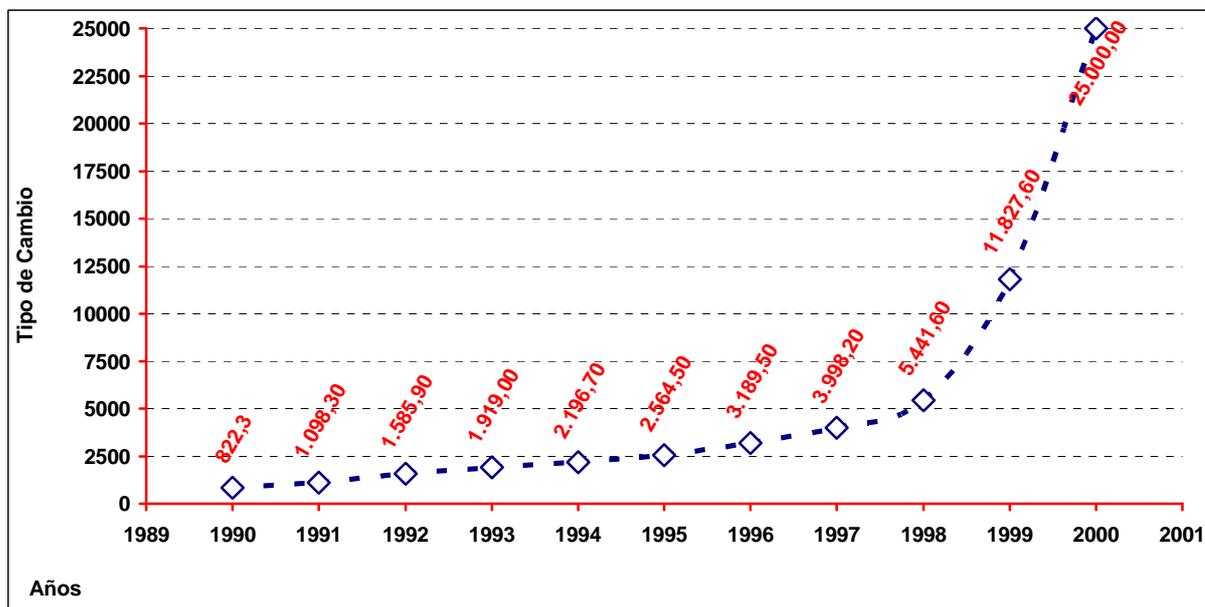
La crisis que enfrentó el país a fines de 1995 y durante 1996 afectó fuertemente al sistema financiero como consecuencia de la contracción de su actividad sobre todo la crediticia. La banda cambiaria se ajustó dos veces a lo largo del año 1995 y una en 1996 en el mes de Agosto (Gráfico No. 31), lo cual ocasionó que la tasa básica del Banco Central registre gradualmente un descenso, al disminuir del 46.3% en Julio de 1996 al 19.2%⁸³ en Diciembre del mismo año.

⁸¹ Referencia en la obra de Eduardo Benalcázar, CLONACIÓN DE LA ILEGAL DEUDA EXTERNA EN PAZ, Ensayo Económico, Febrero de 1998.

⁸² El Banco Central reduce la masa monetaria, lo que significa que sube la demanda por dinero efectivo, al mismo tiempo se aumentan los intereses, porque son escasas las inversiones de capital. Con las tasas de interés elevadas se espera atraer el capital –por un lado– capital que estaría destinado a la fuga de este capital al exterior, por otro lado, capital extranjero.

⁸³ Alberto Obando, RESUMEN DE HISTORIA ECONÓMICA ECUATORIANA EN EL PERIODO 1996 – 2000, Quito, www.monografias.com

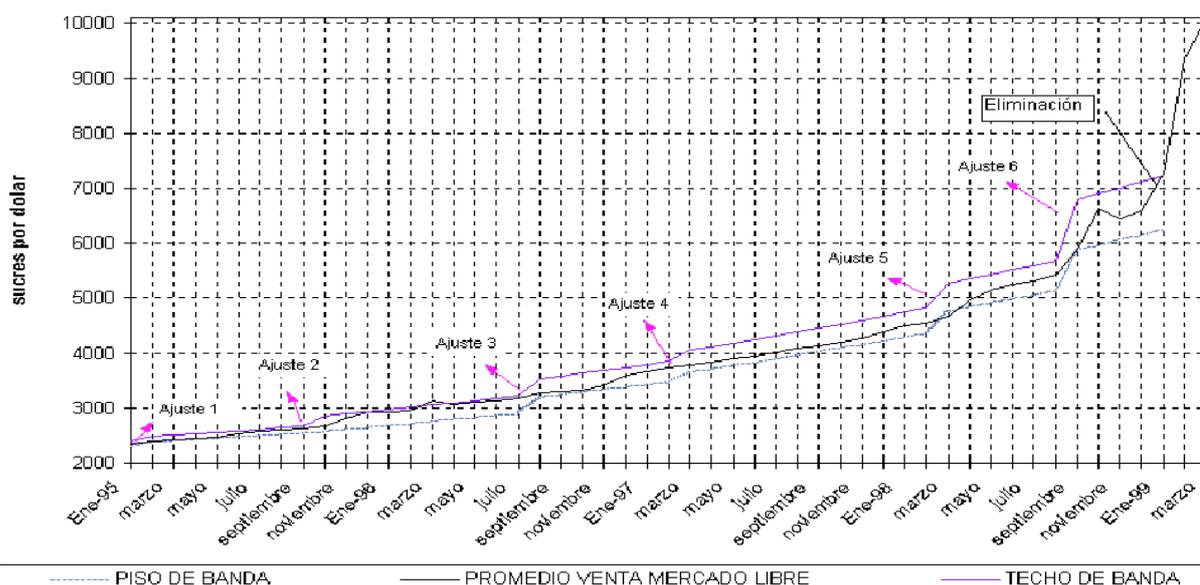
Gráfico No. 30
VARIACIÓN TIPO DE CAMBIO
(Período 1990 – 2005)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado: Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS

Gráfico No. 31
BANDA DE FLOTACIÓN CAMBIARIA
(Período 1995 – 1999)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado: Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS

Los Pasivos del Sistema Financiero crecieron a un mayor ritmo que los activos desde 1996 hasta 1999, mientras que el patrimonio decreció notablemente (ver Cuadro No 13), denotando lo profundo de los problemas en el sector financiero durante este período.

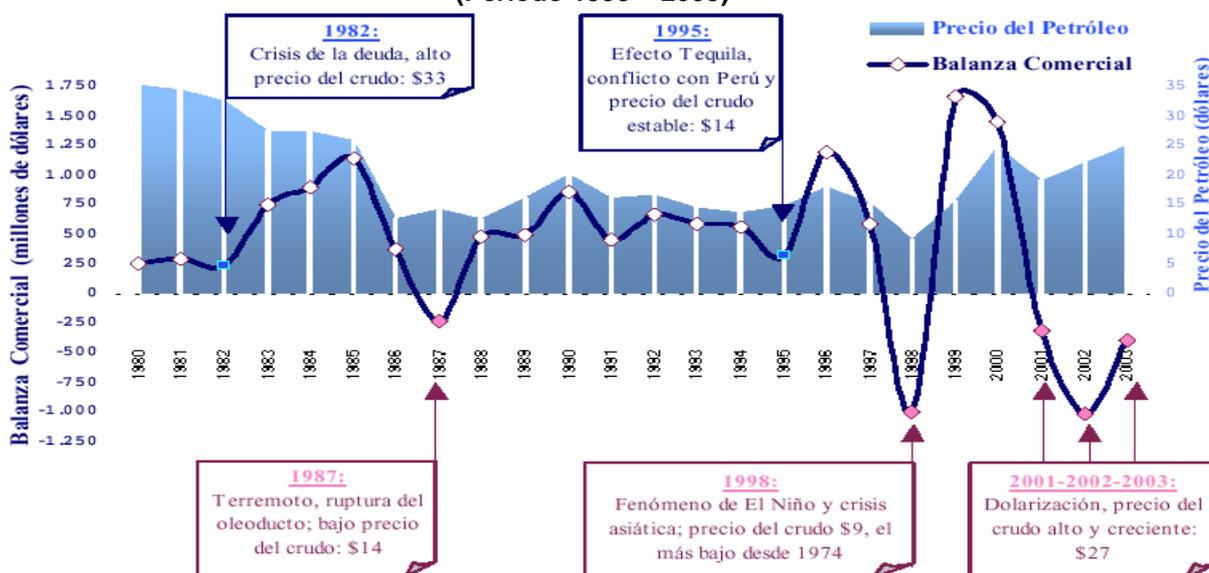
Cuadro No. 13
VARIACIÓN RELATIVA ANUAL
(Activo, pasivo y patrimonio) Porcentajes

Años	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO
95-96	33.29%	34.73%	27.47%
96-97	40.55%	41.24%	37.60%
97-98	77.31%	53.02%	184.13%
98-99	81.35%	108.35%	17.41%

Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaborado: Banco Central del Ecuador

A la intranquilidad política se le sumó la crisis asiática que causó una disminución en las exportaciones y a ésta las inundaciones del fenómeno del Niño que en el país provocaron que muchos productores no puedan pagar sus deudas; siendo los afectados los bancos, los que vieron crecer sus carteras vencidas. Estos tres aspectos relevantes hicieron que 1997 sea un año de transición, ya que 1998 sería el año de decisiones y de impactos tanto para la imagen, la economía y en sí para el sistema financiero que empezó a colapsar.

Gráfico No. 32
BALANZA COMERCIAL, PRECIOS DE CRUDO Y CRISIS ECONÓMICA
(Período 1993 – 2003)



Fuente: Banco Central del Ecuador

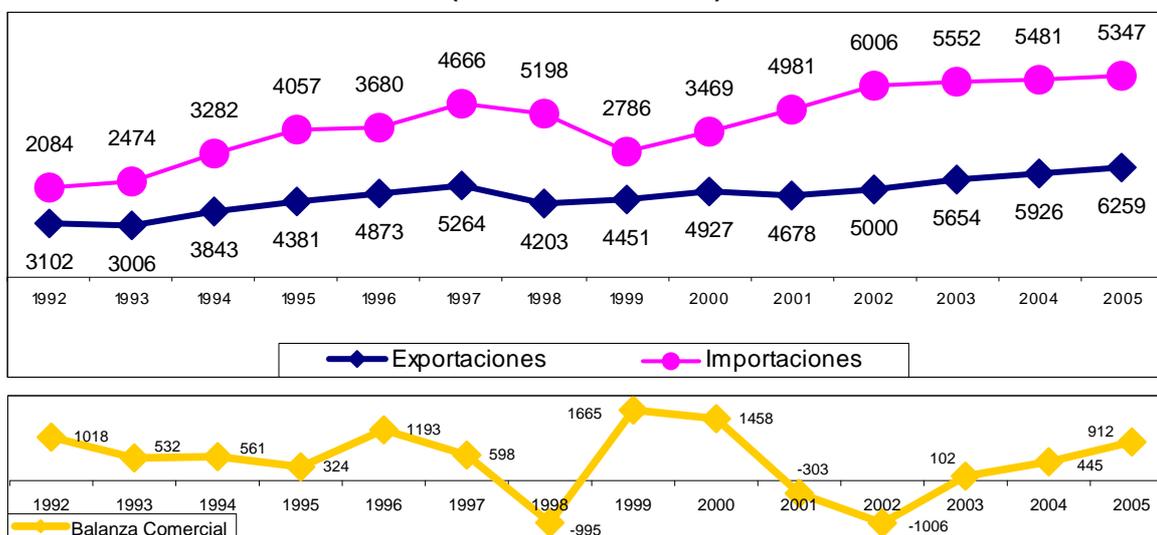
Elaborado: Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales

Nota: El gráfico fue diseñado para comparar las crisis sociales, económicas y ambientales que afectaron la economía ecuatoriana, obtenido del Análisis de Coyuntura Económica del 2003

Como puede constatarse, en cada uno de los periodos convulsionados por la caída del precio del petróleo, se produce un deterioro de la balanza comercial en

mayor o menor grado, que aparece entonces como un indicador sensible a las fluctuaciones de la economía. Sin embargo, en dos de las cinco crisis consideradas⁸⁴, si bien hay un deterioro, la balanza no llega a ser deficitaria. Ni en 1982, con la crisis de la deuda, ni en 1995, con el efecto Tequila y la guerra con Perú se obtuvo un saldo comercial negativo. Por otro lado, tanto en 1987, año del terremoto y la ruptura del oleoducto, como en 1998 con el fenómeno de El Niño y la crisis asiática, el país confrontó una balanza comercial deficitaria, como se aprecia de mejor manera a continuación.

Gráfico No. 33
BALANZA COMERCIAL ANUAL
(Millones de Dólares)
(Período 1992 – 2005)

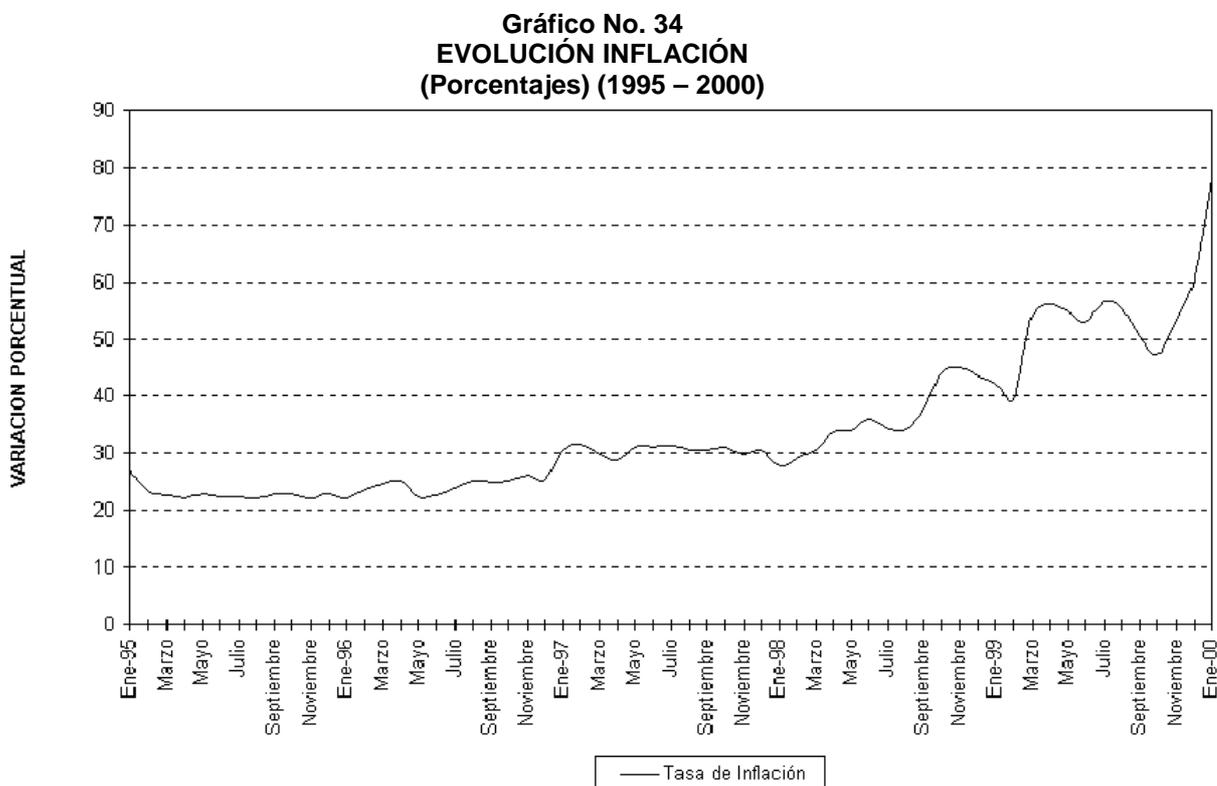


Fuente: Banco Central del Ecuador / Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS
Elaborado: Autores

Todos estos factores, no sólo económicos, sino también sociales, provocaron especulación dentro de las actividades económicas, es así que La inflación en el año 1996 fluctuó del 22.0% en Enero al 26.0% en Marzo para luego disminuir en Mayo al 22.0% y terminar con un repunte de aproximadamente el 26.0% en

⁸⁴ No se incluyó de manera directa la crisis de 1999. Esto se debe a que ésta aparece como una profundización de la crisis provocada por el fenómeno de “el Niño” y la “gripe” asiática, en 1998. Es interesante recalcar que en 1999 no se registró déficit comercial. Esto se debió a que la agudeza de la crisis contrajo de inmediato la demanda de productos importados, y además a las continuas devaluaciones llevadas a cabo por el gobierno de Mahuad, devaluaciones que no tenían que ver con las condiciones externas de la economía nacional, sino con el manejo corrupto del tema bancario.

Diciembre (ver Gráfico 32), lo que da un promedio anual del 25.5%⁸⁵ marcando un ritmo de crecimiento inflacionario anualizado del 7.2% de 1995 a 1996.



Fuente: Banco Central del Ecuador, Informes mensuales (1995 – 2000)

Elaborado: Banco Central del Ecuador

Nota: El gráfico muestra el aumento de la inflación hasta el momento de la dolarización.

La desconfianza se hizo presente nuevamente entre los depositantes que vieron como otra de las instituciones financieras considerados solventes, cerraba sus puertas, tras el anuncio del entonces ministro de finanzas, el 15 de agosto de 1998 el Banco de Préstamos era declarado insolvente, al cual le siguió Solbanco. Para esa época, desde el 11 de Octubre de 1994 hasta el 24 de agosto de 1998 quebraron 4 bancos y siete instituciones financieras⁸⁶.

El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional se dieron cuenta de la situación crítica del sistema financiero ecuatoriano, su intervención recomendó la fundación de una institución para garantizar los depósitos. La meta era, estabilizar la confianza en el sistema financiero y reducir la fuga de capitales.

⁸⁵ Obra citada, Alberto Obando

⁸⁶ Publicado en "El Comercio" del 8 de marzo de 2001

El 9 de Noviembre, el Presidente envió el bosquejo "El Proyecto de Ley de Reforma Tributaria y Financiera" al Congreso. Esta ley fundó la AGD⁸⁷ (Agencia de Garantía de Depósitos), una institución, cuyo deber era garantizar los depósitos.

La situación para este año era crítica, Filanbanco, uno de los bancos considerados más grandes del país estaba a punto de quebrar. Controlar el pánico general y a consecuencia el retiro de enormes cantidades de capital sería el objetivo inmediato de la AGD. Este caso en especial evidenció lo limitado del radio de acción de la AGD, ya que al posibilitar al estado a invertir en el sector bancario, salió a la luz la falta de liquidez de muchas instituciones financieras y que no podrían ser apoyadas por el Estado.

Para finales de 1998 los siguientes bancos pasaron a formar parte del estado: Solbanco, Banco de Préstamos, Filanbanco y Tungurahua⁸⁸.

Con el cierre de tres de los cinco bancos "grandes" y la creación del impuesto a la circulación de capitales (ICC), la fuga masiva de capitales se justificó por parte de los depositantes e inversionistas, además las especulaciones aumentaron el cambio de dólares. Hasta fines de 1998, el cambio era mantenido en bandas cambiarias. Pero sin embargo, aunque se ampliaron las bandas por seis veces, el sistema no era sostenible⁸⁹. El cambio fue dejado a la influencia del mercado.

La situación de los bancos no mejoró en 1999 y el 8 de marzo el Superintendente de Bancos y Seguros declaró el feriado bancario, el mismo que se prolongó por una semana, decisión tomada bajo circunstancias de gran intranquilidad. Para el 11 de marzo fue anunciado un paro nacional, pero sucedió la congelación de las cuentas y cuando los bancos reabrieron sus puertas el 15 de marzo, la gente no tenía acceso a su dinero, sin diferenciar entre cuentas pertenecientes a personas

⁸⁷ La ley de la AGD tenía dos metas: garantizar los depósitos para evitar pánico generalizado con la consecuencia de retiros de capitales masivos. En segundo lugar, darle al estado la posibilidad de intervenir en el sector bancario.

⁸⁸ Carta Económica de CORDES, Diciembre de 1999

⁸⁹ Se llamaba ICC (impuesto de Capitales), y era de el un por ciento por cualquier transacción. Reemplazó el impuesto a la renta. Por el pago de cualquier transacción, se debía pagar este impuesto habiendo así una acumulación del impuesto sobre los capitales en circulación.

naturales, jubilados o empresas. Con el tiempo se descongelaron algunas cuentas, dándoles viabilidad a los certificados para el pago de deudas y compras de productos suntuarios, pero una gran parte del dinero sigue congelado.

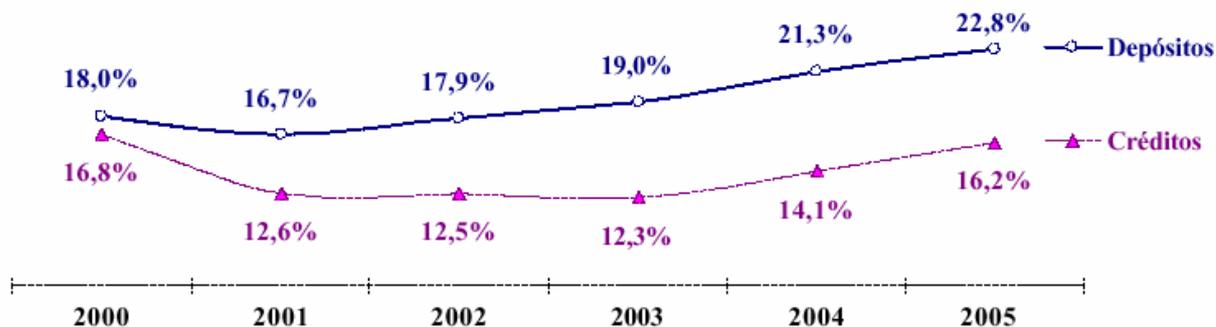
Como consecuencia de la intervención desmedida del Estado para salvar ciertas instituciones financieras, no contó con los recursos suficientes para hacerlo; es así, que en julio del 2001, Filanbanco cierra sus puertas y las cuentas de sus clientes se congelan, situación que repercutió especialmente en el Banco del Pacífico, que sigue en manos del Estado; de igual manera el Banco del Progreso pasó a saneamiento en manos de la AGD, su dueño y administrador fue arrestado primero por defraudación de impuestos, y en marzo del 2002 por malversación de fondos. El estado intervino en once bancos: Financorp, Finagro, Azuay, Occidente, Progreso, Bancomex, De Crédito, Bancounión, Popular, Previsora y Pacífico.

