

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

Escuela de Posgrado



“Fideicommissum ¿El futuro del desarrollo inmobiliario en el Perú?, el Fideicomiso Inmobiliario y los Certificados de Participación, dos caras de una misma moneda”

Trabajo de investigación para obtener el grado académico de Magister en
Derecho de la Empresa
que presenta:

César Antonio Guerrero Rivera

Asesora:

Mercedes Elizabeth Fernandez Moscol

Lima, 2022

Informe de Similitud

Yo, FERNANDEZ MOSCOL, MERCEDES ELIZABETH, docente de la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor(a) de la tesis/el trabajo de investigación titulado “Fideicomisum ¿El futuro del desarrollo inmobiliario en el Perú?, el Fideicomiso Inmobiliario y los Certificados de Participación, dos caras de una misma moneda” del autor GUERRERO RIVERA, CESAR ANTONIO, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 16%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software *Turnitin* el 29/11/2022.
- He revisado con detalle dicho reporte y la Tesis o Trabajo de Suficiencia Profesional, y no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha:

Lima, 16 de enero de 2023

Apellidos y nombres del asesor / de la asesora: <u>FERNANDEZ MOSCOL, MERCEDES ELIZABETH</u>	
DNI: 10141854	Firma 
ORCID: 0000-0002-2543-3860	

A mis padres César Guerrero Carrasco y Martha Rivera Incháustegui a quienes admiro y quiero por su interminable fuerza y dedicación, gracias por sus consejos y apoyo durante toda mi vida y en este proceso académico.

César Guerrero



RESUMEN EJECUTIVO

El gran déficit de vivienda tanto cuantitativo como cualitativo en el Perú, responde a diversos factores de diversa naturaleza, entre ellos, el alto costo del financiamiento para la ejecución de proyectos inmobiliarios, así como el difícil y caro acceso a los créditos o financiamientos hipotecarios para la adquisición de viviendas nuevas.

Ante la lamentable situación mencionada previamente, la implementación, estructuración y administración de fideicomisos inmobiliarios, así como la emisión de certificados de participación en el marco de la gestación y ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda, constituye una mejor herramienta para el desarrollo del sector inmobiliario, lo cual generará un impulso del mismo. Lo anteriormente indicado repercutirá en la mayor oferta de vivienda y por lo tanto en una reducción del déficit de vivienda a la fecha.

El trabajo de investigación denominado “Fideicommissum ¿El futuro del desarrollo inmobiliario en el Perú?, el Fideicomiso Inmobiliario y los Certificados de Participación dos caras de una misma moneda” busca demostrar que la implementación del fideicomiso inmobiliario y los certificados de participación en los proyectos inmobiliarios de vivienda trae una serie de beneficios para todos los agentes que intervienen en el proceso de estructuración, financiamiento y ejecución del proyecto.

Asimismo, el trabajo buscará identificar y analizar de los mecanismos para llevar a cabo las estructuraciones financieras de proyectos inmobiliarios más usados en el país; estudiaremos las principales características y a la vez los beneficios del fideicomiso y del certificado de participación, como mecanismos hábiles para la estructuración financiera y ejecución de proyectos inmobiliarios.

Determinaremos el nivel de difusión e información sobre el fideicomiso en la ejecución de proyectos inmobiliarios, así como las razones principales por las cuales no existe una mayor utilización de fideicomisos inmobiliarios en el marco de la ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda sobre todo en lo que respecta al financiamiento de estos.

Finalmente, en base a las problemáticas, propondremos alguna fórmula para su solución.

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO	1
ÍNDICE	2
INTRODUCCIÓN	4
CAPÍTULO 1: ESTADO DEL ARTE	10
1. <i>EL FIDEICOMISO</i>	10
1.1 Orígenes	10
1.2 Evolución normativa del Fideicomiso en el Perú	15
1.3 Definición	16
1.4 Actores y Tipos de fideicomiso	18
2. <i>EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO</i>	22
2.1 Concepto	22
2.2 Características	24
3. <i>CERTIFICADO DE PARTICIPACIÓN</i>	26
3.1 Concepto	26
3.2 Características y aplicación en los Proyectos Inmobiliarios	26
4. <i>EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO EN COLOMBIA</i>	28
4.1 Antecedentes	28
4.2 Tipos de fideicomiso	31
CAPÍTULO 2: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	35
1. <i>DÉFICIT DE VIVIENDA CUANTITATIVA Y CUALITATIVA</i>	35
1.1 Importancia y situación de la Vivienda en el Perú	36
1.2 Categorización del Déficit	38
1.3 Proceso y etapas de un Proyecto Inmobiliario que no incentivan un crecimiento en la oferta de vivienda	39
2. <i>REDUCIDA DIFUSIÓN E IMPLEMENTACIÓN DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO EN EL PERÚ</i>	42
2.1 Situación cuantitativa de los fideicomisos en el país	43

