

Departamento de Posgrados

Evaluación del impacto financiero y tributario en la estructuración de proyectos inmobiliarios: Comparativa entre gestión directa a través de una empresa SAS y el fideicomiso mercantil en la ciudad de Cuenca.

Magister en Desarrollo Inmobiliario

Autor: Ali Alberto Méndez Trelles

Director: Luis Gabriel Pinos Luzuriaga

Cuenca, Ecuador, 2026

DEDICATORIA

A Dios, por darme la fortaleza para culminar este camino. A mis padres, por ser mi mayor inspiración y motivación. A mis hermanos, por su cariño y compañía constante. A mis amigos, por su incondicional aliento durante todo este proceso.

AGRADECIMIENTOS

Deseo expresar mi primer y más grande agradecimiento a Dios, por brindarme la salud, sabiduría y fortaleza necesarias para culminar esta etapa académica.

A mis padres, Ali Alberto Méndez Romero y Olga Corina Trelles Méndez, por su invaluable respaldo y apoyo incondicional para la consecución de este proyecto.

Asimismo, extiendo mi inmensa gratitud a mi director de trabajo de titulación, el economista Luis Pinos, por haberme guiado de manera excepcional y acompañado en cada etapa del desarrollo de esta investigación.

Finalmente, agradezco a las empresas y organizaciones comerciales que brindaron su apertura, facilidades y el espacio necesario para hacer posible la culminación de este trabajo.

RESUMEN

Esta investigación analiza el impacto financiero y tributario de dos formas de estructurar proyectos inmobiliarios residenciales verticales en Cuenca: la gestión directa mediante una Sociedad por Acciones Simplificada (SAS) y el fideicomiso mercantil inmobiliario. Para compararlas, se modeló un proyecto de 3.000 m², 24 unidades y 2.250 m² vendibles, con ventas proyectadas de $ 3.665.011,79 y una duración base de 24 meses. El WACC obtenido fue 10,6615 %. En el escenario base, el fideicomiso presentó un VAN de $ 878.932,06, una razón beneficio/costo de 1,3811 y una utilidad contable neta acumulada de $ 1.003.136,74. La SAS alcanzó $ 868.935,33, 1,3752 y $ 950.459,32, respectivamente. La participación laboral del 15 % se incorporó en ambos modelos. La sensibilidad comprendió cambios en precios, costos, duración y cobros comerciales. El fideicomiso conservó un VAN ligeramente superior, mientras que la SAS presentó una carga tributaria de caja cuantificada menor. Ninguna estructura fue superior en todos los criterios considerados.

Palabras clave: Carga tributaria; evaluación financiera; fideicomiso mercantil; proyectos inmobiliarios; Sociedad por Acciones Simplificada

ABSTRACT

This research analyzes the financial and tax impact of two ways of structuring vertical residential real estate projects in Cuenca: direct management through a Simplified Joint Stock Company (SAS) and a real estate trust. The same case consists of 3,000 m² of construction, 24 units, 2,250 m² of saleable area and projected sales of $3,665,011.79 over a 24-month base period. The annual WACC was 10.6615%. Under the base scenario, the trust achieved an unlevered NPV of $878,932.06, a benefit-cost ratio of 1.3811 and cumulative accounting net income of $1,003,136.74; the SAS reached $868,935.33, 1.3752 and $950,459.32, respectively. Both alternatives include 15% employee profit sharing. Price, construction cost, schedule and sales-collection sensitivities were examined. The trust retained a modest NPV advantage, whereas the SAS showed a lower quantified cash-based tax burden. Neither structure prevailed under every financial or management criterion.

Keywords: Commercial trust; financial evaluation; real estate projects; Simplified Joint-Stock Company; tax burden.