La cantidad de dinero que se ha gastado para el salvataje bancario en el Ecuador es inmensa, según editoriales del diario El Comercio se la calcula entre los 3 a 6 mil millones de dólares. La crisis bancaria y la cantidad de dinero gastada para el intento de salvar a los bancos, son al mismo tiempo causa y consecuencia de la crisis.

Uno de los factores de mayor incidencia para la evolución del sistema económico es el crédito; es así, que analizar los créditos y depósitos que ha tenido la banca a partir del 2000, nos permitirá evidenciar que la desconfianza no solo es del público en general, sino de las mismas instituciones financieras, que tratan de escoger o limitar la entrega de créditos, a pesar que las personas han empezado a confiar hasta en cierta medida, en el sistema financiero tradicional. Desde 2001, los depósitos han tenido un importante crecimiento en relación al PIB, pasando de un 16.7% hasta un 22.8% en el 2005⁹⁰.

⁹⁰ ILDIS, Análisis de Coyuntura 2005

Gráfico No. 35
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO Y DEPÓSITOS EN RELACIÓN AL PIB
(Período 2000 – 2005)



Fuente. Boletines Macro económicas de la Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado: Banco Central del Ecuador

Seguramente se genera esta tendencia, más por decisión de la banca que intenta elevar los niveles de liquidez. Sea cual fuere el motivo y pese al crecimiento del crédito, el total de crédito canalizado a la economía con relación al PIB, es uno de los más bajos de Latinoamérica y muestra los altos niveles de racionamiento que sufre amplios segmentos de la economía ecuatoriana.

Es a partir del 2002, que la presión por recuperar el dinero de los depositantes de las Instituciones Financieras cerradas, se hace intensivo, es así que el gobierno dentro de sus políticas establece medidas para ello, entre las que se menciona:

- ✓ "El Gobierno intentará actuar decisivamente y sin demora para liquidar Filanbanco y, al menos, ocho de los bancos cerrados que se encuentran en manos de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) para poner fin a la dolorosa experiencia que significó la crisis bancaria de 1999 ...
- ✓ Filanbanco. Para finales de Febrero de 2003, y con carácter de acción previa dentro del marco del programa, las autoridades firmarán contratos con empresas independientes que administrarán el fideicomiso en el que se encuentran depositados los activos fijos de Filanbanco, y recuperarán o venderán la cartera de préstamos de la entidad...
- ✓ La liquidación de los bancos cerrados que están en manos de la AGD tendrá lugar en dos etapas. En primer lugar, hasta fines de Abril de 2003 se llevarán a cabo las auditorías independientes que dispone la ley, como mínimo en ocho entidades. Concluida esa etapa, se declarará la liquidación oficial antes de fin de Mayo de 2003...

- ✓ Paralelamente a la liquidación de los bancos en manos de la AGD, para fin de Marzo de 2003 se subastará la cartera reestructurada de esos bancos...
- ✓ La privatización del Banco del Pacífico se realizará en dos etapas. En primer lugar, hasta fin de Marzo de 2003, el propio banco contratará un banco de inversión internacional, encargado de llevar a cabo un análisis institucional que permita poner al banco en condiciones de venta para fin de Julio de 2003⁹¹.

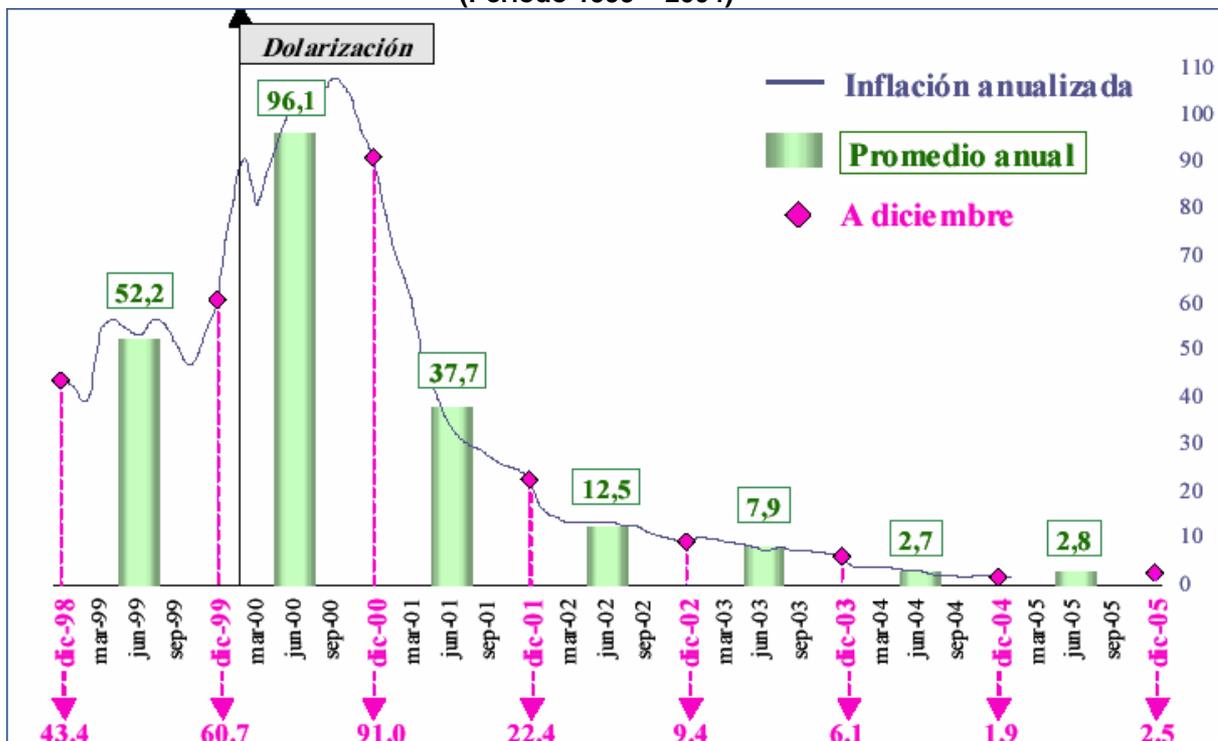
Pero evidentemente, estas políticas se tratan de concretar hasta la fecha, con la salvedad que el sistema financiero se ha fortalecido desde el 2003, esto gracias a la estabilidad macroeconómica sustentada en la confianza de los consumidores, en un control de la inflación, menores tasa de interés, y todo esto respaldado con altos precios de petróleo y otros ingresos generados por impuestos internos, lo que ayudó sin duda alguna a la creación de varias cooperativas y mutualistas que diversificaron las opciones de servicios financieros⁹².

Al comparar los años 1999, 2000 y 2001, se aprecia claramente la transición por la cual pasó el país, y como esta incertidumbre y desconfianza en las políticas del gobierno afectó a diferentes áreas, entre ellas a las instituciones financieras, como se pudo revisar en el Gráfico No. 34 donde el crecimiento constante de la inflación llegó a niveles sumamente preocupantes, es así que se evidencia el cambio a partir del 2001 donde la economía se empieza ajustar al nuevo sistema, como se puede apreciar en el siguiente gráfico.

⁹¹ Xavier Huayamave Betancourt, POLÍTICAS ECONÓMICAS DEL ECUADOR 2003, <http://www.monografias.com/trabajos14/politicaeconomica/xhuayamave@hotmail.com>

⁹² Para el mes de marzo del 2005, el sistema financiero nacional se encuentra conformado por 77 entidades privadas y 4 instituciones públicas, ANÁLISIS SEMANAL, Año XXXV – No. 7, Febrero 21, 2005

Gráfico No. 36
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN
(Período 1999 – 2004)



Fuente. Boletines Macroeconómicos de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado: Banco Central del Ecuador

Nota: El gráfico fue diseñado para mostrar la variación de la inflación en los años posteriores a la dolarización, obtenido del Análisis de Coyuntura Económica del 2005

4.1.3. CLASIFICACIÓN DEL SFN

El sistema financiero comprende: el Banco Central, las instituciones del sistema financiero público y las instituciones del sistema financiero privado, entidades reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros⁹³.

Es así como dentro de esta normativa legal, el sistema financiero ecuatoriano está compuesto por:

- Las instituciones del sistema financiero público.
- Las entidades del sistema financiero privado; y,

⁹³ Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, Artículo 30, Resolución. R-22-058 (R. O. 280, 8-III-2001),

- Las demás entidades controladas por la Superintendencia de Bancos. Entre éstas se encuentran las cooperativas de ahorro y crédito, las compañías de seguros, las mutualistas, las financieras entre otros agentes de manejo de crédito.

La descripción de los participantes que forman parte del Sistema Financiero, así como sus funciones, estarán relacionadas con la influencia que tengan sobre los instrumentos utilizados para financiamiento tanto de construcción como de promoción de vivienda.

4.1.3.1. El Sistema Financiero Público

Está constituido por las instituciones financieras del sector público⁹⁴ y se rige por sus propias leyes en lo relativo a su creación, actividades, funcionamiento y organización.

Estas instituciones son el Banco Central del Ecuador, el Banco del Estado, el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, el Banco Nacional de Fomento y la Corporación Financiera Nacional.

4.1.3.1.1. El Banco Central del Ecuador (B.C.E.)

El Banco Central del Ecuador según lo establecido en la Constitución Política (Art. 261) y la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado (Art. 70); es una persona jurídica de derecho público, de duración indefinida, con autonomía técnica y administrativa y patrimonio propio. Tiene como funciones: establecer, controlar y aplicar las políticas monetaria, financiera, crediticia y cambiaria del Estado, y como objetivo, velar por la estabilidad de la moneda.

Con los cambios introducidos por la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, el papel del Banco Central del Ecuador es el siguiente:

- **Política monetaria:** Se fundamenta en el principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre transferencia al exterior, y se determina que la ejecución de la misma le corresponde al Banco Central.

⁹⁴ Ley General de Instituciones del Sistema Financiero en lo referente a la aplicación de normas de solvencia y prudencia financiera.

- **Política financiera:** El Banco Central proponía un programa financiero que *aprobaba su Directorio en forma anual*. Actualmente el Banco Central ya no está obligado a hacerlo.
- **Política crediticia:** El Banco Central concedía créditos a las instituciones del sistema financiero para solucionar la falta de liquidez, retiros de depósitos que afecten su estabilidad, para honrar el derecho de preferencia de las personas naturales depositantes y al gobierno nacional, previa autorización de su directorio. Con el nuevo sistema monetario ya no puede conceder créditos a estas instituciones.
- **Política cambiaria:** Actualmente el Banco Central del Ecuador publica diariamente los tipos de cambio de las monedas extranjeras que tengan aplicación en las transacciones internacionales del país, mas no se puede establecer la relación de tipo de cambio del sucre como se lo hacía anteriormente, una vez que esta moneda dejó de ser medio circulante con poder liberatorio.

En cuanto a la organización, funciones y atribuciones, el Banco Central se rige por la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, su estatuto y los reglamentos internos, así como por las regulaciones que dicte su Directorio. Es un organismo técnico, ejecutor de la política que fija su directorio.

De conformidad con la Ley le corresponde la acuñación de monedas fraccionarias con valores menores a un dólar de los Estados Unidos de América.

Finalmente, el Banco Central es el depositario de los fondos del sector público y agente fiscal y financiero del Estado.

4.1.3.1.2. *El Banco del Estado (B.E.D.E.)*

El Banco del Estado es una institución financiera pública con personería jurídica, autónoma y de duración indefinida. Se rige por la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado. Pero en cuanto a solvencia y prudencia financiera y al control que ejerce la Superintendencia de Bancos y Seguros, está sometida también a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero⁹⁵.

⁹⁵ Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, Artículo 108, Resolución. R-22-058 (R. O. 280, 8-III-2001),

El Banco del Estado cumple con las siguientes funciones:

- Financiar programas, proyectos, obras y servicios del sector público;
- Prestar servicios bancarios y financieros destinados a favorecer el desarrollo de las actividades económicas nacionales.

Para cumplir con estas funciones, el Banco del Estado actúa con recursos de su propio capital y de los que obtenga en el país o en el exterior, por cuenta propia o del Estado, de los consejos provinciales, de las municipalidades, así como de las demás instituciones públicas que tengan finalidad social⁹⁶.

4.1.3.1.3. *El Banco Ecuatoriano de la Vivienda (B.E.V.)*

El Banco de la Vivienda, según su Ley constitutiva (Registro Oficial 802, 14-V75), es una institución de derecho privado con finalidad social o pública, que tiene personalidad jurídica y duración indefinida. Es el organismo financiero y crediticio que debe atender al sector de la vivienda (Art. 1 LBEV).

El Banco de la Vivienda tiene como finalidad esencial el desarrollar una política crediticia, que procure la solución del problema de vivienda, tanto urbana como rural; proceso que se logrará a través de la acumulación y provisión de los fondos destinados a la construcción, adquisición y adelanto de la vivienda de mediano y bajo costo (Art. 2 LBEV).

Para el cumplimiento de este fin, podrá realizar todas las funciones y operaciones que se requieren, entre ellas (Art. 5 LBEV):

- Concesión de préstamos de mediano y largo plazo a las instituciones dedicadas a mejorar la vivienda (como asociaciones mutualistas de ahorro y crédito y cooperativas);
- Obtención de fondos a través de empréstitos de organismos financieros nacionales o extranjeros;
- Recepción de depósitos de las instituciones que tengan como finalidad el ahorro y préstamo para la vivienda;

⁹⁶ Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, Artículo 109.

- Representar a instituciones que realicen actividades semejantes, actuar como consejero, administrador o supervisor;
- Crear y operar el seguro de depósito, establecer seguros de los préstamos hipotecarios otorgados por las instituciones dedicadas a mejorar la vivienda;
- Hacer depósitos en las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda;
- Planificar el desarrollo de grupos de vivienda de interés social y obras de urbanización;
- Contratar o efectuar directamente la construcción de vivienda y obras de urbanización;
- Resolver el reajuste de los depósitos y préstamos que otorguen el Banco, las asociaciones mutualistas o cooperativas de vivienda. Para ello, señalará el índice de reajuste que van en relación con el poder adquisitivo de la moneda; y,
- Recibir depósitos de ahorro, de personas naturales o jurídicas.

4.1.3.1.4. *El Banco Nacional de Fomento (B.N.F.)*

La Ley Orgánica del Banco Nacional de Fomento (Registro Oficial 526, 3-IV-74) califica a esta entidad financiera de desarrollo, como una entidad autónoma, de derecho privado con finalidad social y pública, con personería jurídica y capacidad para ejercer derechos y contraer obligaciones.

Su funcionamiento se norma por las disposiciones de la Ley mencionada, el estatuto, reglamentos y regulaciones que se expidan para el efecto. En lo que respecta a su política crediticia, se sujeta a los planes y programas de desarrollo económico y social que expida el Gobierno Nacional.

El Banco Nacional de Fomento estimula y acelera el desarrollo socio-económico del país, mediante una amplia y adecuada actividad crediticia; para lo cual, desarrollará las siguientes funciones y actividades (Art. 3 LOBNF):

- Otorgar crédito para el fomento de la producción y comercialización, preferentemente para los pequeños y medianos productores agropecuarios,

pequeños industriales, artesanos, pescadores artesanales, así como propietarios de pequeños agro negocios, o turísticos, sean personas naturales, o jurídicas;

- Recibir depósitos monetarios de plazo menor o mayor y de ahorro, para, a su vez, conceder crédito comercial;
- Emitir valores fiduciarios negociables en el mercado de valores;
- Obtener créditos y realizar otras operaciones con el Banco Central y otras instituciones financieras del país y del exterior;
- Conceder garantías, operar con aceptaciones bancarias y efectuar cualquier actividad permitida a las instituciones del sistema financiero, reguladas por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero;
- Administrar y actuar como agente fiduciario de fondos especiales que se constituyan por parte del gobierno y entidades nacionales o internacionales de financiamiento, con fines específicos de fomento antes mencionados;
- Participar en la política nacional de estabilización de precios y colaborar con las entidades gubernamentales que se encarguen de la comercialización de productos agropecuarios, a través de la financiación de estas actividades;
- Estimular el desarrollo de cooperativas u otras organizaciones comunitarias, mediante la concesión de crédito;
- Promover y organizar empresas de abastecimiento de artículos para la producción agropecuaria, pesca, pequeña industria y artesanía;
- Prestar colaboración a los organismos estatales y a aquellos que realicen programas de asistencia técnica, para el mejoramiento de las condiciones de la agricultura, artesanía y pequeña industria; y,
- Realizar cualquier actividad acorde con los objetivos que persiga el banco;
- Incrementar la creación de pequeños almacenes o centros de comercialización de productos agropecuarios, así como financiar la importación de insumos que éstos realicen.
- Establecer convenios de cooperación con organizaciones no gubernamentales, siempre que los objetivos de tales convenios sean afines con los objetivos del Banco. Con igual fin, se podrá también conceder crédito para microempresas, actuando estas organizaciones no gubernamentales como bancos de primer piso, si estuvieren autorizadas legalmente para el efecto.

▪ Además de las operaciones señaladas en este artículo, el Banco podrá efectuar todas las operaciones contempladas en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, incluidas las de comercio exterior.

4.1.3.1.5. *La Corporación Financiera Nacional (C.F.N.)*

Según establece la Ley de la Corporación Financiera Nacional (Registro Oficial 494, 29-XII-77), esta entidad es una persona jurídica de derecho privado con finalidad social y pública.

A la Corporación Financiera Nacional le corresponde estimular y acelerar el desarrollo económico del país básicamente en las actividades de la industria manufacturera, agro-industria, pesca y turismo; para lo cual, cumplirá con las siguientes funciones (Art. 3 LCFN):

- Fomentar y captar el ahorro, propender el crecimiento organizado del mercado de capitales;
- Financiar la actividad industrial, capital fijo y/o de operación;
- Participar en la formación o ampliación de los capitales de empresas industriales;
- Incentivar la inversión de capital en la entidad, en la transformación e integración de las empresas industriales;
- Encauzar el crédito externo hacia las empresas industriales del país;
- Promover y ejecutar proyectos industriales con sus propios recursos o con los del Estado, siempre que se trate de actividades primordiales para el desarrollo industrial del país o de una área regional;
- Coadyuvar en la adecuada y completa elaboración y presentación de proyectos específicos de fomento industrial;
- Conceder asistencia técnica a las empresas industriales;
- Establecer y manejar fondos especiales destinados al fomento de la pequeña industria y de la artesanía;
- Actuar como agente financiero de inversión;
- Prestar servicio fiduciario, de manera especial al Gobierno Nacional y a entidades de derecho público; y,

- Asesorar y servir de intermediaria en la obtención de créditos externos para la empresa privada o mixta.

4.1.3.2. El Sistema Financiero Privado

En sus inicios el sistema financiero privado estuvo constituido por un reducido número de bancos privados, pero poco a poco el panorama fue ampliándose hasta constituir el sistema que hoy conocemos. El sistema creció en número y magnitud por la incorporación de nuevos bancos nacionales y extranjeros, el mutualismo, el cooperativismo de ahorro y crédito, las compañías financieras y otros agentes de crédito.

La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero en su artículo 1; clasifica a las instituciones del sistema financiero privado en: financieras, de servicios financieros y de servicios auxiliares.

4.1.3.2.1. Instituciones financieras

En esta categoría se encuentran comprendidas las siguientes instituciones

- Los bancos
- Las sociedades financieras o las corporaciones de inversión y desarrollo.

También forman parte de esta categoría

- Las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y las cooperativas de ahorro y crédito que realizan intermediación financiera con el público.

Estas instituciones están sujetas respecto a su creación, organización, actividades, funcionamiento y extinción a la Superintendencia de Bancos y Seguros⁹⁷.

4.1.3.2.2. Instituciones de servicios financieros

Comprendidos bajo esta denominación encontramos a:

⁹⁷ Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Artículo 1.

- Los almacenes generales de depósito;
- Las compañías de arrendamiento mercantil;
- Las compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito;
- Las casas de cambio;
- Las corporaciones de garantía y retrogarantía; y,
- Las corporaciones de desarrollo del mercado secundario de hipotecas.

Estas instituciones deberán tener como objeto social exclusivo la realización de las actividades propias de su razón social, no podrán captar recursos monetarios del público, excepto en el evento de emisión de obligaciones. Estarán sujetas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros y a las normas de solvencia y prudencia financiera.

En cuanto a su creación, organización, funcionamiento y extinción, estas instituciones estarán sujetas a las mismas normas que regulan a las instituciones financieras privadas (bancos y sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo)⁹⁸.

4.1.3.2.3. *Instituciones de servicios auxiliares*

Entre ellas podemos enumerar a las que tienen como objeto lo siguiente:

- Transporte de especies monetarias y de valores;
- Servicios de cobranza;
- Cajeros automáticos;
- Servicios contables;
- Servicios de computación;
- Fomento a las exportaciones;
- Inmobiliarias propietarias de bienes destinados exclusivamente a uso de oficinas de una sociedad controladora o institución financiera; y,
- Aquellas otras que fuesen calificadas por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

⁹⁸ Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Artículo 4.

Las sociedades para ser consideradas dentro de esta categoría deberán contar con un capital de al menos el veinte por ciento (20%), perteneciente a una sociedad controladora o a una institución financiera o de servicios financieros.

Sin perjuicio del control de la Superintendencia de Compañías, bajo cuyo control se constituyen, estas instituciones están también controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros mediante normas de carácter general según los establece el artículo de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

4.2. MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO PARA LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS

Dentro del mercado para la vivienda, se han ofertado una serie de opciones crediticias que varían especialmente en base al perfil de la población a la cual está orientado el producto. Muchos de estos servicios financieros, durante los últimos años, han sufrido modificaciones poco favorables en beneficio de quienes necesitan obtener un préstamo, obedeciendo a la crisis económica y social que el país se encuentra atravesando, sin embargo, las necesidades de acceder a un crédito para adquirir una vivienda siempre demandan la atención, generación e innovación de productos que continúen atendiendo a esta población

4.2.1. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO

El Sector Privado tiene la mayor participación dentro del sistema de financiamiento hipotecario del país. Ha logrado captar el mayor porcentaje del ahorro a través de las cuentas corrientes, de ahorro y los diferentes productos de inversión, sin embargo estos fondos se destinan al financiamiento básicamente del sector productivo.