2.2	El fideicomiso inmobiliario tiene poca importancia frente al uso de la hipoteca en el mercado inmobiliario a pesar de todos sus beneficios.	45
3.	<i>LA SUPUESTA COMPLICACIÓN CON LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</i>	55
CAPÍTULO 3: DISCUSIÓN		58
CONCLUSIONES		71
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS		74



INTRODUCCIÓN

Existe un gran déficit de vivienda en Latinoamérica, del cual el Perú no es la excepción. Nuestro país posee una alarmante brecha entre la pequeña oferta y la gran demanda de necesidad de vivienda que es realmente terrible para el desarrollo de nuestra sociedad. (Libertun y Osorio, 2020, pág. 8)

Solo en Lima, más de 250,000 familias necesitan una vivienda digna. Esta gran demanda no se satisface con la precaria oferta que existe de solo 23,000 a 24,000 unidades habitacionales que provee el mercado inmobiliario, según declaraciones para la Cámara de Comercio de Lima en enero del 2021 que efectuó el Gerente Comercial de la empresa Inmobiliaria Paz Centenario, una de las inmobiliarias más importantes y grandes del país, Diego Abarca. (Cámara de Comercio de Lima, 2021)

Ante este grave problema de carencia residencial, es importante, reconocer y tener siempre presente que la vivienda es una necesidad básica, que a la vez constituye el más valioso, económicamente hablando, activo familiar. Es importante recordar que el acceso a una vivienda adecuada es determinante para el desarrollo de una sociedad, siendo esencial entre otras cuestiones para garantizar la dignidad de sus habitantes. Asimismo, contar con una vivienda adecuada influye directamente sobre la calidad de vida de las personas, reduciendo una variedad de riesgos a la salud. Ejemplo de esto es que una vivienda adecuada permite a los miembros del hogar tener acceso a servicios higiénicos que les permite a su vez acceder a agua potable para la limpieza personal, limpieza de los alimentos que ingieren, así como tener un lugar donde realizar sus necesidades básicas excretoras entre otros, lo cual repercutirá en una reducción de riesgos a la salud por la carencia de estos.

Además, es importante resaltar que el acceso a una vivienda adecuada mejora los niveles de educación de los miembros de la familia, pues dota de un espacio funcional y adecuado para que los niños puedan enfocarse en sus labores académicas y sin distracciones o en algunos extremos elimina la preocupación que existe por la posibilidad de filtración de agua producto de las torrenciales lluvias que hay en muchas zonas geográficas de nuestro país las cuales en muchos

casos entre otras cosas, destrozan los libros y cuadernos, y cualquier material dirigido a la educación. En consecuencia, poseer una vivienda adecuada previene el estancamiento en el aprendizaje sobre todo de los miembros más jóvenes de la familia. Por todas las razones previamente expuestas es que el Estado en su deber de garante y promotor de los derechos humanos y bienestar de su población, debería encontrarse abocado también, al desarrollo de estrategias que incluyan al sector vivienda en sus planes de desarrollo social.

En ese orden de ideas, es natural que se generen una serie de preguntas como las siguientes: ¿Qué estamos haciendo mal?, ¿Qué soluciones tenemos a esa problemática?, ¿Cómo podemos desde nuestra tribuna, el derecho, contribuir a proponer una solución al problema?, ¿Tenemos mecanismos jurídicos propios para atajar esta problemática?, ¿Estos mecanismos funcionan correctamente?

Para responder a estas preguntas, es importante primero recalcar que el derecho se encuentra inmerso en los procesos humanos y sociales. Es por ello que, a través de la presente investigación, analizaremos mecanismos jurídicos empleados o por emplearse para aumentar y mejorar la oferta de vivienda. Haciendo una recopilación de los elementos y gestiones a considerar para llevar a la práctica la ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda, que van desde la obtención de recursos por parte de los promotores, es decir del financiamiento que necesita el desarrollador inmobiliario con diferentes agentes económicos (bancos, cajas, cooperativas, entidades fuera del sistema financiero, etc.); la obtención de diversas licencias para implementar servicios básicos, construir y vender el proyecto inmobiliario de vivienda; la contratación de terceros y personal que ejecuta el proyecto, proveedores de materiales; hasta el financiamiento hipotecario y la adquisición de las unidades inmobiliarias por el consumidor final, todas ellas, se encuentran plagados de una serie y variedad de actos jurídicos aterrizados materialmente en contratos y fórmulas jurídicas de diversa índole.

Es en el marco señalado previamente que, hoy en día, por ejemplo, se utilizan diferentes estructuras al momento de ejecutar un proyecto inmobiliario de vivienda. Tenemos estructuras de ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda a través del financiamiento de capital de trabajo, financiamiento con líneas de crédito para la construcción del proyecto, la constitución de hipotecas

y otras garantías reales ya sea para financiar construcción o adquisición del terreno donde se erigirá al proyecto, el patrocinio de entidades del sistema financiero, la emisión de cartas fianzas, financiamiento de terceros privados y también entre ellas tenemos al famoso fideicomiso. Hagamos una pausa y enfoquémonos en este último mecanismo, pues es objeto del presente trabajo el estudio del Fideicomiso y nuestra propuesta y apuesta de que el mismo ayude a reducir el déficit de vivienda peruana, teniendo en cuenta todos los beneficios que este tipo de estructura conlleva. La ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda a través de fideicomisos inmobiliarios beneficia en muchos y diversos sentidos ya sea de manera directa o indirecta a diferentes agentes en el mercado, vale decir empresas inmobiliarias y constructoras promotoras de proyectos inmobiliarios de vivienda, en definitiva desarrolladores de proyectos inmobiliarios, bancos, fondos de inversión, cajas, etc., es decir entidades prestamistas y/o inversionistas en general, y finalmente ciudadanos de a pie, constituyéndose como los consumidores finales adquirentes de las unidades inmobiliarias derivadas de los proyectos inmobiliarios.

Como ya se mencionó, los fideicomisos y específicamente los llamados fideicomisos inmobiliarios a la par de los certificados de participación, por donde se les mire solo traen beneficios. Solucionan y benefician en mayor y mejor medida el acceso al financiamiento por parte de promotores inmobiliarios y constructores. Asimismo, y en contrapartida, el financiamiento a través de estructuras de fideicomiso beneficia a los agentes superavitarios que financian los proyectos, reduciendo el riesgo de los financistas e inversionistas pues proporcionan una garantía no tradicional más dinámica y menos riesgosa beneficiándolos y asegurándoles de manera más eficiente sus acreencias. Adicionalmente, de cara a los adquirentes finales de viviendas (ciudadanos), no solo permitirá acceder al financiamiento a una mayor cantidad de personas sino que por las grandes ventajas que trae la estructuración de fideicomisos, este vehículo generará una reducción en costos y riesgos por lo que tendrá como consecuencia el acceso a un costo menor de la vivienda. El adquirente tendrá también la seguridad que el proyecto inmobiliario de vivienda y las unidades vendidas llegarán a existir evitando la falta de culminación y/o demora en la ejecución de los proyectos, lo cual afecta a todos los agentes involucrados en él.

Llegados a este punto, nos preguntamos respecto al fideicomiso y los certificados de participación: ¿Se conocen?, ¿Son aplicados?, ¿Se entienden a cabalidad sus beneficios?

Al tratar de contestar estas simples preguntas nos topamos con el segundo problema de esta investigación, el cual nos aventuramos a anotar definitivamente como uno de carencia de difusión y conocimiento -en algunos casos casi nulos- por parte de los agentes económicos que intervienen en el sector vivienda sobre el fideicomiso inmobiliario, lo cual retumba en la poca utilización de esta figura tan beneficiosa.

Entonces, nos encontramos con la sorpresa que aún a pesar de que el fideicomiso es una figura legal con un número considerable de años de existencia resulta extraña para los diferentes agentes económicos. El fideicomiso ya se encontraba regulado tangencialmente desde principios del siglo XX, sin perjuicio que más tarde recién apareciera con mayor claridad en el año 1993, el cual posteriormente fuese específicamente incluido en la Ley General del Sistema Financiero, Ley N°26702 desde el año 1996 y finalmente desarrollado en el año 1999 por el Reglamento del Fideicomiso y de las empresas de Servicios Fiduciarios, Resolución SBS N°1010-99, sin embargo con todo esto, la figura se encuentra poco difundida y hasta en cierta medida desconocida en nuestro país. Prueba de ello es la gran diferencia de fideicomisos celebrados en el Perú respecto de nuestro vecino país de Colombia, donde se estima que al año 2020 se encuentran vigentes alrededor de 24,089 negocios fiduciarios administrados conforme al informe de gestión de la Asociación de Fiduciarias de Colombia.