Dentro del financiamiento para el desarrollo del sector de la vivienda, se ha orientado básicamente a la concesión de préstamos para el desarrollo de proyectos de vivienda, es decir se ha apoyado al constructor, quien ha diseñado viviendas para niveles altos, que es donde mayor rentabilidad puede obtener. Sin

embargo, el limitado acceso para adquirir préstamos, por parte de la población en general, generó la aparición de nuevas instituciones financieras, cooperativas de ahorro y crédito, que producían una mayor competencia en la entrega de créditos, en todos los niveles socio económicos; es así que, la banca en general tuvo que modificar sus tasas de interés y prestar mayores beneficios por la utilización de servicios financieros.

4.2.2. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO

Siendo el Estado el encargado de promover y facilitar el desarrollo y ejecución de proyectos para la construcción de vivienda, unas de sus debilidades a sido el correcto manejo y entrega de los recursos financieros necesarios para ello; es así que, las instituciones que en los últimos años ha intervenido por parte del Estado son: el Banco Ecuatoriano de la Vivienda y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con limitada participación en lo que respecta a entrega directa de créditos. Además como se dijo, la aparición de Cooperativas y Mutualistas de Ahorro y Crédito para la vivienda, ha hecho interesante la oferta de créditos para el sector.

4.3. EL CRÉDITO HIPOTECARIO

La palabra crédito viene del latín *creditum*, que significa tener confianza, tener fe en algo.

Crédito es la transferencia de bienes que se hacen en un momento dado por una persona a otra, para ser devueltos a futuro, en un plazo señalado, y generalmente con el pago de una cantidad por el uso de los mismos.

Es de aclarar que el crédito no sólo puede otorgarse en dinero, sino también en especie y en la posibilidad de disposición del dinero.

Los elementos del crédito son: la existencia de ciertos bienes, la transferencia de ellos, o de su disposición jurídica de su titular a otra persona (la que lo disfruta), el lapso de tiempo durante el que se usan esos bienes y la obligación de restitución de los mismos, con el pago de la cantidad pactada por su uso. En el crédito, pueden apreciarse respecto de aquel que lo recibe, operaciones pasivas, y respecto de aquel que lo otorga, operaciones activas.

El crédito es un concepto genérico que puede abarcar una serie de operaciones específicas o ramas que han ido especializándose y que van tipificando las distintas actividades de las instituciones de crédito, en nuestra opinión, hay operaciones de crédito que son fundamentales y que pueden resultar comunes, como son la captación de recursos del ahorro público y el otorgar préstamos a los sectores de la población que lo necesitan.

El crédito hipotecario o Cédulas Hipotecarias, en el que la amortización es gradual, es un mecanismo que apareció en el país en la década del 70 y prevaleció hasta finales de los 80, el cual contemplaba pagos periódicos iguales, incluido capital e intereses, pactado a una tasa fija durante toda la vida del préstamo.

En la década de los noventa, alrededor del 52% del monto total de las cédulas hipotecarias negociadas en el mercado bursátil⁹⁹, fueron en sucres, el 25% de transacciones se las realizó en dólares y el 23% en UVCs. En 1997 se negoció el mayor monto de la década, por el valor de 45.929 millones de sucres a la tasa de interés anual de 36.8% y al plazo promedio de 4 años¹⁰⁰.

La dolarización motivó al sector de la construcción en coordinación con la banca privada a reinstaurar el mecanismo de los créditos hipotecarios con emisión de cédulas, obteniendo ante el congreso los cambios de ley necesarios para que dichos títulos vuelvan a ser atractivos a los inversionistas de largo plazo, por la rentabilidad y seguridad de este instrumento¹⁰¹. En este sentido se puede decir que la ventaja de este esquema es que permite conservar el ahorro interno del ecuatoriano o de las empresas públicas y privadas en beneficio de vivienda y otras actividades productivas.

⁹⁹ Jackeline Alzamora, CREDITO HIPOTECARIO PARA VIVIENDA EN EL ECUADOR, Apuntes de Economía No. 34, Dirección General de Estudios, 2003

¹⁰⁰ Agenda de la Nueva Arquitectura Financiera, CREDITO HIPOTECARIO PARA VIVIENDA EN EL ECUADOR: LA NECESIDAD DE UN FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO, Dirección General de Estudios, Octubre 2003

¹⁰¹ Alberto Acosta, ECUADOR: LA TRISTE REALIDAD DE UN PAÍS DOLARIZADO, Enero del 2000.

Cuadro No. 14
OPERACIONES DE CRÉDITO POR ACTIVIDAD BANCARIA
Período: Dic 2004-Dic 2005
En millones de dólares

	2004		2005		Tasa de Crec. Anual
	Monto	Participación	Monto	Participación	
Agricultura, Caza, Selvicultura, Pesca	633	7.7%	590	6.2%	-6.7%
Comercio, Hoteles, Restaurantes	3,011	36.8%	3,510	37.0%	16.6%
Construcción	282	3.4%	374	3.9%	32.7%
Electricidad, Gas, Agua	25	0.3%	14	0.1%	-44.7%
Establec. Financ., Seguros, Serv. a Empresas	838	10.2%	931	9.8%	11.1%
Explotación de Minas y Canteras	59	0.7%	66	0.7%	11.9%
Industria Manufacturera	1,756	21.4%	2,078	21.9%	18.3%
Personas Naturales	50	0.6%	53	0.6%	4.6%
Servicios Comunales, Sociales y Personales	1,291	15.8%	1,610	17.0%	24.7%
Transporte, Almacenamiento, Comunicaciones	243	3.0%	268	2.8%	10.2%
TOTAL	8,189	100.0%	9,494	100.0%	15.9%

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información estadística Mensual No. 1827

Elaboración: Dirección de Estudios

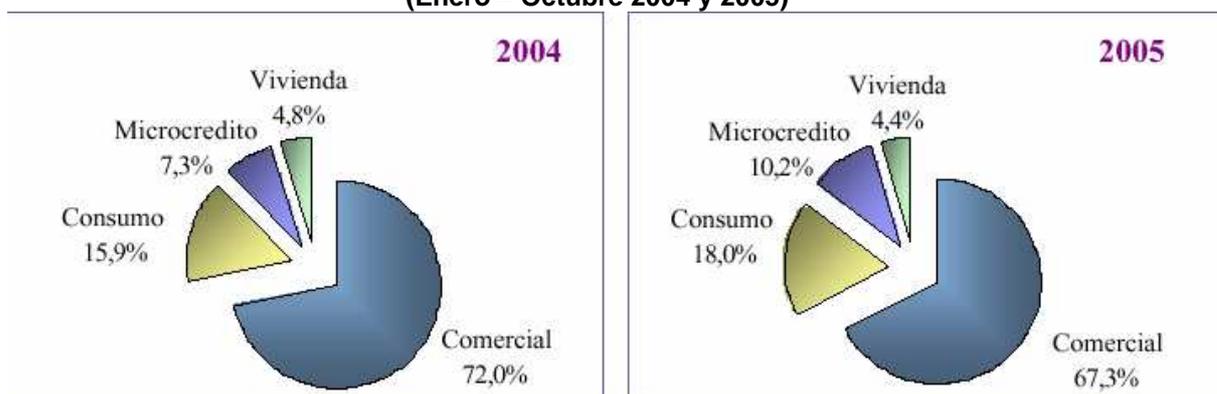
La adquisición de vivienda, sólo resulta viable mediante la disponibilidad de un crédito de largo plazo, que permita diferir en el tiempo la presión que dicho precio ejerce sobre el ingreso familiar. La disponibilidad de créditos de largo plazo para adquirir vivienda no solo plantea cuestiones relativas a su volumen en relación con la demanda, sino también un problema de transformación de plazos por parte de los originadores de dichos créditos.

Si observamos, en los dos últimos años, el nivel de crédito destinado a vivienda ha bajado en casi un 40%, sin embargo, esta disminución no refleja falta de interés en adquirir vivienda, sino que hay un incremento en la entrega total de créditos, pero que sin duda también son afectados por factores como el nivel salarial y la falta de cumplimiento en el pago de las cuotas de los préstamos.

Además, las micro finanzas se han constituido en un mecanismo que contribuye al desarrollo socio – económico y que de una u otra manera busca la reducción de los niveles de pobreza, incluso constituye la base relativamente sólida de instituciones de micro finanzas, las mismas que giran alrededor del sistema de

cooperativas de ahorro y crédito, principalmente; siendo pocos los bancos y organizaciones no gubernamentales con este enfoque¹⁰².

Gráfico No. 37
DISTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO
(Enero – Octubre 2004 y 2005)



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador
Elaborado: Banco Central del Ecuador

Sin embargo, a pesar que la estructura de crédito se encuentra perfectamente establecida y sobre todo, se ha desarrollado como una de las principales formas de financiamiento para adquirir vivienda, el acceso sigue siendo muy limitado, ya que en la mayoría de los casos, como se indicó anteriormente, depende del nivel de ingresos, y la capacidad de pago de las familias.

El financiamiento que se ha otorgado por parte de la banca privada, ha sido para poder desarrollar proyectos de construcción de clase media y alta, relegando a los sectores de menores recursos.

¹⁰² Generalmente los micro créditos son de corto plazo. Un 43% del total fueron hasta de unos años y un 30% hasta dos años. La forma utilizada de garantizar, es la garantía personal (75%), garantía prendaria o hipotecaria (16%) y dejas bienes menores como artefactos eléctricos o joyas (6%). El acceso a este tipo de créditos tiene un elevado sesgo masculino; alrededor del 70% fueron hombres y en la mayoría de casos estuvieron en el rango de edad comprendido ente 29 y 44 años. La distribución según nivel educativo presenta que un 16.4% de los beneficiarios de micro créditos tuvieron únicamente aprobado el nivel pre primario o primaria; un 44.9% alcanzaron secundaria y post secundaria; y, un 37.55 tuvieron nivel universitario. Alrededor del 29% de los hogares (al menos una persona en el hogar) recibieron el financiamiento de un banco de micro finanzas (Banco Solidario o Credifé – Banco del Pichincha) una COAC o una ONG, Por otro lado, un 27% de los hogares recibieron el crédito de los bancos tradicionales, un 17.1% de un familiar o amigo; y, un 12.9% recibieron financiamiento de un prestamista informal o “chulquero”. La media de los montos entregados por los bancos de micro finanzas fue de 2152 dólares, de las COAC fue de 1336 dólares, y de las ONG fue de 579 dólares. En general, el micro crédito ha sido utilizado para cubrir necesidades de salud, educación y vivienda (40%). El 23% fue destinado para la compra de maquinaria o insumos, y un 8% para el pago de deudas

Los obstáculos nacen de las condiciones y costos de los créditos que se pueden conceder. Alrededor del 60% de la oferta total de vivienda en el país es cubierta por el sector "formal" y apenas el 26% corresponde al aporte "institucional" ya sea del IESS, Banco de la Vivienda, MIDUVI, y Mutualistas. Estos aportes satisfacen especialmente a la demanda solvente. Los sectores de menores ingresos se ven excluidos de esta posibilidad al no ser considerados como "sujetos de crédito", generalizando la reproducción de unidades de vivienda precarias ante la imposibilidad económica de los usuarios para completar la edificación de su vivienda. El acceso a una propiedad en la zona urbana constituye un cuello de botella en la solución al problema de la vivienda. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que aquellas personas que han podido acceder a este financiamiento privado, pertenecen a un sector socioeconómico medio o alto, que son quienes están en capacidad de calificar como sujetos de crédito.

La Banca Privada todavía no ha desarrollado un mecanismo que permita tener un radio de acción mucho más amplio y que pueda adherir dentro de sus clientes a personas de menores recursos, es decir no ha encontrado mayor incentivo económico dentro de este mercado poblacional. Este comportamiento conservador de la Banca, obedece básicamente a la situación bajo la cual se otorgan estos créditos, las garantías que se exigen y la situación volátil de la economía del país. No poder contar con un ambiente más estable constituye uno de los principales factores que obligan a las Instituciones Financieras a exigir mayores requisitos al conceder un crédito hipotecario. Es así que, la aparición de las Cooperativas y Mutualistas de Ahorro y Crédito, ayudaría a que las personas de menores recursos accedan a préstamos para la adquisición vivienda, pero el riesgo que se sigue corriendo es cumplir con los pagos tanto del dinero prestado como por los intereses. Es por eso que las medidas que puedan adoptar todas las diversas instituciones pertenecientes al Sistema Financiero, en lo que se refiere a la entrega de crédito, es para protegerse ante períodos económicos recesivos que ocasionan una elevación en la cartera vencida, que es lo que ha sucedido en los últimos años.

Debido a lo inestable que puede ser la economía ecuatoriana, el tener una información adecuada sobre las alternativas tanto de financiamiento para adquisición de vivienda como de los proyectos habitacionales que se desarrollan, permitirá que las personas puedan invertir sus recursos de manera mas adecuada.

4.4. EL FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO

El fideicomiso inmobiliario, según Ley de Mercado de valores se define como aquel negocio en virtud del cual la fiduciaria administra, controla, vigila y desarrolla un proyecto de construcción de acuerdo con las instrucciones que se le imparten en el acto constitutivo, y transfiera las unidades resultantes del proyecto, a quienes sean los beneficiarios del respectivo contrato.

Para referirnos a este tipo de fideicomiso dentro de nuestra legislación, es importante transcribir la disposición contenida en el Art. 17, Numeral 3 del Reglamento sobre Negocios Fiduciarios, que define este tipo de fideicomiso de la siguiente manera:

*"El Fideicomiso Inmobiliario es el contrato en virtud del cual se transfieren bienes para que el fiduciario mercantil realice gestiones administrativas y legales ligadas o conexas con el desarrollo de proyectos inmobiliarios, todo en provecho de los beneficiarios instituidos en el contrato"*¹⁰³

El fideicomiso inmobiliario integral es sumamente operativo, requiere una gran labor de seguimiento y verificación de los resultados del proyecto. Adicionalmente, a este tipo de fideicomiso se pueden incluir encargos adicionales a efectos de que sirva también como mecanismo de gestión y/o de garantía. La característica común a todos los negocios o productos fiduciarios que cavén dentro del llamado fideicomiso inmobiliario, es el que a la fiduciaria le es entregado un bien inmueble con el fin principal de desarrollar un proyecto que construcción inmobiliaria.

¹⁰³ Ley de Mercado de Valores, Reglamento de Negocios Fiduciarios, Título IV, inciso 3, Resolución del Consejo Nacional de Valores CNV-004-2001

Adicionalmente bajo el nombre de fideicomiso o fiducia inmobiliaria, se agrupan una serie de servicios prestados por las fiduciarias al sector inmobiliario¹⁰⁴:

Intervinientes:

Para el desarrollo del fideicomiso, deberá contarse con las siguientes partes:

- Promotor y Gerente del Proyecto - Fiduciaria
- Propietario del terreno - Inversionistas
- Compradores - Fiscalizador - Constructora
- Comité de Inversiones

El negocio debe partir de la base de un promotor y gerente con experiencia en desarrollos inmobiliarios, con capacidad operativa para este trabajo y con el compromiso de realizar esa labor en el negocio que se plantee.

Igualmente es necesario que las partes involucradas conozcan los alcances reales de la gestión de la fiduciaria y no se generen expectativas falsas o compromisos ajenos a sus propias actividades, o que se confunda el trabajo de Fiduciaria con el del Gerente del Proyecto.

Dentro de las funciones y responsabilidades del Gerente del proyecto están:

1. Planificación del negocio en sus diferentes fases: Lote, pre factibilidad, diseño arquitectónico y técnico, trámites, permisos y gestiones de crédito, las cuales pueden limitarse al llenado de formularios y anexos o pueden llegar hasta la obtención del crédito según se negocie en cada caso.

El Promotor, (ya sea solo o con un grupo de personas), deberá elaborar un presupuesto de gastos de la etapa preliminar donde se incluya la inversión en publicidad, ventas, estudios técnicos, comisión Fiduciaria, gastos notariales, impuestos y otros gravámenes, etc. Dichos valores deberán ser colocados en efectivo en un fideicomiso de inversión, y la Fiduciaria, los irá entregando (una vez alcanzado el punto de equilibrio), al promotor mediante solicitudes escritas indicando la destinación del mismo, y siempre que exista la aprobación de

¹⁰⁴ Todas las partes que intervienen, así como los servicios y objetivos que forman parte de un fideicomiso, se anotan o registran en un contrato o escritura.

Fiscalización. En caso de que el promotor sea un grupo de inversionistas, las solicitudes deberán ir firmadas por el gerente y el presidente o secretario de la Junta del grupo promotor.

2. Organización y coordinación de las preventas. Bien sea en forma directa o a través de una inmobiliaria. En esta labor se debe tener en cuenta que se inicia con una estrategia publicitaria que hay que diseñar antes de salir a las ventas. Dicha actividad también depende del Gerente promotor.

3. Una vez que se inicie la construcción, el gerente del proyecto tendrá a su cargo toda la coordinación con los contratistas y asesores técnicos incluyendo al constructor. Deberá asistir a todos los comités de obra que se realicen.

4. Deberá llevar una contabilidad detallada de los dineros que le entrega la Fiduciaria previa solicitud escrita firmada por el Gerente y el Fiscalizador.

5. Coordinación de todos y cada uno de los trámites de licencias, permisos, y servicios públicos del proyecto.

6. Ejercer la secretaría de las reuniones (lo que incluye la elaboración de las actas, a no ser que la fiduciaria solicite hacerlo directamente).

7. Elaborar las minutas de Fiducia y de transferencia, utilizando para ello los formatos y/o directrices que imparta la fiduciaria, entidad que revisará y firmará en su debida oportunidad.

8. Contratar como Gerente del proyecto todos los subcontratos que se tengan para la realización del mismo, con excepción del Fiscalizador y el propio contrato de gerencia los cuales serán firmados directamente por la Fiduciaria.

La Fiduciaria

La FIDUCIARIA, se limitará a labores que conlleven manejo de dineros, registro de operaciones contables, representación legal del negocio y certificación de ciertos hechos, pero en ningún caso ejercerá las funciones asignadas al gerente del proyecto ya que esto conlleva una falta de agilidad y oportunidad en los procesos y a una participación de la fiduciaria en las decisiones del rumbo del proyecto, convirtiéndola en una entidad comprometida con los resultados, dejando de ser una entidad de medio.

Dentro de sus funciones estarán:

- Certificación del punto de equilibrio en recursos para poder iniciar la construcción
- Recaudo y manejo de los dineros durante todas las etapas del negocio.
- Llevar la contabilidad del negocio y certificar tanto los ingresos como los gastos.
- Aplicar los recursos a la construcción del proyecto con la ayuda de un Fiscalizador.
- Rendir informes periódicos de su gestión
- Las demás funciones y atribuciones establecidas en la Ley y las disposiciones que para el efecto dictaren las autoridades competentes.

Propietario del terreno

Tendrá a su cargo la entrega del bien, libre de gravámenes. Podrá formar parte del grupo promotor o simplemente entregar el terreno contra una remuneración de dinero, o un canje con un área terminada en la construcción resultante.

Inversionista

Persona natural o jurídica interesada en invertir en un proyecto inmobiliario, a cambio de una rentabilidad esperada, mejor al costo de oportunidad de sus recursos.

Compradores

Son las personas vinculadas al proyecto con el interés de adquirir un área específica en éste, a cambio de un pago en dinero y como tal se comprometerán con Fiduciaria a cancelar los montos correspondientes en echas determinadas. Igualmente se dejará un mecanismo ágil para cambiar aquellos compradores morosos, por otros nuevos.

Fiscalizador

Persona elegida por el Comité de Inversiones o por los compradores, encargada de certificar técnicamente el desarrollo del proyecto.

El fiscalizador no podrá formar parte del grupo promotor. Sus funciones serán de vigilancia y control de la construcción y deberá velar principalmente por:

- Revisión de planos y estudios técnicos (previos al inicio de la construcción)
- Control de costos y tiempos de la obra
- Entrega de un informe mensual sobre la evolución de la obra
- Verificación de todas las cuentas que presente a la Fiduciaria el constructor
- Informar a la Fiduciaria cualquier anomalía que pueda afectar el proyecto
- Asistir a las reuniones y Juntas del fideicomiso
- Asistir a los comités de obra y ejercer la secretaría de los mismos

Constructor

Será la entidad encargada de desarrollar físicamente la obra, dentro de los parámetros establecidos en el proyecto. Deberá reportar al Fiscalizador y a la Fiduciaria y cumplir con todos los procedimientos administrativos y contables que éstos determinen. La firma constructora podrá ser parte del grupo promotor.

Comité de Inversiones

Organismo encargado de hacer un seguimiento mensual del desarrollo del fideicomiso. Estará conformado por tres miembros que designe el promotor, quienes serán los encargados de tomar las decisiones. Igualmente asistirá el Gerente, el Fiscalizador y Fiduciaria.

Las decisiones que se tomen en ningún caso podrán reducir las condiciones ofrecidas a los compradores o inversionistas.

Dentro de ésta modalidad de contrato de fiducia, se tienen varias alternativas que serán los consideradas en lo que respecta a la forma de financiamiento de los proyectos habitacionales y en definitiva la adquisición vivienda por parte de las familias; como son: Fiducia al costo, a precio fijo, por sistema de administración, delegada, preventas, administración de recursos, integral, etc. Entre los más importantes podemos citar:

Proyecto al costo: Es el más común, se caracteriza porque el valor final de las unidades construidas depende del costo final del proyecto. En esta modalidad los

inversionistas asumen los riesgos derivados del incremento de los precios, o resultan beneficiados en caso de que los precios disminuyan o se comporten de acuerdo con las proyecciones. Esta modalidad es muy utilizada en los grandes proyectos de construcción, en los cuales es muy difícil prever al comienzo el valor final de todo el proyecto. También se utiliza en aquellos proyectos de construcción de estrato medio alto y alto, en los cuales los inversionistas asumen los riesgos de un posible incremento en los costos.