Sin perjuicio de lo anotado hasta el momento, esta problemática se desarrollará juntamente con la problemática principal del déficit de vivienda en el Perú en el segundo capítulo del presente trabajo con la profundidad que corresponde.

Con el camino ya establecido, en el presente trabajo de investigación nos valdremos de las diferentes áreas y disciplinas tanto del derecho como de la esfera empresarial, pasando por la situación de vivienda, el desarrollo del sector inmobiliario, la estrategia empresarial, la obtención de recursos y financiamiento para proyectos inmobiliarios de vivienda, el derecho de la empresa, el derecho civil, el derecho societario, el derecho financiero, el fideicomiso financiero y los certificados de participación, uno, para describir los hallazgos de nuestra problemática, dos poder analizar y anotar los beneficios de la figura jurídica del fideicomiso y tres formular alguna

propuesta que coadyuve al desarrollo inmobiliario y como consecuencia de ello reducir el déficit de vivienda que tiene el Perú.

Identificaremos y explicaremos la situación de la oferta de vivienda en el Perú, los mecanismos para llevar a cabo las estructuraciones financieras de proyectos inmobiliarios más usados en el país y a la vez explicaremos los beneficios del fideicomiso y el certificado de participación, ambos como mecanismos hábiles para la estructuración financiera y ejecución de proyectos inmobiliarios.

Adicionalmente, identificaremos el nivel de difusión que tiene el fideicomiso en la ejecución de Proyectos Inmobiliarios, asimismo, determinaremos las razones principales por las cuales no existe una mayor utilización de fideicomisos inmobiliarios en el marco de ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda sobre todo en lo que respecta al financiamiento de estos. Finalmente, propondremos algunas fórmulas y propuestas que busquen abordar las problemáticas anotadas.

Con el objeto de desarrollar nuestro problema de investigación tendremos en consideración el método cualitativo, descriptivo y empírico para efectuar un mejor análisis y llegar a nuestros objetivos.

No podemos seguir con la presentación sin mencionar una cuestión de gran importancia la cual versa sobre los estudios en la facultad de derecho. Algo que nos enseñan en los primeros ciclos de la facultad, es que el derecho nos proporciona mecanismos y herramientas para poder desarrollar nuestra vida en sociedad, en ese amplio universo, el tema de la vivienda no es la excepción. Las diferentes fórmulas y actos jurídicos, que ocupan el desarrollo del sector vivienda como la suscripción de mutuos dinerarios, el otorgamiento de poderes, el otorgamiento de hipotecas, la emisión de cartas fianzas, entre otros, son de gran importancia como necesarias y se aplican de manera muy común aún a pesar de que algunas veces no nos detenemos a pensar en ello. Siendo esto así, encontramos por tanto también en las fórmulas jurídicas las grandes generadoras de cambios y soluciones para los problemas que se susciten en la sociedad.

Consideramos que el análisis, estudio y difusión del fideicomiso inmobiliario, así como los certificados de participación emitidos por el fiduciario en el marco de la estructuración de un

proyecto inmobiliario son parte de la generación de esfuerzos para impulsar el desarrollo inmobiliario en nuestro país.

La obtención e implementación de herramientas jurídicas y prácticas en las actividades vinculadas a la vivienda repercutirán de manera positiva y en beneficio de todos los peruanos.

Es por ello que adherimos a una visión más moderna y abierta a nuevas estructuras que pueden ayudarnos con el desarrollo económico y social de nuestro país. En ese sentido, como abogados tenemos el deber de contribuir con nuestro grano de arena en aras de la resolución de problemas sociales a través del ejercicio de nuestros conocimientos, siendo estos últimos en gran medida de práctica legal.



CAPÍTULO 1: ESTADO DEL ARTE

En este capítulo aprovecharemos para explicar lo que es un fideicomiso, miraremos un poco de historia y señalaremos las notas características de este, desde sus orígenes romanos hasta nuestros días, pasando por su tratamiento en la normatividad nacional. De esta manera podremos definir con seriedad y sobre todo entender lo que es el fideicomiso en la actualidad.

Adicionalmente, presentaremos las partes y actores que intervienen en el mismo, indicaremos qué tipo o clases de fideicomisos existen hasta aterrizar a nuestro protagonista, el Fideicomiso Inmobiliario, así como al certificado de participación.

Finalmente, para dotar un poco de perspectiva a la figura del fideicomiso en nuestro país, abordaremos la situación del fideicomiso colombiano, procederemos a definirlo y a explicar su difundida utilización en el sector inmobiliario. Será importante también conocer y comprender algunas métricas a efectos de poder compararlo con las propias y conocer más a fondo la potencialidad de este mecanismo.

Todo ello será importante para el lector, de cara a poder enlazar este marco teórico con los capítulos que vendrán posteriormente, los cuales abordarán por un lado la problemática de la presente investigación, así como la discusión que busque validar nuestras hipótesis.

1. EL FIDEICOMISO

1.1 Orígenes

De la misma manera que muchas otras figuras e instituciones jurídicas actuales, el fideicomiso tiene su referencia o podríamos llamar su origen más antiguo en el derecho romano.

1.1.1 Derecho Romano

Etimológicamente el vocablo Fideicomiso proviene del idioma latín “fides commissus” palabra en el cual la primera parte “fides” significa fe, y “commissus” significa confiado, entregado y dado. En definitiva, el significado etimológico en resumidas cuentas sería un “encargo de confianza” o también podría entenderse como “comisión en la fe que se tenía en una determinada persona” (Mato, 2009, pág. 21).

En ese mismo sentido, Lascala indica que: “El fideicomiso, en sus orígenes, era entendido como una rogación o encargo que una persona efectuaba a otra, sobre la base de la confianza que se le depositaba para que cumpliera con determinada gestión.” (Lascala, 2003, pág. 3).

Conforme señala De la Flor, podemos encontrar que el fideicomiso surgió en la etapa clásica romana como una necesidad que tenían los ciudadanos romanos para huir, o en todo caso hallar una solución a la rigidez de las leyes del derecho romano, todo ello con la finalidad de que una persona considerada incapaz bajo el ordenamiento romano de dicha época pudiera heredar o transmitírsele derechos, así como para habilitar que se pudiese entregar a una persona ciertos bienes con el objeto de cumplir una finalidad determinada (1999, pág. 26).

A manera de resumen, el fideicomiso romano, se basó básicamente en la práctica del cumplimiento de encargos basados trascendentalmente en la buena fe y confianza que residía sobre un tercero.

No obstante, lo anotado anteriormente, el fideicomiso romano clásico evolucionó y se dividió en dos figuras, las mismas que coexistieron de manera coetánea inclusive. Por un lado, tendríamos el llamado Fideicommissum y por el otro lado, la figura que conocemos como Pactum Fiduciaie. Conforme indica Chappuis, existe una mayoría de estudiosos sobre la materia, quienes indican que, en Roma, existió dos clases de fiducia, respecto al ya mencionado Pactum Fiduciaie, diferentes modalidades que se explicarán más adelante, la llamada Fiducia Cum Amico y en segundo lugar la Fiducia Cum Creditore. (2005, pág. 48-49)

(i) Fideicommissum

Esta figura romana clásica consistió en que el propietario de un cierto bien o bienes transfería la propiedad de dicho patrimonio a otra persona de su entera confianza, con el objeto de que administre dicho bien o bienes para beneficiar a un tercero. Este contrato tenía consecuencias similares a lo que podría ser en nuestros días un testamento por lo que fue usualmente utilizada para favorecer a ciertas personas que conforme a las leyes romanas no tenían capacidad y por lo tanto no eran sujetos de derechos hereditarios. (Mato, 2009, pág. 22).

En aquella época, el llamado Pater Familias como único Sui Iuris era el centro neurálgico sobre el cual giraban las diferentes instituciones romanas, en ese sentido, dentro del derecho sucesorio romano ningún Alieni Iuris podía heredar.

Es por todo ello, que los ciudadanos romanos, específicamente quienes eran sujetos de derecho y tenían a su vez capacidad para ejercer dichos derechos, establecían lo que podemos llamar legados, a efectos de que otro ciudadano romano, a quien sí se le podía transferir bienes por ser a su vez sujeto de derecho y con quien por supuesto el transferente tenía y depositaba su confianza, le encargaba la administración de los bienes en favor de una persona que no es considerada un sujeto de derecho en Roma.