Proyecto a precio fijo: Esta modalidad requiere de un promotor del proyecto, el cual se compromete a vender a un precio fijo, las unidades construidas del proyecto. El promotor es quien asume el riesgo inicial del incremento de precios, o resulta beneficiado con su disminución o mantenimiento. Esta modalidad es muy utilizada en la construcción de clubes sociales y de vivienda popular.

Todo tipo de proyecto inmobiliario, involucra las siguientes etapas:

Preliminar: durante la cual se buscará definir completamente el proyecto desde sus aspectos técnicos, económicos y financieros. Igualmente se harán las preventas necesarias para obtener el punto de equilibrio y viabilizar el proyecto en cuanto a recursos se refiere.

Construcción: Etapa en la cual se desarrolla la obra como tal, con recursos provenientes de las cuotas de los compradores o inversionistas y de los créditos obtenidos para el proyecto.

Liquidación: La actividad de liquidación será un proceso conjunto entre la fiduciaria y la gerencia del proyecto, donde la segunda se encargará de todas las labores operativas que implique esta actividad.

Es así que la figura del fideicomiso aparece como una forma tanto de conseguir financiamiento para los proyectos habitacionales como también para que los recursos que en él se invierten, sean manejados de manera correcta.

4.5. COMPARACIÓN ENTRE EL CRÉDITO HIPOTECARIO Y EL FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO

PROYECTO FINANCIADO CON CRÉDITO HIPOTECARIO	PROYECTO MANEJADO CON FIDUCIARIA INMOBILIARIA
<p>Fortalezas Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El Cliente cuenta desde el inicio con el dinero necesario para empezar su obra, no necesita llegar al Punto de Equilibrio con otras fuentes de financiamiento que retardan la fecha de inicio de la construcción y aumentan costos. - Las fechas de inicio y terminación de la construcción dependen exclusivamente de la constructora y no del esquema de preventas. - Proyecto llevado a cabo por los dueños del mismo sin la intervención de terceras personas. - De acuerdo a la negociación inicial con la institución que otorga el préstamo, este puede cancelarse independientemente de la terminación del proyecto (es una fortaleza para clientes que tengan fuentes adicionales de obtención de fondos). 	<p>Fortalezas Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Por ser manejado por especialistas en el mercado financiero, las fuentes de financiamiento se abaratan. - El proyecto es inembargable por parte de sus acreedores. - El proyecto se constituye desde su inicio en un patrimonio independiente que genera sus propios ingresos y gastos. - Estudios financieros, presupuestarios, de riesgo, etc., realizados de manera más técnica y por lo tanto más real. - La administración de los fondos se optimiza. - Los gastos financieros (comisión por fiduciaria entre otros, generalmente son menores que los de otros mecanismos de financiamiento. - Movilización de un activo que hasta el momento era improductivo (terreno). Plan de ventas más organizado y generalmente con el mecanismo de preventa de parte del proyecto. - La Fiducia Inmobiliaria da más transparencia al manejo y usos de los fondos. Seguridad de que los fondos otorgados para el desarrollo del proyecto se inviertan en el mismo.

<p>Para la Institución Financiera:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La institución financiera que otorga el crédito se asegura con una garantía real de mayor valor. - La rentabilidad que obtiene la institución financiera por concepto de interés es alta si se comparan los márgenes entre tasas activas y pasivas. 	<p>Para la Fiduciaria:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Es un producto que puede brindar nuevas alternativas al sector de la construcción. - Existe mayor seguridad de que los recursos originados de las ventas del proyecto sean destinados al mismo y al pago de obligaciones. - Mediante la Fiducia inmobiliaria se pueden generar otros negocios para la misma institución (Préstamos hipotecarios, inversiones, cambios, intermediación, etc.) - No afecta al patrimonio técnico de la fiduciaria, pues los movimientos son contabilizados de manera independiente (en cuentas de orden).
<p>Debilidades Para el constructor</p> <ul style="list-style-type: none"> - Los recursos son administrados por personas que no son profesionales en finanzas y no poseen la suficiente experiencia en este tipo de negocios. - En el caso de la no cancelación oportuna del préstamo, el bien hipotecado pasa a ser propiedad del Banco. - Los gastos financieros son elevados, lo que disminuye la utilidad esperada del proyecto. - Los costos incurridos en el establecimiento de una hipoteca y 	<p>Debilidades Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El constructor no puede empezar la obra física sin haber llegado al punto de equilibrio financiero (constituido generalmente en gran parte por las preventas).

<p>seguro disminuyen de igual manera la utilidad esperada.</p> <p>Para la Institución Financiera:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Al estar concentrado el riesgo en un solo cliente o compañía, se corre el riesgo de que el mismo no responda debidamente a sus obligaciones. - Por malas proyecciones iniciales se solicita ampliación de la línea de crédito, lo que incrementa el riesgo en el mismo cliente. - No existe garantía de que los recursos otorgados por el Banco se destinen en realidad al proyecto que los requirió. - En el caso de ejecutar garantías, el proceso legal y judicial para el embargo es muy largo y engorroso. <p>Oportunidades Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El tratamiento que se da al pago del préstamo hipotecario presenta en la actualidad varias alternativas de pago de acuerdo a las necesidades de los inversionistas. - Numerosas instituciones que ofrecen este servicio permiten obtener mejores condiciones en la obtención de este crédito. 	<p>Para la Fiduciaria:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Involucra a mayor cantidad de personas, opiniones y tiempo <p>Oportunidades Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La intervención de la Fiduciaria, ayudará a una mejor selección de los profesionales que llevarán a cabo el proyecto, originando una cadena de contratación. - Seguridad por parte de los compradores de la seriedad en la ejecución y manejo del proyecto, lo que facilitaría que se cumpla el plan de ventas. Según la legislación ecuatoriana la transferencia de dominio para
--	---

<p>Para la Institución Financiera:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Producto muy conocido y utilizado en el mercado. - Los productos inmobiliarios casi en su totalidad requieren financiamiento. <p>Amenazas</p> <p>Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Debido a la situación económica de nuestro país en la actualidad, las tasas de interés son elevadas. - Actualmente existe una sobreoferta de este tipo de proyectos inmobiliarios lo que dificulta su venta y por lo tanto la recuperación por parte del constructor de los recursos invertidos en los mismos. 	<p>constituir fideicomisos está exenta de impuestos.</p> <ul style="list-style-type: none"> - El desarrollo de la fiducia ha tomado gran importancia en el Ecuador, de tal manera que últimamente su marco legal se está completando y modificando para mejorar la regulación del Fideicomiso. <p>Para la Fiduciaria:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mediante el desarrollo de la Fiduciaria Inmobiliaria se origina una cadena de negocios en los que intervienen varios profesionales. - La variación de tasas de interés en el mercado no influye mayormente en las ganancias de la institución financiera, pues ésta asegura su comisión sobre costos reales afectados por inflación. <p>Amenazas</p> <p>Para el constructor:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La situación económica de nuestro país es inestable, por lo que se producen frecuentemente incrementos de costos. - Diversos factores económicos podrían impedir que se llegue al punto equilibrio de tal manera que el proyecto no se lleve a cabo.
--	---

Para la Institución Financiera: <ul style="list-style-type: none">- Debido a las numerosas instituciones financieras que ofrecen este servicio en nuestro medio, la competencia entre las mismas se ha incrementado.- Productos nuevos como la Fiducia Inmobiliaria, no reemplazan al Crédito Hipotecario, pero procuran disminuir los montos necesarios del mismo para el financiamiento de un proyecto.	Para la Fiduciaria: <ul style="list-style-type: none">- Producto nuevo y poco conocido en el mercado.- En el Ecuador actualmente no existe un marco legal completo y puntual que respalde este mecanismo.
---	---

CAPÍTULO 5

5. LA TITULARIZACIÓN Y EL MERCADO DE VALORES

5.1. ANTECEDENTES DEL MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR

5.1.1. DESARROLLO INSTITUCIONAL

El inicio formal del Mercado de Valores en el Ecuador se asocia básicamente con la autorización otorgada, en virtud del Decreto Ley No. 111, promulgado el 26 de marzo de 1969, para el establecimiento de las bolsas de valores como compañías anónimas.

El control de ellas, en cuanto a su establecimiento y funcionamiento, se asignó a la Superintendencia de Compañías, para lo cual se le facultó dictar los reglamentos correspondientes¹⁰⁵.

De conformidad con el Decreto Ejecutivo No. 1182, promulgado el 7 de julio de 1969, se autorizó el establecimiento de las Bolsas de Valores en las Provincias de Pichincha y Guayas, con sede en las ciudades de Quito y Guayaquil, las mismas que operaron desde 1970 como sociedades anónimas hasta mayo de 1993. De acuerdo a la primera Ley de Mercado de Valores de esa fecha, se transformaron en corporaciones civiles sin fines de lucro. Por tanto, existió una doble vía de control de ellas por parte de esta Superintendencia: la una, por disposición de la Ley de Compañías, como sociedades anónimas y, la otra, por su objeto social, de acuerdo con la Ley No.111.

Desde la vigencia de la Ley No. 111, la Superintendencia de Compañías ha efectuado una permanente y esforzada labor de búsqueda, adecuación y actualización de la legislación relativa al Mercado de Valores, la misma que continúa realizándola.

¹⁰⁵ Casa de Valores S.A., Guía del Inversionista Bursátil

Es así que el Gobierno Nacional encargó a la Superintendencia de Compañías, a principios de 1981¹⁰⁶, la ejecución de un “Programa Integral para el Desarrollo del Mercado de Valores en el Ecuador”. Como una de las diversas actividades ejecutadas, cabe señalar que esta Institución, en abril de ese año, realizó el “Seminario de Experiencias Latinoamericanas sobre el Desarrollo del Mercado de Valores”, con la exposición de diferentes Autoridades Reguladoras del Mercado de Valores de países latinoamericanos y expertos internacionales, quienes enfatizaron la función estratégica del Mercado de Valores para la canalización de recursos destinados a impulsar el desarrollo del sector productivo y de las economías en general.

En octubre de 1981 esta Superintendencia presentó el “Programa para el Desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador”, con el objetivo inmediato de establecer el marco legal e institucional requerido para el desarrollo ordenado y eficiente del Mercado. Adicionalmente, reviste particular relevancia la “VIII Conferencia Interamericana de Comisiones de Valores y Organismos Similares”, organizada por esta Institución en abril de 1983, con miras a la armonización de políticas y de los esquemas jurídico, económico, financiero y contable de los Mercados de Valores.

Desde 1981 también lideró un exigente trabajo que demandó años de investigación y estudio de la legislación comparada del Mercado de Valores de varios países, especialmente latinoamericanos, con el concurso de expertos extranjeros y nacionales. El texto del primer proyecto de Ley estuvo listo en 1984, fecha a partir de la cual esta Institución gestionó insistentemente su aprobación. Éste sufrió múltiples reformas en razón del desarrollo que el Mercado iba experimentando en el ámbito internacional.

Estos proyectos constituyeron el antecedente de la primera Ley de Mercado de Valores, promulgada el 28 de mayo de 1993, en el Suplemento del Registro Oficial No. 199 de la misma fecha. Es decir que, a las funciones básicas de la

¹⁰⁶ Superintendencia de Compañías, MEMORIA DEL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO 1994 – 2000, Consejo Nacional de Valores, Octubre 2001

Superintendencia de Compañías relativas al control del sector societario, mediante esta Ley se amplió las atribuciones de regulación, vigilancia y control del Mercado de Valores.

A través de esta Ley básicamente se propuso promover y canalizar el ahorro nacional y foráneo hacia la inversión productiva, con la consiguiente generación de empleo e incremento en la producción de bienes y servicios, a través de un Mercado de Valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua.

Para establecer la política general y regular el funcionamiento del Mercado de Valores mediante esta Ley se creó el Consejo Nacional de Valores (CNV), actualmente adscrito a la Superintendencia de Compañías, y se asignó a ésta la ejecución de dicha política y el control del Mercado.

Esta primera Ley de Mercado de Valores introdujo nuevas instituciones y figuras jurídicas para el naciente Mercado, como el Consejo Nacional de Valores; las administradoras de fondos y fideicomisos, los fondos de inversión, los fondos colectivos y los fideicomisos; las casas de valores; la oferta pública; las calificadoras de riesgo; el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores; y, el Registro del Mercado de Valores, entre las más importantes.

Para la administración de la Ley de Mercado de Valores y el control de los nuevos entes, dentro de la estructura orgánica y funcional de la Superintendencia de Compañías se establecieron las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil y se impulsó la capacitación del personal asignado a estas dependencias técnicas. Con las experiencias recogidas durante cinco años de aplicación de la primera

Ley de Mercado de Valores y, ante la necesidad de actualizarla y modernizarla, de acuerdo a los dinámicos requerimientos del Mercado nacional e internacional, la Superintendencia de Compañías lideró una comisión interinstitucional representativa, conformada por instituciones del sector público como del privado

vinculadas al Mercado de Valores, la que consideró adecuado elaborar y presentar al H. Congreso Nacional un nuevo proyecto de Ley.

El 23 de julio de 1998 se promulgó la vigente Ley de Mercado de Valores, la misma que mantiene los aspectos positivos de la primera e introduce importantes cambios, como fortalecer la transparencia del Mercado, afianzar la seguridad de los inversionistas, evitar los conflictos de intereses, dotar de nueva normativa sobre la información y operatividad de los Mercados Bursátil y Extrabursátil, regular la participación del sector público, e identificar a quienes actúan en el mismo como inversionistas institucionales. Amplía la concepción jurídica de la figura denominada “fideicomiso mercantil” e incorpora a la “titularización”, entre otros destacados avances. En síntesis, la estructura creada en virtud de la Ley es amplia e integrada, acorde con las exigencias del Mercado y los avances técnicos y jurídicos sobre la materia.

La nueva Ley se la estructuró con miras a que constituya una de las más modernas en el concierto de países latinoamericanos, habiéndosele dotado de condiciones técnicas, operativas y de legislación comparada para que el país pueda actuar en concordancia con la globalización de las economías y adecuarse apropiadamente al entorno internacional contemporáneo del Mercado de Valores.

5.1.2. VENTAJAS DEL MERCADO DE VALORES

1. “Para los emisores, éstas son las empresas, posibilita la obtención de financiamiento en condiciones adecuadas para sus proyectos, a plazos más largos y con menores “spreads” que los que habitualmente se obtienen del mercado financiero tradicional.
2. El emisor y el financiador tienen, por tanto, la ventaja de fijar las condiciones de la operación en términos de intereses, amortizaciones, moneda y otros, los que no cambiarán mientras la emisión de los valores que sustentan al proyecto se encuentre vigente, con una disminución considerable del “stress” financiero.

3. Los inversionistas pueden seleccionar los proyectos a financiar de acuerdo a sus preferencias y a su percepción del riesgo que están asumiéndose, siempre y cuando se cuente con información y calificación de riesgo del emisor, y la asesoría profesional de los intermediarios autorizados de valores.
4. Los ahorradores no quieren enfrentar el riesgo de conducir los recursos en inversiones de difícil realización.
5. La actividad del inversionista, de más largo plazo, enfrenta riesgos que es necesario minimizar y diversificar a través de los siguientes mecanismos:
 - Aglomeran los recursos de los ahorradores, de forma tal que proyectos de inversión que excedan la capacidad de ahorro de un individuo puedan llevarse a cabo.
 - Convertir los plazos, gracias a la captación de recursos de los ahorradores por medio de instrumentos de corto plazo y colocación de recursos de largo plazo entre los inversionistas.
 - Reducir los costos de transacción al existir economías de escala en la movilización de recursos.
 - Facilitar el flujo de información y el monitoreo permanente, lo cual reduce los problemas de selección adversa y riesgo moral.
 - Reducir los riesgos mediante la oferta de instrumentos líquidos a los ahorradores y la provisión de herramientas de cobertura, aseguramiento y diversificación para los inversionistas.
6. Para la sociedad, el mercado de valores tiene la ventaja de generar crecimiento económico, facilitar procesos, y desarrollar actividades que conforman ahorro de largo plazo como son los fondos de pensiones, compañías de seguros de vida, privatizaciones, etc. Si estos mercados funcionan bien, son un poderoso atractivo para la inversión extranjera.
7. El incumplimiento de alguno de los términos de una negociación en la bolsa de valores es respaldado con un fondo de garantía y sanciones a las casas de valores; sin embargo, el fondo de garantía es pequeño y las grandes

transacciones no son cubiertas. En cambio, en el mercado extrabursátil no se dispone de este mecanismo que proteja a los inversionistas, en vista de que la negociación se da básicamente entre empresas, las que garantizan la negociación con su solvencia y prestigio”¹⁰⁷.

5.2. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES DE LA CIUDAD DE QUITO

5.2.1. ESTRUCTURA LEGAL DEL MERCADO DE VALORES

El marco normativo del Mercado de Valores en el Ecuador se compone de tres niveles o segmentos fundamentales:

Nivel de Regulación.

- Ley de Mercado de Valores.
- Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores.
- Resoluciones del Consejo Nacional de Valores.
- Resoluciones Del Superintendente de Compañías.

Normas Suplementarias.

- Ley de Compañías y su Reglamento General.
- Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y su Reglamento General.
- Código de Comercio.
- Código Civil.
- Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento.
- Regulaciones del Directorio del Banco Central del Ecuador.

Nivel de Autorregulación.

Reglamentos, Regulaciones, Estatutos, Circulares y otras normas internas de las Bolsas de Valores y demás asociaciones de autorregulación.

¹⁰⁷ Pazmiño, Sandra, EL ROL DEL MERCADO DEL VALORES EN EL AHORRO INTERNO, Dirección General de Estudios, Marzo 2000

5.2.2. MERCADO BURSÁTIL O DE VALORES

Es aquel que tiene como centro a las Bolsas de Valores, propicia la canalización de, recursos, vía intermediación directa.

De esta forma el Mercado de Valores es una parcela o segmento del Mercado Financiero que tiene lugar principalmente en las Bolsas de Valores y que procura la canalización directa de recursos financieros hacia los sectores que los requieren, mediante el mecanismo de emisión, colocación y negociación de títulos-valores de corto, mediano y largo plazo. Es decir, incluye tanto al mercado monetario como al de capitales en tanto las transacciones sean con títulos-valores.

Para un mejor entendimiento de este mercado el cual es el objeto de nuestro estudio vamos a dar la definición que consta en la Ley de Mercado de Valores.

“El mercado de valores utiliza los mecanismos previstos en esta Ley, para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil.”¹⁰⁸

También encontramos una definición de mercado de valores en el “Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores” que en su título primero nos dice lo siguiente:

“Mercado de Valores es el segmento del Mercado de Capitales que utilizando los mecanismo previstos en esta Ley, permite que los intervinientes negocien valores, para canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo.

Para que el mercado de valores sea organizado, integrado y eficaz, deberá estar regulado por normas uniformes que permitan a los oferentes y demandantes

¹⁰⁸ Ley de Mercado de Valores, DEL OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY, TÍTULO I, Artículo 3.- Del Mercado de valores: bursátil, extrabursátil y privado

acceder, en forma ordenada y continua, a los mecanismos de negociación de dicho mercado, en igualdad de condiciones y oportunidades.

Para lograr la transparencia del mercado es necesario que la información acerca de los valores, sus emisores, los procedimientos de negociación, así como la relativa a la cotización, precio y volumen de las operaciones, sea divulgada al mercado y esté disponible para todos los intervinientes.¹⁰⁹

5.2.2.1. Mercado Primario y Secundario

MERCADO PRIMARIO. Es aquel en que los compradores y el emisor participan directamente o a través de intermediarios, en la compra-venta de valores de renta fija o variable y determinación de los precios ofrecidos al público por primera vez.

MERCADO SECUNDARIO. Comprende las operaciones o negociaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación; por lo tanto, los recursos provenientes de aquellas, los reciben los vendedores.

5.2.3. ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES

Una excelente alternativa de financiamiento es el mercado de valores, ya que constituye al mismo tiempo una fuente de inversión como de financiamiento. Es decir que se puede recurrir a él para invertir (en lugar de efectuar un depósito en cuenta corriente o en certificado de inversión a plazo determinado) o para captar recursos (en lugar de acudir al banco en busca de un crédito).

¹⁰⁹ Reglamento General a la Ley del Mercado de Valores, DEL MERCADO DE VALORES, TÍTULO I, Artículo 1.- Del Mercado y sus características

Cuadro No. 15
AUTORIZACIONES DE OFERTA PÚBLICA VS CREDITO BANCARIO
Período 2002 -2004
Millones de dólares

	2002	2003	2004
AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA	70,28	122,58	132,45
CREDITO BANCA	4.349,20	4.593,60	5.421,20
RELACION OFERTA PUBLICA / CREDITO BANCA	1,62%	2,67%	2,44%

Fuente: Autorización y Registro Mercado de Valores / Información estadística BCE
Elaboración: Dirección de Estudios

En efecto, al mercado de valores confluyen tanto las empresas que requieren financiamiento como los inversionistas que tienen excedentes de recursos; pero se deben analizar las diferencias que se producen en el financiamiento a través del sistema financiero y las del mercado de valores.

En el caso de los bancos, las tasas activas y pasivas están influenciadas por el componente de intermediación indirecta, ya que al intermediar entre depositantes y prestatarios, el banco asume los riesgos y costos de intermediación, trasladando dichos costos a sus clientes, ocasionando que las tasas pasivas sean más bajas y las activas más altas, es decir produciendo un “spread” muy grande; por otra parte, cuando un cliente accede al crédito no conoce quien ha entregado ese dinero que finalmente lo recibe como un préstamo bancario.

En cambio, en el mercado de valores, nos encontramos con situaciones diferentes, pues el empresario que acude a captar dinero sabe quien es aquel inversionista que coloca su dinero en el proyecto o propuesta de la empresa. Por otra parte al no existir intermediación financiera, no existen los márgenes que los bancos suelen generar tanto por la utilidad como por la intermediación indirecta.

5.2.4. PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

5.2.4.1. El Consejo Nacional de Valores (C. N. V.)

Es el órgano rector del Mercado de Valores y funciona adscrito a la Superintendencia de Compañías, establece la política general y regulaciones para

el Mercado de Valores. La Superintendencia de Compañías, además de las funciones señaladas en la Ley de Compañías respecto de la vigilancia y control del sector societario mercantil, en el ámbito de la Ley de Mercado de Valores ejecuta la política general dictada por el Consejo Nacional de Valores. La Intendencia de Mercado de Valores, es el área técnica especializada de la Superintendencia de Compañías y le compete, entre otras funciones: la ejecución de la política general dictada por el Consejo Nacional de Valores; la vigilancia, control e inspección de las compañías, entidades y demás personas que intervienen en el Mercado; y, la promoción y asesoría sobre los diversos instrumentos de financiamiento previstos en la Ley de Mercado de Valores.

5.2.4.2. Las Bolsas de Valores

En general las Bolsas de Valores constituyen un mercado público, que permite congregar en el mismo lugar a vendedores y compradores de títulos-valores, bajo diversas modalidades de transacción, determinándose los precios mediante la libre competencia de la oferta y la demanda, con criterios formados por la existencia de amplia información sobre la empresa emisora y las condiciones del mercado.

En el país son corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. Podrán realizar las demás actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del Mercado de Valores, las mismas que serán previamente autorizadas por el Consejo Nacional de Valores.

Para que una Bolsa de Valores pueda operar debe estar legalmente constituida, contar con un patrimonio mínimo de 300 mil UVC's y comprobar que al menos diez de sus miembros (Casas de valores) reúnen condiciones necesarias para funcionar.

Los miembros de una Bolsa son las Casas de Valores. Su patrimonio se divide en cuotas iguales y negociables de propiedad de tales miembros, a razón de una cuota por casa.

5.2.4.3. Las Casas de Valores

Son las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en la Ley de Mercado de Valores. Éstas deben ser miembros de las respectivas Bolsas en las que operan.

La actividad principal de una casa de valores es la “intermediación de valores”, y otras actividades conexas, en los mercados bursátil y extrabursátil.

Las Casas de Valores se constituyen al menos con un capital inicial pagado de por lo menos 40 mil UVC’s.

Para que una casa de valores pueda operar es necesario que se haya constituido legalmente, sea miembro de una bolsa de valores y haya sido autorizada para funcionar por la Superintendencia de Compañías.

Cuadro No. 16
INSCRIPCIONES Y CANCELACIONES DE CASAS DE VALORES
(Período 1994 – 2005)

	Quito			
	Inscripciones	Cancelaciones	Por cancelar	Total Quito
1994	38	0	0	38
1995	1	0	0	39
1996	1	6	1	33
1997	1	7	0	27
1998	0	1	0	26
1999	0	1	0	25
2000	0	0	0	25
2001	0	3	0	22
2002	0	4	0	18
2003	0	0	0	18
2004	0	0	0	18
2005	2	0	0	20

Fuente: Intendencia de Mercado de Valores, Registro Mercado de Valores

Elaboración: Autores

Las Casas de Valores son las únicas entidades autorizadas para realizar la intermediación.

La negociación que realicen las casas de valores lo harán a través de personas naturales calificadas, denominados OPERADORES DE VALORES los cuales deberá estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores y de sus actuaciones serán responsables solidarias las casas de valores.

Cuadro No. 17
INSCRIPCIONES Y CANCELACIONES DE OPERADORES DE VALORES
(Período 1994 – 2005)

	Quito			
	Inscripciones	Cancelaciones	Por cancelar	Total Quito
1994	78	1	0	77
1995	45	11	0	111
1996	26	16	0	121
1997	24	33	0	112
1998	16	14	0	114
1999	16	16	0	114
2000	11	25	0	100
2001	9	32	0	77
2002	6	18	0	65
2003	5	6	0	64
2004	6	14	0	56
2005	9	3	0	56

Fuente: Intendencia de Mercado de Valores, Registro Mercado de Valores
Elaboración: Autores

5.2.4.4. Los Inversionistas Institucionales

Son las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, mutualistas de ahorro y crédito, cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, las compañías de seguros y reaseguros, las corporaciones de garantía y retrogarantía, las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, y otras personas jurídicas que el Consejo Nacional de Valores señale como tal, cuyo giro principal sea la realización de inversiones en valores, y manejen un volumen de transacciones que permita calificar de significativa su participación en el mercado.

Los inversionistas institucionales podrán operar en el mercado bursátil a través de las casas de valores, cuando fuere el caso; y, en el mercado extrabursátil a

través de operadores, bajo responsabilidad fiduciaria y que se encuentren inscritos en el Registro de Mercado de Valores.

5.2.4.5. Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos

Son compañías o sociedades anónimas, autorizadas por la Superintendencia de Compañías, cuyo objeto social está limitado a: administrar Fondos de Inversión; administrar Negocios Fiduciarios; actuar como emisores en procesos de Titularización; y, representar Fondos Internacionales de Inversión.

Su objeto social está limitado a:

- a) Administrar fondos de inversión;
- b) Administrar negocios fiduciarios, definidos en esta Ley;
- c) Actuar como emisores de procesos de titularización; y,
- d) Representar fondos internacionales de inversión

El capital social suscrito y pagado de aquellas administradoras que solamente administra fondos de inversión o representan a fondos internacionales o que su objeto social sólo sea la actividad fiduciaria y realicen procesos de titularización, es equivalente a 100 mil UVC's.

Cuadro No. 18
INSCRIPCIONES Y CANCELACIONES DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS
A diciembre del 2004

	Quito		
	Inscripciones	Cancelaciones	Total Quito
1994	5	0	5
1995	3	0	8
1996	1	0	9
1997	0	0	9
1998	0	1	8
1999	1	0	9
2000	2	0	11
2001	0	1	10
2002	1	0	11
2003	1	0	12
2004	0	0	12
2005	0	0	12

Fuente: Autorización y Registro de Mercado de Valores

Elaboración: Dirección de Estudios

En el caso de su objeto social comprende la administración de fondos y fideicomisos y además, participe en procesos de titularización, se exige de un

capital suscrito y pagado adicional de 50 mil UVC's con la autorización correspondiente de la Superintendencia de Compañías.

5.2.4.6. Los Emisores de Valores

Son aquellos que acuden al Mercado de Valores demandando recursos, para lo cual emiten valores representativos de deuda o de participación, que son adquiridos por los inversionistas. Pueden ser emisores de valores aquellas personas jurídicas de los sectores mercantil y financiero así como las Entidades Públicas que, de acuerdo a sus leyes específicas, decidan financiar sus proyectos con recursos existentes en el Mercado de Valores, con el propósito de conformar nuevas unidades productivas o, en el caso de empresas existentes, sustituir pasivos, incrementar los capitales sociales o de trabajo, etc., para lo cual deben cumplir con los requisitos determinados en la Ley de Mercado de Valores y más disposiciones correspondientes.

Cuadro No. 19
INSCRIPCIONES Y CANCELACIONES DE EMISORES
A diciembre del 2004

	Quito			Total Quito
	Inscripciones	Cancelaciones	Por Cancelar	
1994	29	0	0	29
1995	53	0	0	82
1996	5	6	0	81
1997	7	8	0	80
1998	4	9	0	75
1999	1	8	0	68
2000	2	2	0	68
2001	2	6	0	64
2002	5	9	0	60
2003	11	10	1	60
2004	6	3	0	63
2005	4	1	0	66

Fuente: Autorización y Registro de Mercado de Valores

Elaboración: Dirección de Estudios

5.2.4.7. Las Calificadoras de Riesgo

Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto principal la Calificación del Riesgo de los valores y emisores. Estas sociedades podrán efectuar, además, las actividades complementarias con su objeto principal. La Calificación de Riesgo, es una actividad mediante la cual dan a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y

probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.

Las Calificadoras de Riesgo deben constituirse al menos con un capital pagado equivalente a 15 mil UVC's.

Estas compañías en cumplimiento de expresas normas legales mantienen estricta independencia de otras instituciones del mercado; tienen un comité de calificación de, alto nivel técnico; utilizan procedimientos, técnicas, criterios de calificación previamente autorizados y divulgan al mercado los resultados de la calificación.

5.2.4.8. Las Auditoras Externas

Son personas jurídicas, que dan a conocer su opinión sobre la razonabilidad de los balances que representan la situación financiera y los resultados de las operaciones de la entidad auditada. También podrán expresar sus recomendaciones respecto de los procedimientos contables y del sistema de control interno que mantiene el sujeto auditado.

Las instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores, así como lo emisores de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores estarán obligados a llevar auditoría externa.

5.2.4.9. El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valor

Es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, encargarse de su custodia, conservación y brindar los servicios de liquidación y registro de transferencias de los mismos y operar como cámara de compensación de valores.

Estos depósitos se constituyen con un capital pagado de al menos un monto de 100 mil UVC's.

Pueden ser accionistas de un DEPÓSITO: las bolsas de valores y casas de valores; las instituciones del sistema financiero; entidades públicas autorizadas para ello y los emisores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

5.2.4.10. Superintendencia de Compañías

En el ámbito del mercado de valores, la Superintendencia de Compañías es el órgano público autónomo encargado tanto de ejecutar la política general del mercado dictada por el C.N.V. como de ejercer el control y vigilancia de los diferentes participantes en ese mercado.

Entre las principales atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías están las siguientes: inspeccionar a los partícipes; investigar infracciones e imponer sanciones; solicitar y suministrar información pública; autorizar las ofertas públicas; autorizar el funcionamiento de las instituciones participantes; llevar el Registro del Mercado de Valores; autorizar, suspender y prohibir actividades y cancelar suscripciones, etc.

Es decir, ésta es la institución que establece las reglas del mercado y ante la cual las personas e instituciones participantes tienen que realizar trámites, pedir autorizaciones, entregar información, realizar consultas y recibir las visitas de inspección y control.

5.2.4.11. Entidades de Autorregulación

Son las bolsas de valores y las asociaciones gremiales formadas por los entes creados al amparo de la Ley de Mercado de Valores.

Tienen la facultad para dictar sus reglamentos y normas internas, así como de controlar las actividades que realizan sus miembros y de sancionar la violación de las normas, en el ámbito de su competencia.

5.3. PRINCIPALES MECANISMOS USADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE LA CIUDAD DE QUITO

En el mercado bursátil se realizan operaciones de compra-venta de valores ya emitidos, bajo normas especiales, que promueven el desarrollo de un mercado libre y organizado, donde predominan las fuerzas de la oferta y la demanda, así como la existencia de amplia información bajo el principio de máxima transparencia. La entidad que facilita y centraliza las operaciones de este mercado, es la Bolsa de Valores.

Al mercado de bolsa concurren todos los días hábiles los operadores de las diferentes casas de valores, para cumplir las órdenes de compra o de venta formuladas por múltiples inversionistas individuales o Institucionales. Los títulos que se negocian deberán estar previamente inscritos en el Registro de Mercado de Valores y en la Bolsa.

5.3.1. PROCEDIMIENTOS PARA EFECTUAR LAS NEGOCIACIONES

A modo de información didáctica, sintetizamos el procedimiento para efectuar una operación de bolsa.

Los operadores presentan en la rueda de bolsa, sus ofertas y/o demandas de valores.

El pregonero, como delegado del director de la rueda, pregona a viva voz cada oferta o demanda para informar a los presentes, en especial, a los operadores.

En el momento que un corredor muestra interés por un título, presenta la demanda, y la operación se plantea indicando plazos, rendimiento, formas de pago, etc.

Luego, la operación es transmitida a las otras bolsas de valores del país o región y se espera unos pocos minutos, lapso en el cual puede haber otras demandas que mejoren el precio, y entonces se vuelve a plantear y acordar la negociación.

A continuación, se produce lo que se conoce como “puja”, efecto que se cierra cuando se acuerda definitivamente la transacción.

Pactada la negociación, se deja constancia de la liquidación, en contratos de compra-venta que se elaboran en base a papeletas de operación, en ellas se detallan las características del título-valor transado. Estos documentos generan obligaciones legales para las partes.

Toda operación es registrada con el precio pactado en una pantalla electrónica. En otra, se anotan las ofertas y demandas presentadas que no llegaron a celebrarse.

Todas las operaciones cerradas en una rueda de bolsa se publican diariamente. Las ruedas de bolsa se llevan a cabo todos los días hábiles del año y también se efectúan ruedas especiales en circunstancias particulares, en horarios diferentes a los normales.

5.3.2. SISTEMA DE RUEDA ELECTRÓNICA (SINEL)

En el Sistema de Negociación Electrónica, los operadores de valores ingresan las posturas de ofertas y demandas en su respectiva terminal remota, desde las casas de valores, y el sistema se encarga de realizar los calces.

Una vez que se realiza, un calce, esto es que tanto la postura de compra como la de venta tienen las mismas características, se procede al cierre definitivo de la transacción cuando hayan transcurrido dos minutos para la puja. Seguidamente en el caso de la Rueda De Pregón de Viva Voz se procede a ingresar en el Sistema de Liquidaciones, las características de del título valor negociado, como identificación del comprador, del vendedor y las comisiones pactadas, para la correspondiente liquidación.

En el caso de una operación de Rueda Electrónica, la liquidación se emite o imprime en forma automática.

La papeleta de Liquidación Contrato es un documento que refleja el acuerdo sobre las transacciones y, por lo mismo genera obligaciones para las partes.

5.3.3. TÍTULOS VALORES QUE SE NEGOCIAN EN LA BOLSA DE VALORES

Los mercados de títulos reúnen a gente interesada en compartir inversiones, por eso es que la mayoría de éstas son fraccionables. En el mundo de las inversiones, pocos son aquellos títulos completamente indivisibles, porque raras veces un individuo o empresa adquiere una compañía o un proyecto en su totalidad, siempre cabe la posibilidad de combinar el riesgo con un conocido.

Títulos como acciones, bonos, certificados financieros, etc., se emiten para llegar a estos acuerdos de divisibilidad en forma conveniente, para diversificar el riesgo y la clase de tenencias de propiedad. De ahí la importancia de conocer los diferentes tipos de documentos divisibles y negociables en la bolsa.

5.3.3.1. Clasificación de los Títulos valores

Una primera clasificación de los títulos en relación a los bienes es en:

Títulos Crediticios: Otorgan a sus poseedores el derecho a exigir una suma líquida de dinero, pudiendo ser: el cheque, la letra de cambio y el pagaré, entre los más conocidos.

Títulos de participación: También denominados corporativos, atribuyen a sus tenedores la calidad de miembros de una corporación. El caso más tangible ocurre con las acciones de una sociedad anónima.

5.3.3.1.1. Por tipo de renta

TÍTULOS DE RENTA FIJA.

El poseedor de un título de este tipo, tiene bajo riesgo de no pago, comparado con los valores de renta variable, debido al menos a dos aspectos:

- El no ser propietario de ninguna parte de la empresa no le obliga a asumir gestión ni responsabilidad de la misma y,
- Tiene una renta inmóvil, independiente de que la compañía obtenga buenos o malos resultados financieros. Sin importar mayormente lo que suceda a la empresa emisora. El comprar menor riesgo tiene su precio y éste es la de

una menor rentabilidad. Son los títulos de deuda cuyo rendimiento es conocido y queda establecido en el momento mismo de la transacción. Reconocen el pago de una tasa de interés (fija o reajutable) se pueden negociar con un descuento en el precio. Se clasifican en:

TÍTULOS DE CORTO PLAZO CON TASA DE INTERES.

Son títulos cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- Pagarés.
- Pólizas de Acumulación.
- Certificados de Depósitos.
- Certificados de Inversión.
- Certificados de Arrendamiento Mercantil.
- Certificados de Derechos Fiduciarios.

TÍTULOS DE CORTO PLAZO SIN INTERES (a descuento)

Estos valores son también denominados de rendimiento implícito, porque la rentabilidad está representada en el descuento que recibe el comprador al momento de su adquisición. La rentabilidad del documento se calcula por la diferencia entre el valor nominal que tiene el título el día de su rendición y el precio de compra en el mercado secundario.

Son títulos representativos de deuda que no devengan intereses. Tienen un valor único, en el cual está incorporada la rentabilidad, de ahí que su forma de negociación sea el descuento.

Son títulos cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días y al no devengar tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra-venta. Los principales son:

- Cupones.
- Letras de cambio.
- Cartas de crédito.
- Aceptaciones Bancarias.

TÍTULOS DE LARGO PLAZO

Son títulos de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- Cédulas Hipotecarias.
- Cédulas Prendarias.
- Bonos de Garantía.
- Bonos de Prenda.
- Bonos Hipotecarios
- Bonos del Estado.
- Bonos de conversión de deuda externa.
- Obligaciones.

TÍTULOS DE RENTA VARIABLE.

La naturaleza de estos papeles no es la deuda, sino su carácter patrimonial. Por lo tanto, su rendimiento no se lo puede conocer al momento de la transacción, ni depende de una tasa de interés, sino que se lo determina por diferentes factores que posibilitan la generación de utilidades, tales como la capacidad gerencial, el mercado, el entorno macroeconómico, etc. Dentro de esta clasificación podemos anotar los siguientes títulos:

- Acciones (como las principales)

OTROS TÍTULOS

Son aquellos que tienen características especiales y que no se pueden clasificar en las otras categorías. Los principales son:

- Notas de Crédito.
- Cuotas patrimoniales de las Bolsas de Valores.
- Cuotas de participación en Fondos de Inversión.

5.3.3.1.2. *De acuerdo al sector de emisión*

VALORES EMITIDOS POR EL SECTOR PÚBLICO.

Son títulos valores que representan una deuda y son emitidos por el Estado y demás instituciones del sector público. Se emiten como parte de la política monetaria, para buscar financiamiento para proyectos públicos de desarrollo o para cubrir necesidades estacionales de tesorería, de conformidad con las leyes que las autorizan. Los principales son:

- Bonos de la CNF
- Obligaciones de la CNF
- Bonos del Estado.
- Certificados de Tesorería.
- Notas de Crédito.
- Bonos Municipales y Provinciales.

VALORES EMITIDOS POR EL SECTOR PRIVADO.

Son títulos de deuda o patrimoniales emitidos por una persona jurídica privada, sea como derivación de alguna operación crediticia o comercial, o sea con el propósito de captar recursos financieros de forma directa en el mercado. Los principales son:

- Acciones.
- Aceptaciones Bancarias.
- Avals Bancarios.
- Bonos de prenda.
- Cartas de Crédito.
- Cédulas Hipotecarias.
- Certificados de depósito.
- Certificados de Ahorro.
- Certificados de Arriendo Mercantil.
- Certificados de Inversión.
- Cuotas de membresía.
- Cuotas de participación.

- Cupones.
- Depósitos a Plazo.
- Letras de Cambio.
- Obligaciones.
- Pagarés.
- Pólizas de Acumulación.

Cuadro No. 20
DETALLE DE LAS TRANSACCIONES EN LAS BOLSAS DE VALORES DE QUITO POR
SECTORES Y TÍTULOS
PERÍODO 2001 – 2005
EN DOLARES / PORCENTAJE DE EMISIÓN

	2001		2002		2003		2004		2005	
	BVQ	%	BVQ	%	BVQ	%	BVQ	%	BVQ	%
TOTAL RENTA FIJA Y VARIABLE	944.535.187	100	850.740.201	100	1.142.597.551	100	1.891.663.370	100	1.542.218.180	100
FIJA	939.755.723	99,49	837.530.299	98,45	1.062.967.640	93,03	1.864.980.880	98,59	1.453.477.420	94,5
a) SECTOR PUBLICO	201.864.575	21,37	356.449.032	41,9	443.402.229	38,81	1.214.262.420	64,19	726.738.710	44,8
CERTIFICADOS DE TESORERIA	363.039	0,038	128.340.588	15,09	164.001.114	14,35	746.216.940	39,45	627.896.280	35,9
CERTIFICADOS DE TESORERIA - REPORTO	0	0	0	0	26.062.500	2,281	0	0	1606440	0,09
CERTIFICADOS DE INVERSION	0	0	0	0	0	0	13.200.000	0,698		
CUPONES	0	0	0	0	9.786.000	0,856	75.128.480	3,972	26.145.310	1,49
BONOS DEL ESTADO	158.855.786	16,82	144.492.093	16,98	198.368.480	17,36	374.430.690	19,79	61.763.730	3,53
BONOS ESTADO-REPORTO	31.247.139	3,308	73.560.664	8,647	1.243.314	0,109	0	0	0	0
BONOS GLOBAL	0	0	767.898	0,09	0	0	0	0	71660	0
NOTAS DE CREDITO	3.999.222	0,423	6.290.659	0,739	4.698.337	0,411	5.286.310	0,279	9.255.290	0,53
OBLIGACIONES CFN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TITULOS DEL BANCO CENTRAL	7.399.389	0,783	2.997.130	0,352	39.242.484	3,434	0	0	0	0
REPORTO BURSATIL	0	0	0	0	0	0	601.370	0,032	0	0
SECTOR PRIVADO	737.891.148	78,12	481.081.267	56,55	619.565.411	54,22	650.718.460	34,4	896.587.900	49,8
FINANCIERO	727.677.278	77,04	468.702.456	55,09	572.857.989	50,14	631.718.060	33,4	765.881.780	47,2
ACEPTACIONES BANCARIAS	46.534	0,005	27.694	0,003	102.826	0,009	345810	0,018	0	0
AVAL BANCARIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CEDULA HIPOTECARIA	4.976	0,001	0	0	2.161.781	0,189	112750	0,006	1386510	0,08
CERTIFICADO DE AHORRO	0	0	0	0	3.137.967	0,275	9203040	0,487	14002890	0,8
CERTIFICADO DE DEPOSITO	337.190.734	35,7	246.410.226	28,96	311.209.239	27,24	254147180	13,44	429738020	24,6
CERTIFICADOS DE INVERSION	18.229.686	1,93	52.228.701	6,139	74.584.686	6,528	52604910	2,781	75184100	4,3
CERTIFICADOS FINANCIEROS	1.749.810	0,185	167.725	0,02	0	0	21000	0,001	0	0
CERTIFICADO PASIVO GARANTIZADO	0	0	0	0	0	0	58730	0,003	7693060	0,44
CERTIFICADO PASIVO GARANTIZADO	0	0	0	0	0	0	2438930	0,129	0	0

REVNI										
CEDULA AUTOMOTRIZ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CEDULA HIPOTECARIA REVNI	0	0	0	0	0	0	24000	0,001	132560	0,01
CEDULA HIPOTECARA REPORTE	0	0	0	0	0	0	0	0	470350	0,03
CUPONES	5.932.937	0,628	13.026.359	1,531	500.000	0,044	0	0	0	0
DEP. A PLAZO CUP/AMORT.GRAD.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
LETRAS DE CAMBIO	23.393.976	2,477	31.373.846	3,688	0	0	174285990	9,213	19029370	1,09
OBLIGACIONES	929.959	0,098	6.109.497	0,718	0	0	13986780	0,739	9426580	0,54
OBLIGACIONES CONV.EN ACCIONES	6.599.882	0,699	6.931.368	0,815	31.858.320	2,788	1356360	0,072	7415910	0,42
OBLIGACIONES CONV.EN ACCIONES REVNI	0	0	0	0	0	0	24000	0,001	0	0
PAGARES	249.586.288	26,42	41.052.574	4,826	2.644.065	0,231	1510000	0,08	2368940	0,14
PAPEL COMERCIAL	1.096.642	0,116	0	0	20.615.467	1,804	0	0	16955410	0,97
POLIZAS DE ACUMULACION VALORES TITULARIZACION	82.754.334	8,761	68.190.748	8,015	1.800.000	0,158	101839270	5,384	108447590	6,2
VALORES TITULARIZACION MIXTA	0	0	0	0	109.779.220	9,608	19759310	1,045	72764300	4,16
VALORES TITULARIZACION MIXTA	0	0	3.142.259	0,369	14.422.190	1,262	0	0	0	0
BONOS HIPOTECARIOS	17.695	0,002	0	0	0	0	0	0	0	0
REPORTE BURSATIL									204900	0,01
CARTA DE CREDITO DOMESTICA	143.825	0,015	41.459	0,005	42.228	0,004	0	0	661290	0,04
MERCANTIL	10.213.870	1,081	12.378.811	1,455	46.707.422	4,088	19.000.400	1,004	41.965.360	2,59
ACCIONES- REPORTE	0	0	877.110	0,103	7.212.855	0,631	0	0	0	0
CUPONES	0	0	0	0	969.000	0,085	404280	0,021	0	0
OBLIGACIONES	10.213.870	1,081	11.501.701	1,352	38.525.567	3,372	18596120	0,983	0	0
PAGARE REVNI	0	0	0	0	0	0	1892790	0,1	4917180	0,28
OBLIGACIONES CONV.EN ACCIONES	0	0	0	0	0	0	0	0	28368530	1,62
REPORTE BURSATIL	0	0	0	0	0	0	7560790	0,4	8679650	0,5
VARIABLE	4.779.464	0,506	13.209.902	1,553	79.629.911	6,969	26.682.490	1,411	88.740.760	5,47
ACCIONES	4.772.664	0,505	12.668.661	1,489	79.625.161	6,969	26662740	1,409	88623760	0,22
ACCIONES NO INSCRITAS	0	0	536.240	0,063	0	0	0	0	0	0
CUOTAS DE MEMBRESIA	6.800	0,001	5.000	0,001	4.750	0	19750	0,001	117000	0,11
CUOTAS DE PARTICIPACION	0	0	0	0	0	0	2575000	0,136	0	0

Fuente: Base de datos Superintendencia de Compañías, Dirección de Estudios

Elaboración: Autores

5.3.3.1.3. Descripción de los principales Títulos-valores

ACCIONES.