Como bien indica Chappuis, el fideicomiso sirvió para que un ciudadano esté posibilitado o en todo caso pueda evitar las restrictivas normas sucesorias romanas que existían en dicha época, beneficiando finalmente a las personas que no podían heredar por su condición jurídica. (2005, pág. 48-49)

(ii) Pactum Fiduciaie

Distintamente al Fideicommissum en la cual la ejecución del encargo desplegaba sus efectos cuando el Sui Iuris moría, en el Pactum Fiduciaie, el pacto desplegaba sus efectos mientras la persona se encontraba aún viva.

Como ya se ha mencionado, esta figura admitía dos modalidades diferentes, la Fiducia Cum Amico y la Fiducia Cum Creditore (Mato, 2009, pág. 23).

- La Fiducia Cum Amico: en este tipo de pacto, el propietario bajo la situación de tener que ausentarse por largo tiempo, transfería el bien para que un tercero lo cuide y administre conforme a su encargo.
- La Fiducia Cum Creditore: tipo de pacto a través del cual el propietario como deudor transfiere la propiedad de manera completa a un acreedor a través de la mancipatio o la injure cesio a efectos de garantizar el pago de una deuda. En ese sentido, una vez pagada la deuda, debía ser devuelta en propiedad, lo cual formaba parte del pacto. No obstante, como indica Chappuis se generaron una serie de excesos por parte del acreedor, cuando no devolvía el bien enajenándolo antes de que se cumplan los acuerdos para devolver el bien o inclusive una vez cumplidos los acuerdos, lo cual generaba un gran perjuicio al deudor, que no tenía acción real de persecución del bien contra terceros ni tampoco podía conservar el bien, es decir seguir poseyéndolo para su provecho lo cual generó que vaya cayendo en desuso abriendo la puerta a las garantías conocidas como la prenda e hipoteca. (2005, pág. 49)

1.1.2 Derecho Anglosajón

En la antigua Inglaterra medieval se acuñó la figura del Use, antecesor de actual Trust, el cual se desarrolló en la norte américa inglesa más tarde Estados Unidos de América y a partir de allí se ha difundido a toda Latinoamérica. La llegada a nuestros países latinoamericanos ha significado el surgimiento del actual fideicomiso con especiales características debido a las raíces romano germánicas propias de la matriz jurídica a la que pertenecemos.

(i) El Use

El Use tiene sus orígenes en la Inglaterra feudal entre los siglos XII y XIII, entendido como una herramienta para resolver las ausencias prolongadas, algunas veces sin retorno de los caballeros que emprendían su aventura cristiana de las tierras de medio oriente donde se libraban las cruzadas. Por esta razón, los caballeros acordaban con personas a las cuales les tenían una gran confianza, la administración de sus bienes a favor de determinadas

personas. Los caballeros designaban a los beneficiarios a través del llamado Use, mecanismo que luego se convirtió en un problema, pues muchos propietarios encontraban dificultades a su regreso, de recuperar el control de sus bienes. Para resolver dicho problema, en el año 1217 se reguló a través del parlamento inglés el llamado Use of Land, el cual aseguraba la devolución de la propiedad a los propietarios que regresaban a Inglaterra de las cruzadas.

(ii) Trust

Más adelante, a finales del siglo XVIII el Trust se desarrolló, teniendo la siguiente estructura. Consistió básicamente en un compromiso en base a la gran confianza que tenía el constituyente hacia un sujeto, el Trustee (Fiduciario), teniendo que cumplir con una finalidad específica encargada por el Settlor (Fideicomitente), sobre los bienes que este le transfería, para el beneficio del propio constituyente o un tercero llamado Cestui que Trust (Fideicomisario). (Mato, 2009, págs. 25,26).

1.1.3 *Derecho Germánico*

Más cercano a nuestros días, nos encontramos con un tercer grupo de estructuras jurídicas, que fueron desarrolladas en el Derecho Germánico, que a su vez han sido herederos del Derecho Romano continental. Luego de una revisión y estudio de las figuras clásicas romanas asociadas al fideicomiso, en el siglo XIX, un grupo de estudiosos propusieron adaptarlas a la realidad de su época. De esta manera, nacieron las siguientes figuras jurídicas:

- (i) El Salman o también llamado Treuband, en esta figura, existe un tercero con plenas facultades otorgadas, para ejecutar la transferencia de propiedad en representación del vendedor a favor del comprador.
- (ii) La figura de la Prenda Inmobiliaria, la cual se dividía en dos partes, en la primera, el deudor transmitía un inmueble a su acreedor a través del documento llamado “Carta Venditionis” por la cual el inmueble fungía de garantía de fiel cumplimiento, y en la segunda parte, el

acreedor suscribía un segundo documento denominado “Contracarta” en él se obligaba a devolver el inmueble transmitido cuando la deuda era cancelada. (Mato, 2009, pág. 23)

- (iii) El Manusfidelis, es la figura a través de la cual el fideicomiso era empleado en las donaciones, de forma tal que el donante – quien transfiere la propiedad del bien- mantenía el derecho de goce vitalicio sobre el bien donado, no obstante, el fiduciario tenía facultades absolutas respecto del mismo bien, pudiendo inclusive enajenarlo. (Mato, 2009, pág. 24).