En términos societarios, se llama acción a cada una de las partes o fracciones iguales en que se divide el capital de una compañía. Se refiere también al título

que representa la participación en el capital suscrito de una sociedad anónima; por tanto la acción se convierte en un título de propiedad, que incorpora los consiguientes derechos y deberes societarios. Existen básicamente dos clases de acciones: comunes y preferentes; las que se diferencian en principio por el derecho al pago preferente de dividendos antes que los accionistas comunes. Son títulos que no devengan una tasa de interés sino que su rendimiento es variable y está en función de la gestión de la empresa durante un período determinado.

ACEPTACIONES BANCARIAS.

Son títulos que en su generalidad son emitidos por clientes de las instituciones financieras o la banca comercial y aceptada por éstas. Estos papeles sirven para que un comprador de un bien pague al vendedor por éste. Estas letras de cambio se convierten en aceptaciones cuando un banco interviene como intermediario, aceptando éste la responsabilidad por su pago.

El rendimiento de estos papeles se lo obtiene mediante una tasa de descuento que se aplica a su valor nominal.

AVALES BANCARIOS.

Estos títulos son letras de cambio en las que intervienen tres partes: el deudor que se compromete a pagar en los términos acordados, el avalista que pagará en caso de que el deudor no lo haga; es decir, es el garante de la obligación y el acreedor que es el beneficiario del pago. Cuando una letra de cambio es garantizada o avalada por un banco toma el nombre de Aval Bancario.

BONOS DE LA CNF.

Son títulos emitidos por la Corporación Financiera Nacional para conseguir financiamiento a sus programas de desarrollo. La emisión de estos papeles requiere únicamente la aprobación de la Junta Monetaria y se sujeta a la Ley de esa entidad. Son emitidos a plazos de 2 a 5 años y el correspondiente servicio se amortización e interés corren a cargo de la misma Corporación.

Estos títulos se negocian directamente por la CFN con los inversionistas obligados por la ley a adquirir estos títulos, y pueden negociarse en la Bolsa de Valores dentro del mercado secundario.

BONOS DEL ESTADO.

Son títulos de deuda emitidos por el Gobierno Central a través del Ministerio de Finanzas sea con el fin de financiar el déficit presupuestario, o de destinar sus recursos a la realización de ciertos proyectos. Los montos, plazos e intereses a devengarse serán establecidos en el respectivo decreto ejecutivo de emisión. La negociación la realiza el propio Ministerio de Finanzas, en forma directa con las instituciones del sector público, a través de la Bolsa de Valores con respecto al sector privado.

BONOS DE PRENDA.

Son títulos de crédito a plazo y con interés fijo, emitidos por instituciones bancarias, financieras, y de ahorro que otorgan a su poseedor una garantía prendaria o inmobiliaria, según sea el caso. Son emitidos a mediano o largo plazo, están garantizados por préstamos prendarios o hipotecarios, su redención se la hace mediante sorteos semestrales y son utilizados para financiar actividades como la agricultura, ganadería, pesca.

CARTAS DE CRÉDITO.

Es un acuerdo por que el banco (emisor), obrando a petición y de conformidad con las instrucciones de un cliente (ordenante) o en su nombre propio:

- Se obliga a hacer un pago a un tercero (beneficiario) o a su orden, o a aceptar y pagar letras de cambio (instrumentos de giro) librados por el beneficiario, o
- Autoriza a otro banco para que efectúe el pago, o para que acepte y pague tal instrumento de giro, o
- Autoriza a otro banco para que negocie contra la entrega del o de los documentos exigidos, siempre y cuando se cumplan los términos y las condiciones del crédito.

Las cartas de crédito se pueden negociar en la Bolsa en mercado secundario con descuento.

CÉDULAS HIPOTECARIAS.

Estos títulos se emiten con la garantía de la cartera de préstamos hipotecarios concedidos, con la garantía de inmuebles para la sociedad emisora, (entidades oficiales de crédito, cajas de ahorro, y sociedades de crédito hipotecario), su objetivo básicamente es financiar vivienda.

CUOTAS DE MEMBRESIA.

Son valores patrimoniales de una bolsa de valores, el patrimonio de una de estas corporaciones civiles está dividido en cuotas iguales y negociables de propiedad de sus miembros, sin que ninguno de ellos pueda tener en propiedad más de una en la misma bolsa.

CUOTAS DE PARTICIPACION.

Son títulos que representan los aportes hechos por los constituyentes de un fondo colectivo de inversión. Estos valores deben someterse a una calificación de riesgo y son libremente negociables en el mercado.

Fondos colectivos de inversión son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores o proyectos productivos específicos que no necesariamente tengan alta liquidez en el mercado.

CUPONES.

Un cupón es un título valor que se emite adherido o asociado con un título valor de deuda de largo plazo, tales como Bonos, Obligaciones, Cédulas Hipotecarias, a cuya presentación al emisor de tales títulos está obligado a pagar capital y/o intereses al inversionista, según esté establecido en las características de la emisión correspondientes.

OBLIGACIONES.

Las obligaciones son valores que pueden ser emitidos por las compañías anónimas y organismos seccionales, como un mecanismo que les permite captar

recursos directamente del público y financiar sus actividades productivas, o de obra pública, respectivamente.

De tal manera que las obligaciones son títulos representativos de una deuda, que el emisor reconoce o crea, y que son exigibles según las condiciones de la emisión. También pueden estar representadas en cuentas establecidas tanto en la contabilidad del emisor como en un depósito centralizado de compensación y liquidación. Como todo título de crédito da derecho al cobro de interés y a la recuperación del capital, para lo cual podrán contener cupones.

Las obligaciones pueden ser emitidas con garantía general o específica y pueden tener incluso la opción de ser convertidas en acciones al vencimiento del papel, en cuyo caso se denominan obligaciones convertibles en acciones. Esta versatilidad permite que este instrumento se adapte a las necesidades de financiamiento de la empresa. Su uso más frecuente es el financiamiento de proyectos importantes y la reestructuración de pasivos en el tiempo.

5.4. LA TITULARIZACIÓN

5.4.1. ANTECEDENTES

En la época actual en medio de la llamada economía globalizada, las actividades y proyectos económicos se ven limitados, en unos casos por la carencia de crédito y en otros por tasas de interés elevadas, las mismas que a la postre más que alegrar a los banqueros, preocupan pues son inversamente proporcionales a las posibilidades de recuperar el préstamo. Por otro lado los depósitos que reciben los bancos en buena parte son a corto plazo.

A través de la titularización se procura dinamizar el florecimiento de formas alternativas de financiamiento a un menor costo y a plazos considerables; es decir, constituye un mecanismo que genera liquidez en el ámbito financiero por la vía de la emisión de títulos a través de las compañías anónimas de titularización para que estos sean colocados en las bolsas de valores nacionales y eventualmente en las internacionales.

En todo caso es importante indicar que al momento en el Ecuador y con la expedición de la nueva Ley de Mercado de Valores, (Registro Oficial 367, 23-VII98), se eliminó de entre las operaciones de las Instituciones Financieras la de actuar como fiduciarias en un proceso de fideicomiso mercantil y determina que solo son las Corporaciones de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas, las llamadas a ser fiduciarias dentro del ámbito de la titularización hipotecaria.

En un proceso de fideicomiso mercantil o en un proceso de titularización no hipotecario que utilice como mecanismo el fideicomiso mercantil, solo las administradoras de fondos y fideicomisos son las que pueden desempeñarse como fiduciarias.

El concepto de titularización se suele encasillar dentro del ámbito financiero en la línea de los productos de ingeniería financiera, y consiste en convertir los activos inmovilizados o improductivos en valores o títulos valores negociables dentro de un mercado especializado.

Es en los años 60, que la titularización se introduce por primera vez en los Estados Unidos como un instrumento jurídico transaccional de índole financiera, distinto a las modalidades de financiamiento ordinarias.

En el mencionado país la titularización se la conoce como SECURITIZACION y toma mayor fuerza a partir de los 80's.

Posteriormente esta figura se la adoptó en países como Inglaterra y México, y se la empleó como una fórmula para viabilizar los créditos de índole hipotecaria, para atacar el problema de requerimiento de vivienda sin acudir a los préstamos bancarios.

Información de la Bolsa de Valores de Quito, señala que la titularización en el mercado norteamericano genera recursos de liquidez que van desde el 50% al 90% del monto de los activos titularizados, dependiendo de:

- La clase de activo ofrecido como colateral
- Grado de liquidez del activo
- Solvencia financiera de la compañía emisora

Por ello consideramos, que pese a ser la titularización un mecanismo recientemente incorporado por la nueva legislación de Mercado de Valores (1998), la exploración y desarrollo de esta figura jurídica - financiera, amparada bajo un marco legal adecuado a nuestra realidad permitirá movilizar importantes flujos de recursos a través de la desintermediación financiera e incentivar la movilización de cartera, lo que implicaría canalizar de mejor manera el ahorro nacional, resultando de gran utilidad tanto para inversionistas como para empresarios.

5.4.2. DEFINICIÓN

Con la nueva Ley de Mercado de Valores (1998), se ha venido desarrollando en nuestro país un procedimiento para captar recursos denominado titularización, el cual consiste en dividir el valor de un bien inmueble u otros activos en varios títulos valores, como si se tratase de las acciones de una empresa; es decir, mediante la titularización se transforman activos los títulos valores que contienen determinados derechos sobre ellos, ya que de dicho proceso se crean valores, éstos deben ser registrados en el Registro del Mercado de Valores.

Nuestra legislación ecuatoriana la define en la Ley de Mercado de Valores (Art. 138), así: *"Es el proceso mediante el cual, se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Los valores que se emitan como consecuencia de un proceso de titularización, constituyen valores en los términos de la presente ley"*.

La titularización en términos simples, puede considerarse como la venta, en un mercado abierto, de títulos valores que están respaldados por un conjunto de activos determinados o por los flujos de caja que producen esos activos.

Se trata de una técnica financiera, relativamente nueva, por la que se van a convertir unos activos financieros escasamente líquidos en instrumentos negociables. Mediante este método se eliminan del balance de situación una parte de los activos, la cual se va a refinanciar a través de una emisión de instrumentos del mercado de capitales (bonos), a la vez que el titular se puede seguir beneficiando de la rentabilidad generada por dichos activos.

La titularización supone una transformación financiera de activos generalmente, no negociables o poco líquidos) a valores (negociables en mercados organizados, homogéneos y adaptados a los inversionistas en plazo y tipo de interés).

A continuación analizaremos algunas definiciones específicas de Titularización:

"La Titularización es un mecanismo de financiación por medio del cual se conforman patrimonios autónomos, sobre los cuales se expiden títulos que dan derecho a la participación sobre dichos activos. Es un procedimiento que tiende a dar liquidez a partir de activos que no la tienen"¹¹⁰.

"La titularización es una herramienta de profundización financiera orientada, de un lado, a impulsar la propensión al ahorro como estrategia de ataque al desequilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado de valores, de otra, como forma alternativa de financiamiento que deviene principalmente de los activos del balance de la entidad originadora"¹¹¹.

"Es el proceso por medio del cual se transforman ciertos activos ilíquidos y no negociables, en documentos negociables en los mercados financieros y bursátiles. Este proceso se realiza mediante el empaquetamiento de activos de similares características, en un fondo y se procede a la emisión de títulos valores con cargo a esos activos"¹¹².

¹¹⁰ Montoya Ramírez, Sol Beatriz, TITULARIZACION INMOBILIARIA, Tesis Facultad de Ingeniería Civil, Universidad de Medellín, Colombia 1995

¹¹¹ Asociación de Fiduciarias, NUEVOS PRODUCTOS FIDUCIARIOS, Ed. ABC Ltda., Bogotá, 1993, Pág. 9

¹¹² Germán Bolívar Blanco, MERCADO DE CAPITALES Y BANCA DE INVERSIÓN, Bolsa de Bogotá, Colombia, 1992, Pág.57

"La titularización es un fenómeno relativamente reciente. Este término se deriva de una traducción del vocablo securitization tomado del inglés. Con esta palabra se pretende expresar la tendencia hacia la sustitución de las demás formas tradicionales como el crédito bancario por otras caracterizadas por la incorporación de activos o derechos a valores negociables (securities)"¹¹³.

Lo que la titularización significa es que hay una manera distinta de transformar activos, ya no a través del intermediario financiero sino tomando el activo directamente; entregándolo a otro tipo de establecimiento, que ya no es un intermediario sino una fiduciaria y, transformar las características del activo convirtiéndolo en múltiples activos completamente diferentes, tanto en plazos, riesgos y rentabilidad. Básicamente no hay intermediación como tal, sino un proceso de transformación directa del activo.

La ventaja para el inversionista radica, por cuanto se estimula la inversión, se amplía el portafolio de inversiones y se diversifica el riesgo.

En suma el sistema promueve el ingreso de pequeños inversionistas al permitirseles adquirir; por ejemplo no todo sino una parte de un inmueble y aprovechar por consiguiente su valorización y rentabilidad, propiciando de esta manera a que todo tipo de inversionista, tanto pequeño, mediano grande pueda invertir en cualquier tipo de proyectos a través de determinada clase de títulos negociables.

5.4.3. MARCO JURÍDICO

El marco jurídico de la titularización consta en el Registro Oficial 367 de julio 23 de 1998, expedida por el Consejo Nacional de Valores, que entre otras cosas pretende promover el desarrollo y fortalecimiento del mecanismo de la titularización, aclarar los procedimientos para su desarrollo y reglamentar los esquemas de movilización de activos inmobiliarios que pueden dar lugar a la inscripción de nuevos valores.

¹¹³ Joaquín López Pascual, Altina Sebastián González, GESION BANCARIA: LOS NUEVOS RETOS EN UN ENTORNO GLOBAL, Mc.Graw Hill, España, 1997, Pág. 27

La creación de nuevos valores en desarrollo de movilización de activos se hace a través de la conformación de patrimonios autónomos con cargo a los cuales se pueden emitir las siguientes clases de títulos:

5.4.3.1. Títulos de Contenido Crediticio

Por los cuales los inversionistas adquieren el derecho a percibir la restitución del capital invertido más el rendimiento financiero, con los recursos provenientes del fideicomiso mercantil y en los términos y condiciones señalados en el título. Los activos que integran el patrimonio de propósito, respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas, correspondiendo al agente de manejo adoptar las medidas necesarias para obtener el recaudo de los flujos requeridos para la atención oportuna de las obligaciones contenidas en los valores emitidos.

5.4.3.2. Títulos de Participación

Con estos el inversionista, adquiere un derecho o parte proporcional en el patrimonio conformado por los activos, objeto de movilización. Esto significa que el inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo, sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere el negocio objeto del contrato.

5.4.3.3. Títulos Mixtos

Son aquellos por los cuales los inversionistas adquieren valores que combinan las características de valores de contenido crediticio y valores de participación, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.

5.4.4. MECANISMOS

La titularización puede estructurarse bajo uno cualquiera de los siguientes dos mecanismos:

5.4.4.1. Contrato de Fiducia Mercantil

Mediante la celebración de un contrato de fiducia mercantil con una fiduciaria, se constituye un patrimonio autónomo con los bienes que vayan a ser titularizados o con los dineros destinados a la adquisición de tales bienes. Luego la fiduciaria

actuando en representación del patrimonio autónomo, solicita ante las autoridades competentes los permisos para la emisión. Emite títulos y recauda los dineros provenientes de su colocación.

Los bienes que conforman el patrimonio autónomo respaldan los pasivos que se adquieren con los tenedores de títulos.

Si los títulos que se emiten incorporan la obligación de pagar a su vencimiento una suma de dinero, la fiduciaria debe también adoptar las medidas que sean necesarias para el recaudo de los dineros destinados al oportuno cumplimiento de estas obligaciones.

5.4.4.2. Fondos Colectivos de Inversión

Consiste en la constitución de un fondo colectivo en una fiduciaria, a través de los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, con el fin de ofrecer en el mercado de valores las constancias o certificados de participación en este. Una fiduciaria también puede ofrecer en el mercado de valores constancias de participación en un fondo colectivo de inversión ya existente, con el objeto de otorgarle liquidez al mercado secundario.

5.4.5. PARTES QUE INTERVIENEN EN UN PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Las partes esenciales que deben intervenir en un proceso de titularización, son las siguientes:

La Originadora.- se considera como tal una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privadas o mixtas, de derecho privado con finalidad: social o pública, nacionales o extranjeras o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

El agente de manejo.- será una sociedad administrativa de fondos y fideicomisos, que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

- a. Obtener la autorización que se requiera para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública;
- b. Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
- c. Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
- d. Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública;
- e. Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y
- g. Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.

Las funciones señaladas en los literales a), b) y c), son indelegables. La delegación de las funciones restantes deberá indicarse expresamente en el contrato de fideicomiso mercantil. El agente de manejo será siempre responsable de todas las actuaciones de terceros que desempeñen las funciones así delegadas.

En todo caso la responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración del proceso de titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve del agente de manejo.

Patrimonio de propósito exclusivo, es un patrimonio independiente, integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización, dicho patrimonio de propósito exclusivo podrá instrumentarse bajo la figura de un fondo colectivo de inversión o de un fideicomiso mercantil, administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

Los Inversionistas.- son a ellos a quienes se dirige el proceso y quienes al adquirir los documentos que contienen los derechos devienen acreedores del patrimonio de propósito.

De lo anterior, conviene hacer una precisión y es que la presencia del agente originador resulta esencial cuando la titularización se estructura con base en un contrato de fiducia mercantil porque hay necesidad de un acto de transferencia de unos bienes o activos que serán objeto de la titularización; en cambio cuando se estructura con base en la constitución de un fondo colectivo de inversión, su presencia no resulta esencial.

5.4.6. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Proceso Teórico

En los procesos de Titularización de inmuebles, estos son cedidos al Patrimonio Autónomo para que la Entidad Titularizadora se encargue de su total administración, lo cual implica su usufructo para fines de arrendamiento.

En la Etapa I ocurre la cesión de los inmuebles, la que se presume se vincula solamente a un grupo de clientes escogidos, probablemente por representar un riesgo homogéneo que a la par resulte un conjunto atractivo para el inversionista. "Luego de estructurar el Patrimonio Autónomo, se procede a la emisión de los bonos, los mismos que son colocados en el mercado. El dinero fluye de los inversionistas hacia la Fiduciaria; y de ésta hacia el originador."

En la Etapa II, se pone en funcionamiento el flujo de pagos, por el cual se cobran las cuentas como alquileres, se concilia la información de los tenedores de los bonos y se procede al pago de los intereses o capital según corresponda.

La responsabilidad de administración a cargo de la Entidad Titularizadora acarrea los gastos asociados como son los seguros que la ley exige, los gastos de mantenimiento y los impuestos a la propiedad que existan, y los impuestos (retenciones en la fuente e IVA) que se producen por el hecho de que el proceso tiene como base un Fideicomiso Mercantil tiene la naturaleza de Persona Jurídica independiente.

En este proceso, adquieren particular relevancia las necesidades de liquidez; por lo cual la existencia de fondos o reservas especiales de liquidez suelen ser

esenciales para lograr aceptabilidad en el mercado. Por otro lado, normalmente el Patrimonio Autónomo tiene vida finita, por lo que al final del período establecido el inmueble y los excedentes de las reservas son retornados al originador. Ello no ocurre, si la cesión también contempla la venta del inmueble como parte de la administración.

5.4.7. ACTIVOS SUSCEPTIBLES DE TITULARIZAR

De acuerdo con la ley, pueden titularizarse los siguientes activos o bienes; siempre que no pese sobre tales, ninguna clase de gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, ni deberán estar pendientes de pago, impuesto, tasa o contribución alguna:

- a) Valores representativos de deuda pública
- b) Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores
- c) Cartera de Crédito
- d) Activos y proyectos inmobiliarios
- e) Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres consecutivos, según corresponda.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Compañías, previa norma expedida por el Consejo Nacional de Valores podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes a los señalados anteriormente.

En este orden de ideas lo que importa destacar para efectos del tema de la fiducia es que como la titularización se puede llevar a cabo mediante el contrato de fiducia mercantil, la sociedad fiduciaria es el agente de manejo del proceso y pueda también ser la administradora. Por tanto, en desarrollo del negocio fiduciario y actuando como representante del patrimonio de propósito, la sociedad emite los títulos movilizados, recauda los fondos provenientes de la emisión y se vincula jurídicamente con los inversionistas conforme a los derechos incorporados en los títulos.

Si el patrimonio de propósito emite un título de contenido crediticio, sus bienes respaldan las obligaciones asumidas con los inversionistas. En los títulos de participación, el inversionista tiene un derecho o alícuota en el activo objeto del proceso de titularización y si es un título mixto el inversionista tendrá un derecho o alícuota y además recibirá una rentabilidad mínima.

Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización, tienen el carácter y las prerrogativas propias de los títulos valores, deben hacer mención del derecho que incorporan y contener la firma de quien los crea. Además el agente de manejo deberá someter a aprobación de la Superintendencia de Compañías el prospecto de oferta pública de valores a emitirse como consecuencia de un proceso de titularización.

En los procesos de titularización se aplicará el siguiente tratamiento tributario:

- a) Las transferencias de dominio de activos, cualquiera fuere su naturaleza, de bienes muebles o inmuebles realizadas con el propósito de desarrollar procesos de titularización, estando exentas de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones, así como de impuestos indirectos previstos en las leyes que gravan las transferencias de bienes.
- b) Los ingresos que perciba el patrimonio de propósito exclusivo, están sujetos a tributación en él, de conformidad con la naturaleza propia de tales rentas y el régimen tributario ordinario aplicables a ellas.

5.5. EL FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO Y LA TITULARIZACIÓN COMO DINAMIZADORES DEL MERCADO DE VALORES DE LA CIUDAD DE QUITO

El fideicomiso mercantil constituye un instrumento relativamente nuevo en la práctica financiera ecuatoriana. Este producto, ha ido ganando terreno en la generación de recursos para los proyectos de construcción. Mediante este sistema, aquellos interesados en lograr la propiedad de un bien inmueble no adquieren la propiedad sino que invierten en el proyecto, los constructores no son

los inversionistas sino que ganan honorarios por ejecutar el proyecto. Una fiduciaria, administra los fondos depositados por el inversionista y luego éstos son entregados al constructor, siempre y cuando se haya llegado al punto de equilibrio específico del proyecto, el cual garantice la culminación del proyecto.

Por su parte, a través de la titularización inmobiliaria lo que se vende son papeles del bien inmueble que están respaldados por el mismo bien; es decir, se emiten títulos como si fueran acciones en cualquiera compañía, y estos son de renta fija o variable o mixta, que es cuando a la renta se le adiciona la plusvalía, lo que significa una fluctuación en el valor de la propiedad.

En un esquema tradicional, los recursos derivados de las captaciones, se dirigen al otorgamiento de líneas de crédito a través de operaciones directas, y por lo tanto el riesgo se encuentra centralizado. A través de un esquema de fiducia y titularización, el riesgo se diversifica porque se involucra a inversionistas grandes y pequeños quienes colocan activos o dineros para la ejecución de proyectos, mecanismos éstos que permiten recibir una mejor rentabilidad que las simples colocaciones.

Las compañías administradoras de fideicomisos no solamente hacen un papel de administradores o representantes de los propietarios, sino que se convierten en asesores financieros de la banca de inversión, lo que de paso a dinamizar el mercado de capitales. Específicamente los fideicomisos de administración inmobiliaria y de inversión pueden dar origen a la emisión de valores derivados de la titularización. En nuestro país las administradoras de fondos y fideicomisos, promueven una eficiente canalización del ahorro hacia la inversión de capitales grandes y pequeños. Estos recursos se invierten tanto en actividades financieras como productivas. Como vamos a analizar más adelante, las administradoras de fondos y fideicomisos estimulan el desarrollo del mercado de valores en el país.

5.5.1. VENTAJAS DE LA TITULARIZACION

- ✓ Permite la movilización de activos y adicionalmente libera los pasivos que los financian y genera liquidez en el mercado financiero por la vía de la emisión de valores.
- ✓ Es un mecanismo de apoyo para la superación de problemas de patrimonio.
- ✓ Es una herramienta que permite nuevas modalidades de financiamiento y una disminución de los denominados costos financieros.
- ✓ Permite efectuar inversiones con bajo riesgo y por lo tanto muy atractivas.
- ✓ Crea una competencia al abaratar los costos de los préstamos de las instituciones financieras a sus deudores.
- ✓ Tienen ventajas tributarias en la distribución de los fideicomisos, esto dependerá de un esquema legal bien concebido que permite aplicar tales excepciones.
- ✓ La colocación de estos valores en el mercado de dichos instrumentos en lo que respecta al precio esta determinado por la oferta y la demanda, por lo que trae consigo una reducción en los costos de intermediación, al poner en contacto de manera directa al comprador con el propietario del dinero.

En definitiva constituye una figura nueva que permite impulsar el desarrollo del mercado de capitales.

Con estos antecedentes, es indudable que la evolución de la actividad fiduciaria implicaría un desarrollo muy importante del mercado financiero y del mercado de capitales de nuestro país que tanto lo necesita.

Uno de los factores fundamentales para poder pensar en un crecimiento económico sostenido, es la necesidad de contar con un mercado financiero robusto y fuerte. Así, el papel de la actividad fiduciaria se vuelve importante en el logro de estos objetivos.

Es por ello que vemos en las posibilidades de reforzar el negocio fiduciario en el país, a través de un conocimiento más profundo de este y de las normas jurídicas que lo regulan, crearse las condiciones para que el sector financiero en su conjunto progrese de manera sostenida y contribuya al crecimiento de la economía.

CAPÍTULO 6

6. COMPARACIÓN DE MODELOS DE FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO

6.1. CARACTERÍSTICAS DE MODELOS DE FIDEICOMISOS MERCANTILES INMOBILIARIOS

En vista de que en el país aún no se han dado procesos de titularización inmobiliaria que permita crear precedentes operativos, legales y económico-financieros, simularemos la titularización inmobiliaria de un Proyecto de Construcción Inmobiliaria, con datos reales obtenidos de un posible proyecto que pretende ser titularizado por su grupo promotor, a fin de obtener recursos frescos del mercado que permitan avanzar la construcción; y por otro lado, a fin de poder poner a disposición del mercado de valores atractivos y seguros títulos de inversión inmobiliaria.

Recordemos que el Fideicomiso Mercantil “es un contrato por el cual una o más personas llamadas constituyentes (o fideicomitentes) transfieren temporal e irrevocablemente la propiedad de bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica, para que una entidad fiduciaria lo administre y cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien sea a favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario”¹¹⁴.

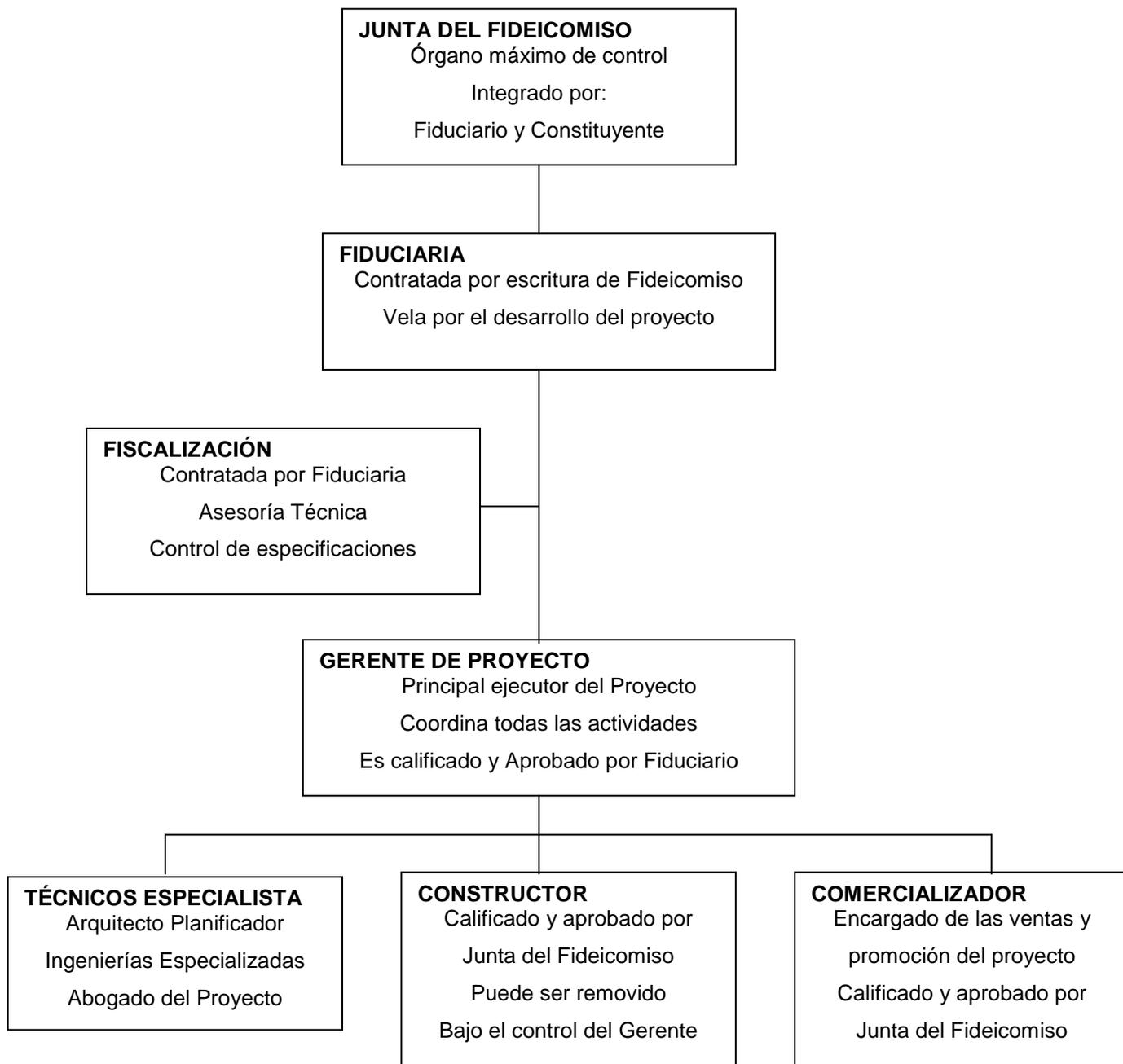
En este concepto se resumen de manera clara los requisitos y características que nos permiten estructurar un modelo para este tipo de contrato; es decir:

- Tenemos la conformación de un patrimonio autónomo, cuya constitución es el principal efecto jurídico del contrato y que se forma por los aportes de los constituyentes,

¹¹⁴ Régimen de Mercado de Valores, Parte G. FIDEICOMISO MERCANTIL, Pág. 291

- Se identifican los constituyentes que es el promotor y dueño del proyecto, quien traspasa al fiduciario todos los documentos técnicos, económicos y legales; el promotor puede ser el constructor y/o diseñador del proyecto. Puede tratarse de un constituyente tradente que es el dueño del inmueble en el que se desarrollará el proyecto, a veces puede darse el caso que ponga el terreno como aporte de inversión,
- Se señala a las personas que serán los beneficiarios de la ejecución del proyecto; sean los compradores de las unidades habitacionales según especificaciones ofrecidas o aquellos que reciban beneficio por la utilidad generada por el fideicomiso una vez terminado y liquidado el proyecto; además, se podría considerar dentro de este grupo a los acreedores o instituciones financieras que otorgarían crédito a los constituyentes para que puedan desarrollar el proyecto;
- Siendo los ejecutores, los especialistas contratados para que realicen actividades específicas, aunque dependerá como se establezca el contrato,
- Todo quedará bajo la supervisión del fiduciario que es el administrador del fideicomiso y que tiene la representación jurídica del mismo, cumpliendo las instrucciones de los constituyentes y lo estipulado en la escritura, incluso se convierte en árbitro entre los participantes en caso de conflicto y que en definitiva vela por el cumplimiento de las condiciones pactadas entre todos
- A pesar que el fiduciario cumple con la administración de los activos entregados al fideicomiso, es la junta del fideicomiso el órgano máximo de control en el cual las decisiones son tomadas por los constituyentes y fiduciario.

Cuadro No. 21
ORGANIGRAMA DE PARTICIPANTES EN UN FIDEICOMISO



FUENTE: FODEVASA, Administradora de Fondos Fodeva
ELABORACIÓN: Autores

Todos estos aspectos y características que tienen los participantes; aportes, acciones de cada uno y sus funciones, así como todos los activos que forma parte del fideicomiso mercantil inmobiliario y los objetivos de su conformación, deben ser descritos dentro de una escritura debido a la calidad de contrato que éste posee.

Dentro de éste contrato, el Fideicomiso Inmobiliario se caracteriza por:

- La existencia de un punto de equilibrio legal, financiero y técnico
- La vinculación directa con el fideicomiso de todas las personas necesarias para la comercialización; además: ejecución, fiscalización y gerencia del proyecto inmobiliario
- La existencia de promitentes compradores que celebran promesas de compraventa directamente con el fideicomiso mercantil o con la persona natural o jurídica delegada por éste. Adicionalmente, estos promitentes compradores entregan al fideicomiso recursos para la construcción del inmueble que requieren a través de un contrato de construcción o un contrato de adhesión al fideicomiso, debiendo siempre entregarse todos los recursos directamente al fideicomiso mercantil.

6.2. PARTICIPACIÓN DEL BEV COMO ADHERENTE A FIDEICOMISOS MERCANTILES INMOBILIARIOS

Al existir demanda de vivienda de interés social sobre todo en la clase media del país, el Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV) ha definido como su objetivo primordial el facilitar de manera continua y creciente, recursos para inversión en proyectos habitacionales que atiendan esta demanda, en las distintas provincias y regiones del país.

El interés por parte de promotores (cooperativas de vivienda, ONG`s, constructoras, inversionistas, propietarios de terrenos y la comunidad) será muy importante para su completa participación que permitirá impulsar el desarrollo de proyectos habitacionales, dirigidos a la satisfacción de vivienda destinada a sectores poblacionales de ingresos medios.

6.2.1. OBJETIVOS DEL FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO INTEGRAL (FM-BEV)

Con el contexto descrito anteriormente, el BEV para incentivar el mercado habitacional presenta las siguientes perspectivas:

- Organizar al mercado hipotecario, promover su desarrollo y consolidarlo.
- Generar empleo.
- Canalizar recursos que permitan aumentar la oferta de soluciones habitacionales y reducir el déficit existente.
- Estimular la demanda agregada y aumentar la producción por la vía del incremento de la inversión privada en el sector de la construcción.
- Fortalecer el sistema financiero privado, brindándoles una atractiva oportunidad de negocio.
- Contribuir al desarrollo de mercado de capitales y la desintermediación financiera.
- Promover la oferta de crédito en condiciones favorables de plazos y tasa de interés.

La perspectiva que el BEV tiene a futuro está ligada al:

- Aumento de las operaciones de segundo piso y aprovechamiento de las economías de escalas inherentes a estas operaciones.
- Mantenimiento de bajos costos operacionales que permitan la fijación de tasas de interés competitivas.
- Aprovechamiento de la capacidad de apalancamiento financiero de la entidad mediante emisión de obligaciones o endeudamiento externos; alternativa que requeriría al aval del Estado Ecuatoriano y se sustentaría en las garantías hipotecarias y no afectaría las finanzas del fisco.
- Cambio en la Ley de Contratación pública a efectos de que los depósitos en garantía se mantengan en las cuentas del BEV.
- Desarrollo de nuevos productos como el fideicomiso y la titularización.
- Aumento paulatino de los activos productivos y mantenimiento del proceso de desinversión financiera y venta de bienes realizables.

Con todos estos antecedentes aparece el Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Integral como un mecanismo por medio del cual se puede promover de manera segura y eficiente la realización de proyectos habitacionales con la participación del BEV y de promotores.

Es así que de conformidad con el **Reglamento¹¹⁵** de participación del sector público en el mercado de valores; el Banco Ecuatoriano de la Vivienda está facultado para intervenir como constituyente adherente de fideicomisos mercantiles.

Como efectos de la participación del Banco Ecuatoriano de la Vivienda¹¹⁶, se buscará:

- Reactivar el sector de la construcción de vivienda.
- Desarrollar el mercado secundario de hipotecas, a través de procesos de titularización.

6.3. COMPARACIÓN Y EVALUACIÓN DE MECANISMOS DE OPERACIÓN DEL BEV Y DE INSTITUCIONES PRIVADAS

Al utilizar el Banco Ecuatoriano de la Vivienda la figura del fideicomiso Mercantil Inmobiliario para impulsar el desarrollo de construcción de viviendas, solo puede actuar como constituyente adherente; es decir, promoviendo o apoyando la ejecución de los proyectos más no llevando una administración directa.

Cada mecanismo que utilice el BEV, para evaluar el desarrollo de un proyecto o los resultados obtenidos, lo hará trabajando conjuntamente con una administradora de fondos y fideicomisos y dependerá claramente de los objetivos planteados por los constituyentes del contrato, verificado por el fiduciario y sobre

¹¹⁵ TÍTULO IV, NEGOCIOS FIDUCIARIOS, CAPÍTULO 1, Artículo 16.- De los Constituyentes

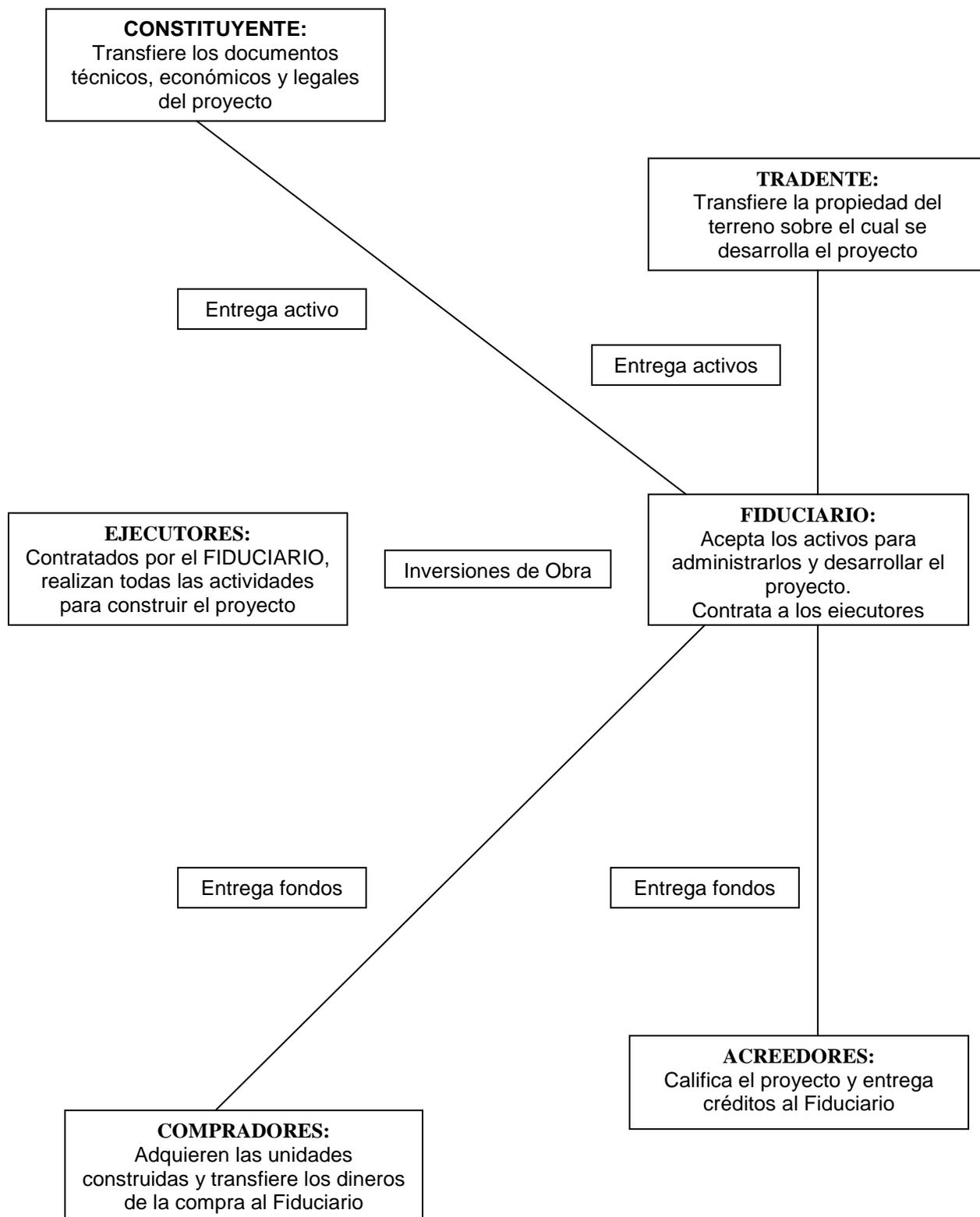
¹¹⁶ BANCO ECUATORIANO DE LA VIVIENDA, RESOLUCIÓN DIR- BEV-071-2005, Directorio del BEV

todo aprobado por la junta del fideicomiso, siendo que todos estos aspectos, se detallan de manera clara en la escritura que realizan los participantes en la creación del fideicomiso.