1.2 Evolución normativa del Fideicomiso en el Perú

Como ya se mencionó en la parte introductoria del presente trabajo de investigación es en los años recientes, finales del siglo XX que el fideicomiso se abordó con claridad en nuestra legislación. Por otro lado, dentro de nuestro ordenamiento, la figura del fideicomiso nunca ha sido regulada en nuestros códigos civiles. En efecto, desde 1852, año de nacimiento de nuestro primer código civil hasta nuestros días, el negocio fiduciario no se ha regulado ni tampoco se encuentra normado en nuestro código civil vigente.

Su antecedente más antiguo lo encontramos en la Ley de Bancos del año 1931. Dicha ley precisó en su momento que los bancos podían aceptar y cumplir comisiones de confianza, las cuales eran relacionadas con las funciones de, entre otros, fideicomisarios de tenedores de bonos emitidos por sociedades y ejecutores de fideicomisos de cualquier otro carácter.

Los fideicomisarios en dichas situaciones eran los obligacionistas en un contrato de emisión de obligaciones y no aquellos que recibían los beneficios del fideicomiso (Avendaño, 1994, pág. 343).

Más tarde, el Decreto Legislativo N°637 deroga la Ley de Bancos mencionada, en el mismo encontramos el fideicomiso regulado en las siguientes partes:

- (i) El fideicomiso es regulado en el inciso f) del artículo 136°, precisándose que los fideicomisos representan créditos y activos de riesgo muy bajo.

- (ii) Es también regulado en el artículo 334 inciso b) el cual establece que en caso los bancos y financieras afrontasen un proceso de disolución y liquidación, los delegados que son elegidos para ello, se encontraban habilitados para constituir fideicomisos sobre los activos sujetos a litigio.

Llegando casi a la recta final antes de la normativa vigente, el fideicomiso, lo podemos ver regulado, recién con claridad en el año 1993 a través del Decreto Legislativo N°770. Dicho decreto, efectúa la labor principal de definirla, así como de anotar sus principales características, lo cual es de gran importancia de manera liminar para que la figura pueda ser entendida realmente.

Finalmente, una vez derogado el Decreto Legislativo N°770, entra en vigor la actual normativa, la cual es la base de construcción del fideicomiso peruano vigente. Hoy en día, tenemos dos cuerpos normativos principales que regulan al fideicomiso. Por un lado, la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros – Ley 26702 (en adelante Ley General del Sistema Financiero), la cual entra en vigor en el año 1996 y posteriormente y en segundo lugar el Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios- Resolución SBS N°1010-99 (en adelante el Reglamento del Fideicomiso) vigente desde el año 1999.

Por otro lado, sin perjuicio de que para los efectos del presente trabajo no se vaya a abordar el llamado Fideicomiso de Titulización, hay que mencionar que este dispositivo se encuentra regulado por una norma especial, estamos hablando del T.U.O. de la Ley del Mercado de Valores – D.S. N°093-2002-EF, la misma que regula los Fideicomisos que tienen como finalidad principal la emisión de valores mobiliarios.

1.3 Definición

La definición que se va a plasmar en el presente numeral corresponde al concepto de fideicomiso conforme a la normativa peruana mencionada en el numeral anterior y en base a la doctrina autorizada que trata la figura jurídica del fideicomiso, en ese sentido, pasamos a exponer una acepción de fideicomiso lo más cercana posible a la realidad y conforme a la normativa peruana.

La Ley General del Sistema Financiero precisa que el fideicomiso es una relación jurídica por la cual un sujeto de derecho, llamado Fideicomitente, transfiere bienes y/o derechos en fideicomiso a otra persona, denominada Fiduciario, para la constitución de un Patrimonio Fideicometido, también llamado patrimonio autónomo, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al

cumplimiento de un fin específico en favor del mismo Fideicomitente o un tercero denominado Fideicomisario.