Además, la participación del BEV consiste en cinco partes fundamentales que permiten evaluar la viabilidad, desarrollo y ejecución de un proyecto inmobiliario; es decir, considera la realización de informes como el crediticio, técnico, jurídico, de riesgos y financiero. (Ver Cuadro No. 24)

La estructura de un fideicomiso inmobiliario que sigue cualquier administradora de fondos y fideicomisos se aprecia en el siguiente cuadro:

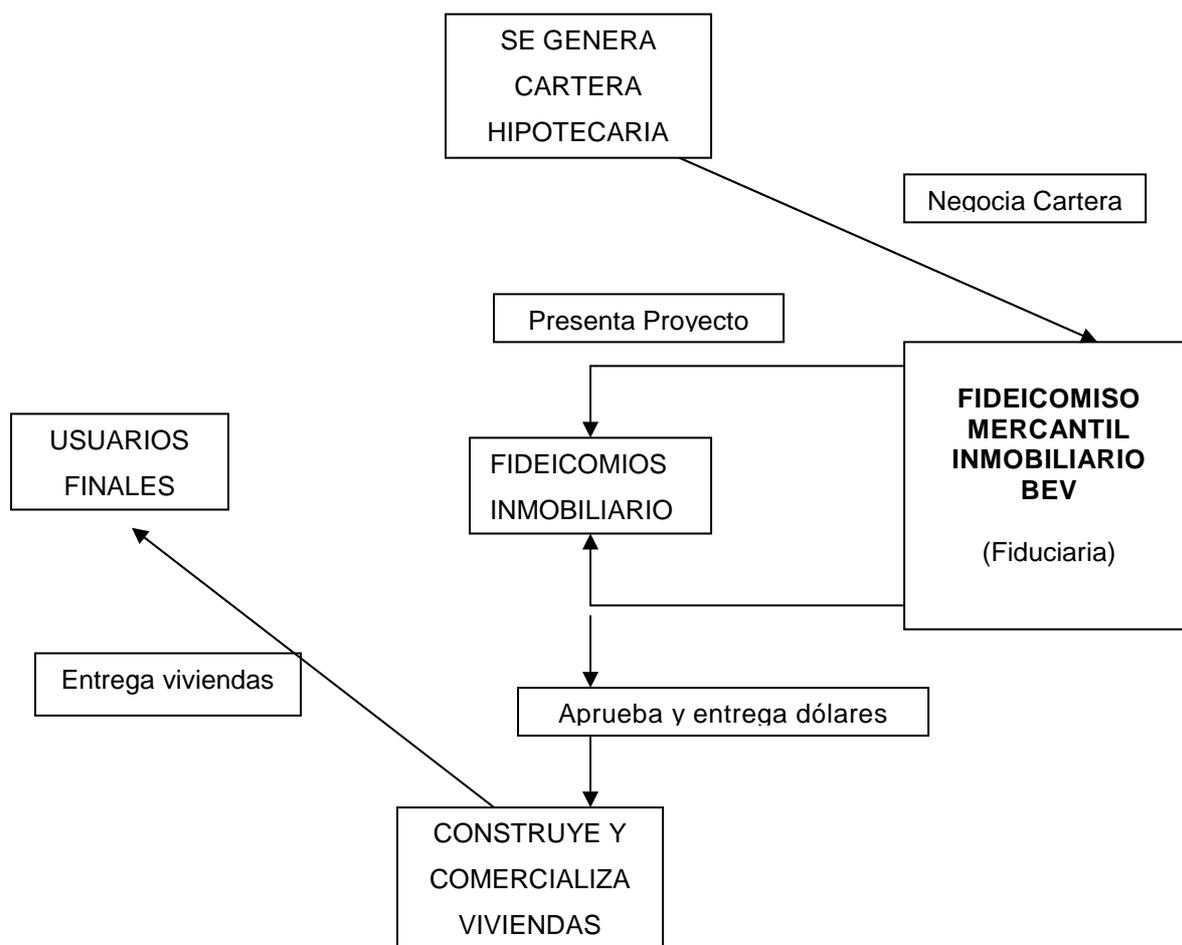
Cuadro No. 22
ESTRUCTURA FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO



FUENTE: FODEVASA, Administradora de Fondos Fodeva
ELABORACIÓN: FODEVASA

Mientras que la participación del Banco Ecuatoriano de la Vivienda se estructura de la siguiente manera:

Cuadro No. 23
ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL BEV EN
FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO



FUENTE: Banco Ecuatoriano de la Vivienda, BEV
ELABORACIÓN: Banco Ecuatoriano de la Vivienda

6.4. DESEMPEÑO DE LOS ESQUEMAS PARA CONSTITUCIÓN Y FUNCIONAMIENTO

En la participación del Banco Ecuatoriano de la Vivienda como adherente al desarrollo y ejecución de proyectos destinados a la construcción de vivienda, se pueden considerar ciertas ventajas que permiten que su participación sea muy

beneficiosa, es así que se tiene ventajas de tipo macro y también micro económico, entre ellas las más importantes son:

- Permite administrar los recursos para la construcción brindando transparencia e independencia entre promotores y beneficiarios.
- Permite una administración profesional de los recursos, cuando los flujos de caja lo permiten.
- Controla permanentemente la aplicación y uso de los dineros en el proyecto inmobiliario.
- Puede realizar una gestión de mediación, ante la existencia de conflictos de intereses entre las partes.
- Brinda seguridad, imagen y transparencia durante el desarrollo del proyecto inmobiliario.
- La intervención de la fiduciaria en la Fiducia inmobiliaria, otorga a los inversionistas del proyecto la tranquilidad de que éste se llevará a cabo conforme lo desean, y de que los recursos no se desviarán para fines diferentes a los previstos.
- La fiduciaria concilia los intereses de los intervinientes.

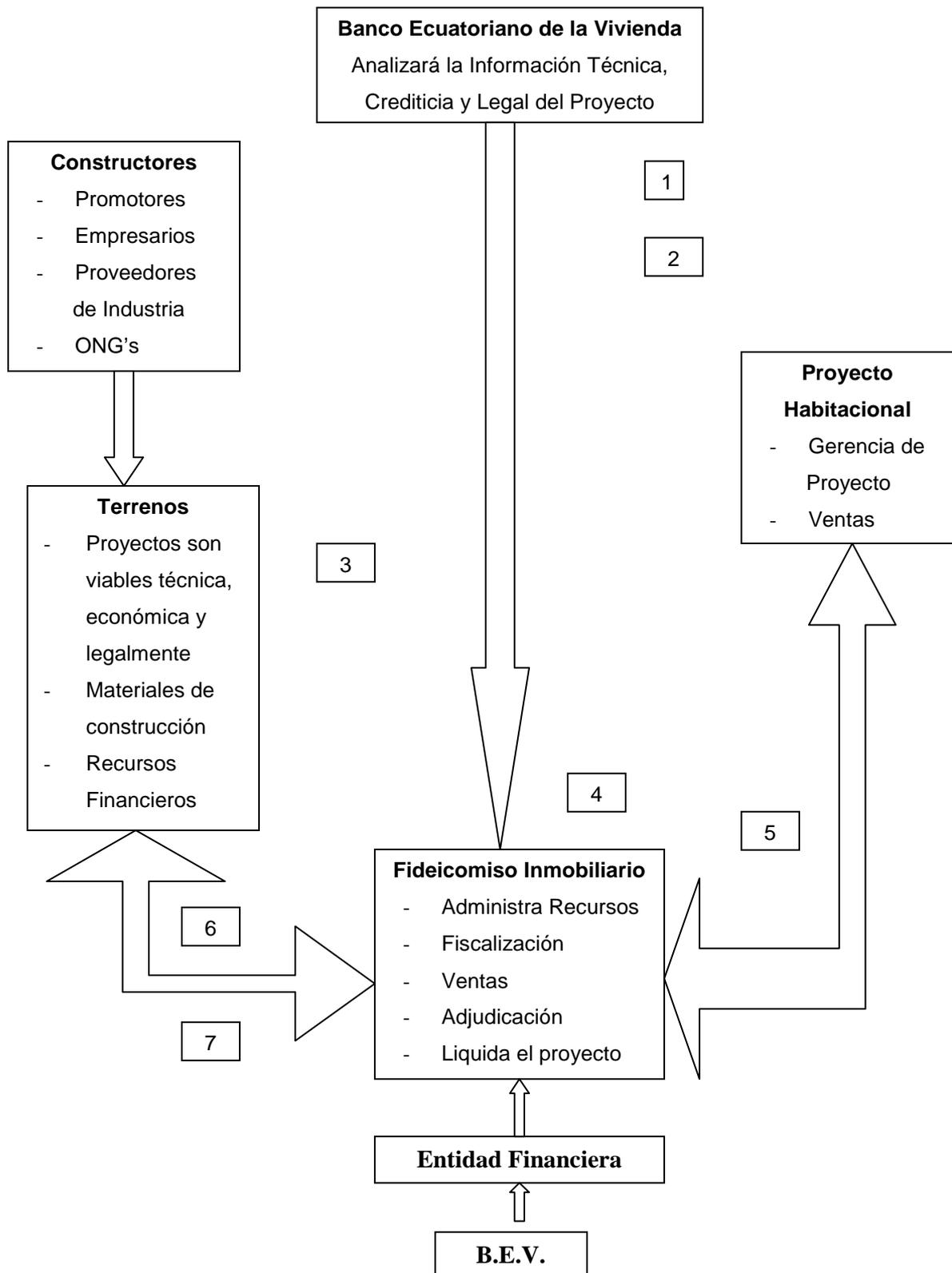
Entre las ventajas de tipo macroeconómico se pueden citar:

- Posibilita el desarrollo del país, porque la realización de grandes y numerosas obras permite la inversión de capitales nacionales e internacionales propiciando así la dinamización de la economía.
- Constituye un mecanismo de administración profesional de los proyectos, y la diversificación de los servicios financieros.
- Permite movilizar recursos en forma ordenada, estimulando los niveles de crecimiento y desarrollo económico.
- Los mercados de capitales, financieros y los de valores son los pilares en los que se asienta la economía de un país, y la figura del fideicomiso mercantil inmobiliario permitirá el crecimiento de éstos y el fortalecimiento de la economía del país.

- Posibilita el que pequeños inversionistas puedan acceder a los servicios de administración profesional de sus inversiones; así como también posibilita el ingreso de capitales externos (por la confianza que otorga su manejo), constituyendo una puerta para la inversión extranjera.
- Los recursos derivados de las captaciones se dirigen al otorgamiento de líneas de crédito a través de operaciones directas y por tanto el riesgo se encuentra centralizado. Por medio del fideicomiso, el riesgo se diversifica porque se involucra a inversionistas grandes y pequeños quienes colocan activos o dineros para la ejecución de proyectos, mecanismo que permitirá recibir mayor rentabilidad comparado con las simples colocaciones.

6.4.1. ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL BEV EN FIDEICOMISOS

BEV - ADHERENTE



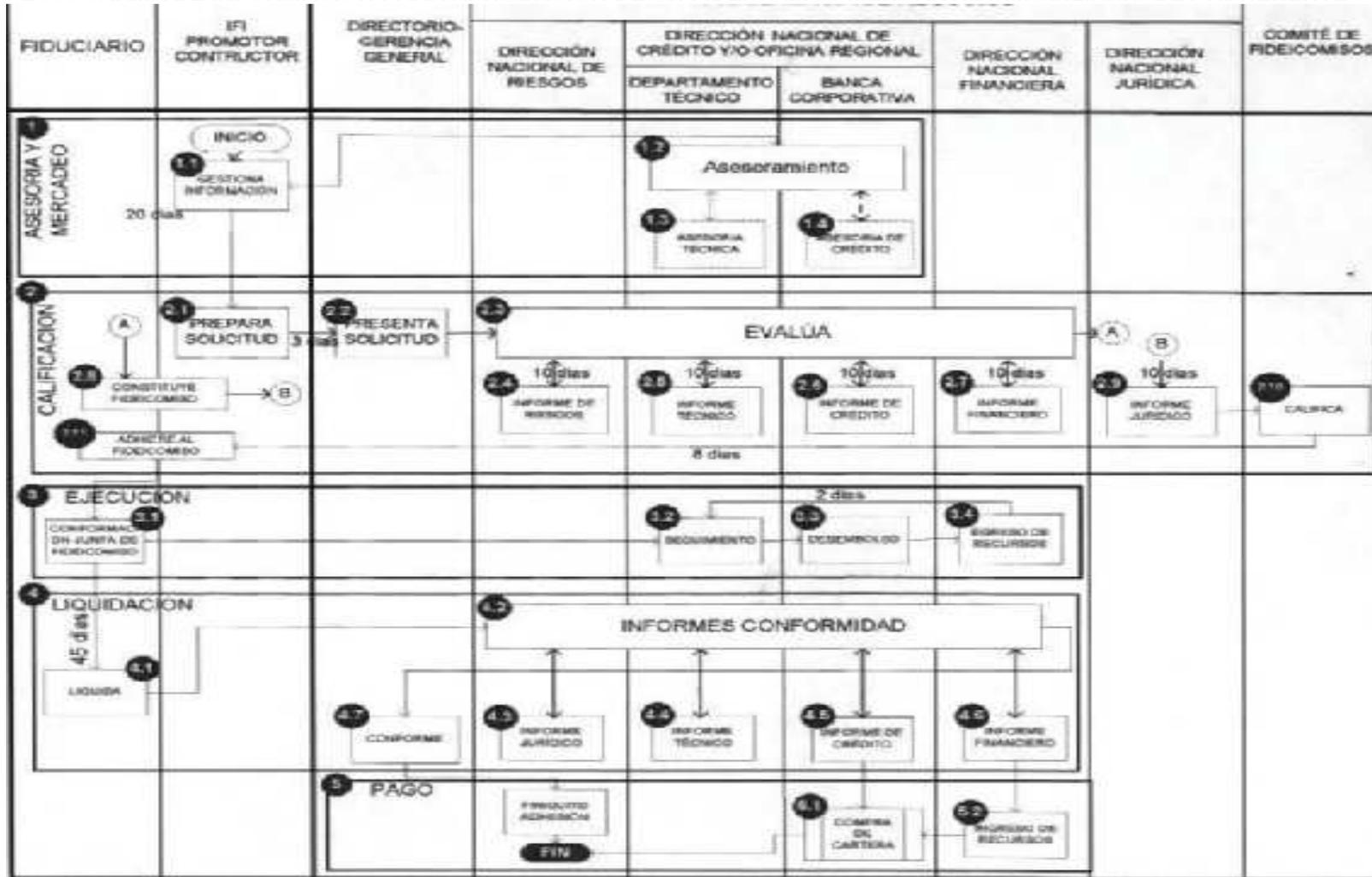
Como se puede apreciar en el esquema, la distribución de funciones y recursos que se manejan dentro de un Fideicomiso Mercantil Inmobiliario en el que el BEV participa como Adherente se describe a continuación:

1. BEV calificará cada proyecto constituido en fideicomiso inmobiliario.
2. BEV canaliza recursos al proyecto hasta por el 60% del proyecto una vez cumplidos puntos de equilibrio.
3. Promotores / constructores se organizan aportando bienes y recursos para constituir el fideicomiso inmobiliario.
4. Una vez calificado el proyecto por el BEV realiza los aportes de conformidad al flujo de caja del proyecto en calidad de adherente.
5. El fideicomiso inmobiliario garantiza la constitución del proyecto habitacional.
6. La Entidad Financiera califica el crédito (70%) valor vivienda (selección prominente compradores, estaurar carpetas clientes, redescuento y cobranza)
7. El BEV redescuenta la cartera habitacional generada por las Entidades Financieras (califica a la Entidad Financiera, determina políticas para calificación de cartera)

Adicionalmente, el BEV considera ciertos pasos y aspectos para la aprobación y su participación como adherente; siendo, los informes de riesgos: técnico, financiero, crediticio y jurídico los que permitirán que un proyecto sea apoyado por el BEV.

6.4.2. CASO PRÁCTICO DE FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO (BEV FIDEICOMITENTE ADHERENTE)

Cuadro No. 24
FLUJOGRAMA DE INFORMACIÓN PARA APROBACIÓN DE UN FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO BEV ADHERENTE



Fuente: Banco Ecuatoriano de la Vivienda
 Elaboración: Banco Ecuatoriano de la Vivienda

CAPÍTULO 7

7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1. CONCLUSIONES GENERALES

- A pesar que cada uno de los gobiernos ha considerado al sector de la construcción en sus campañas electorales, en especial lo que hace referencia, a cubrir la necesidades habitacionales, ninguno de los partidos políticos en sus normas o reglamentos expresa el desarrollo o elaboración de guías que indique que mecanismos de financiamiento son los más adecuados para ejecutar proyectos habitacionales, que estén acorde a la situación del país año tras año.
- Para que un proyecto habitacional pueda desarrollarse adecuadamente, en beneficio de los personas que lo necesitan y no tanto a favor de quienes la pueden adquirir, se debe estudiar, primero que mecanismo permite la realización de éste, luego como puede sustentarse y por último el mercado al que va dirigido, analizando las diversas alternativas que existen y sopesando con atención sus ventajas y desventajas.
- La inversión privada en el sector podría estar lista para su desarrollo ya que existe una demanda insatisfecha a todo nivel social. La clave es el financiamiento. En una economía como la ecuatoriana las tasas altas de interés impiden un adecuado financiamiento para la vivienda.
- Las perspectivas del sector analizado en los últimos años siguen siendo buenas, y en este sentido, la aplicación de la figura del fideicomiso mercantil con una de sus formas que es la titularización inmobiliaria constituye sin duda una herramienta financiera para incentivar el desarrollo del sector de la construcción y con el valor agregado que tiene éste, mejorar las condiciones de vida de los habitantes.

- El inversionista debe tener en cuenta la forma en que se tiene invertido el dinero, como se administra los recursos y la rentabilidad con mínimo riesgo. En el caso del fideicomiso, la administración se garantiza por la misma forma en la que se constituye esta figura, además los valores resultantes que se generan con la utilización de la titularización no es en efectivo sino en inmuebles. La inversión en valores es una inversión con la más alta calidad, seguridad y rentabilidad que pueda esperar un inversionista, y esto es lo que efectivamente la hace más atractiva.

- Todo lo mencionado permite avizorar que el futuro de la Titularización en nuestro país es muy prometedor. Los emisores utilizarán este tipo de financiamiento como fuente alternativa de recursos, sobre todo en mercados emergentes donde esta figura puede proveer financiamiento valioso cuando otras fuentes son escasas. La necesidad de recursos de más largo plazo y a costos más bajos, es la fuerza propulsora detrás de cualquier transacción financiera. Hablar pues de Titularización Inmobiliaria, ha dejado de ser un tema de referencia novedoso; incluso internacionalmente dejó de serlo hace mucho tiempo con la aparición de fondos especiales, profesionalmente administrados, que proporcionan a los mercados de capitales del exterior atractivos mecanismos de inversión en propiedad raíz.

- Lo que si resultaría novedoso, es la vinculación de este tipo de sistemas de financiamiento a la solución de problemas específicos del sector de la construcción, pues la Titularización representa un mecanismo de Inversión democrático, el cual facilitaría el acceso de pequeños capitales a la propiedad inmobiliaria y de otra parte se constituiría en una alternativa de financiamiento para proyectos inmobiliarios, disminuyendo los costos de intermediación financiera. Vale pues la pena dirigir nuestra atención sobre este tópico, buscando su aplicación inmediata a la problemática que vive el sector en nuestro país.

7.2. RECOMENDACIONES GENERALES

1. Los partidos políticos deberán reglamentar guías y normas para promover y facilitar el desarrollo de proyectos inmobiliarios, por parte de cada gobierno, no solo con el desembolso de fondos para cumplir con promesas de campaña, sino con formas y figuras legales y administrativas que permitan que los recursos sean distribuidos correctamente.
2. Para que la FIDUCIA Y LA TITULARIZACIÓN sean verdaderamente aplicadas, se recomienda una mayor difusión de los procedimientos a seguir para estructurar un proceso de Titularización por parte de los interesados, para que se de a conocer a todo nivel y con ello a que los inversionistas tengan mejores alternativas para colocar sus recursos, así como una mayor información respecto de las bondades financieras de estos productos.
3. Se deben fomentar la creación de organismos especializados en este tipo de herramientas financieras, para que todos los posibles partícipes en estos procesos cuenten con una sola y única fuente de información. En este sentido será responsabilidad de las Instituciones especializadas en el control de estas actividades el facilitar y presentar las leyes y normas correctas para su funcionamiento,
4. Se puede invitar a que las instituciones del Estado encargadas del tema de vivienda y de obras de infraestructura que conozcan y usen esta modalidad, con lo cual se estaría dando a conocer de manera amplia su desarrollo pero bajo el control de las administradoras especializadas para el efecto.
5. Los agentes del mercado de valores, deben promocionar estas figuras, como una verdadera alternativa de financiamiento de largo plazo, la cual logrará hacer fluir los recursos financieros existentes en el mercado hacia proyectos rentables de desarrollo de vivienda e infraestructura urbana. Además proveerá de títulos valores al mercado de fondos de pensiones, favoreciendo al IESS, las Fuerzas Armadas, los administradores privados de fondos y las cesantías

de Instituciones Privadas y Públicas que podrán contar con nuevas opciones de inversión a largo plazo.

6. Utilizar las experiencias internacionales en la aplicación de las figuras de fideicomisos para conocer los riesgos y aciertos, pero permitiendo que sean las administradoras a nivel nacional las que participen en los proyectos que el Estado pretende desarrollar con el fin de generar confianza internamente.
7. Una de las principales falencias de nuestra economía es la dificultad que tienen las empresas para acceder a fuentes de financiamiento. Una gran mayoría del sector empresarial se encuentra marginada del crédito productivo que ofrece el sector financiero y las empresas que acceden a aquellas fuentes lo hacen en condiciones poco favorables. Por ello se debe replantear un programa de promoción y educación bursátil, a fin de que el desarrollo del mercado de valores se convierta en el motor que dinamice la economía ecuatoriana a través de la canalización de los ahorros tanto internos como externos hacia los sectores productivos. Para ello se debe impulsar mecanismos como la FIDUCIA y la TITULARIZACION por parte de empresas del sector público y privado