En efecto, un concepto similar describe De la Flor, cuando indica que el fideicomiso es una relación jurídica en la cual una persona, llamada fideicomitente transfiere, la propiedad fiduciaria de uno o más bienes a otra persona, llamada fiduciario, para que este último destine los bienes a una finalidad determinada en favor del fideicomitente o un tercero, llamado fideicomisario. (De la Flor, 1999, pág. 79).

Como consecuencia de la transferencia en dominio fiduciario de los bienes o derechos por parte del Fideicomitente se crea a la par el llamado Patrimonio Fideicometido o Patrimonio Autónomo el cual tiene como característica el ser distinto al patrimonio del Fiduciario, del Fideicomitente, o del Fideicomisario y en su caso, del destinatario de los bienes remanentes, de allí la palabra “autónomo” pues es independiente y autónomo de los patrimonios de los sujetos y/o agentes que intervienen directa o indirectamente en la estructura del fideicomiso.

En nuestra opinión el concepto que le atribuye Rodríguez Azuero al fideicomiso es la más cercana a la propuesta por nuestra normativa, quien define al fideicomiso como un negocio jurídico a través del cual se transfieren uno o más bienes de una persona, con el encargo de ser administrados o transferidos. Cumpliendo de esta manera con la finalidad establecida en el contrato de fideicomiso por el constituyente, ya sea a su favor o en beneficio de un tercero (1990, pág. 627).

Por tanto, para cerrar una definición propia, el Fideicomiso es un contrato, pero con notas características que lo destacan de los demás. Primero, podemos decir que es un negocio jurídico llamado plurilateral en vista que en la celebración de este pueden intervenir al menos dos partes. En segundo término, es un negocio jurídico patrimonial, pues el objeto y finalidad del mismo contrato están vinculados con la satisfacción de intereses económicos y/o patrimoniales de quienes son partes en el negocio jurídico que tiene entre otras cosas la obligación de constituir un Patrimonio Fideicometido, un Patrimonio Autónomo sujeto al llamado dominio fiduciario. A partir del momento de la constitución del Patrimonio Fideicometido, el mismo se convierte en autónomo,

inembargable e independiente al patrimonio propio de las partes que configuran y participan en el contrato de fideicomiso.

Asimismo, es muy importante alimentar la definición, indicando que el Patrimonio Fideicometido es una ficción jurídica como muchas otras en el campo del derecho, pero que necesariamente no puede administrarse o gestionarse a sí misma. Es por ello, que existe la figura del fiduciario, el cual es un tercero especialista, independiente e imparcial respecto de las partes que administra este tipo de estructuras. Dicho sea de paso, hay que mencionar que en nuestro país, las empresas, entidades habilitadas y dedicadas a prestar servicios fiduciarios conforme a ley se encuentran supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Finalmente, como todo contrato, el fideicomiso crea derechos y obligaciones para las partes que celebran el contrato de fideicomiso.

1.4 Actores y Tipos de fideicomiso

En este apartado, ya habiendo definido lo que es un fideicomiso, y habiendo nombrado de manera liminar a los principales actores que intervienen en el mismo, los caracterizaremos con mayor precisión y adicionalmente presentaremos una lista no taxativa pero sí referencial de tipos de fideicomiso que podemos encontrar en diferentes rubros y sectores de la economía, que buscan satisfacer diferentes necesidades.

1.4.1 Actores que intervienen en un Fideicomiso:

- (i) Fideicomitente: Es un sujeto de derecho, puede ser una persona natural o jurídica, también conocido en otras legislaciones como fiduciante o constituyente, quien establecerá la finalidad del contrato de fideicomiso, sus términos y condiciones, así como la elección del fiduciario. El Fideicomitente tiene el dominio de los bienes es decir es su propietario, o tiene la titularidad de los derechos que quieren ser transferidos en dominio fiduciario a favor del fiduciario, a efectos que éste constituya el patrimonio autónomo. Para que pueda efectuarse esto último, el

Fideicomitente necesariamente debe contar con la atribución de disposición de los bienes o derechos que va a transferir. (Corzo, 1997, pág. 48)

(ii) Fiduciario: Es la sociedad especializada, parte del contrato quien detenta el llamado dominio fiduciario, así como la administración del fideicomiso conforme a lo establecido en el mismo contrato. Tiene obligaciones de responsabilidad, confianza y diligencia, garantizando el cumplimiento de lo regulado en el contrato que da origen al fideicomiso. Conforme a nuestra normativa, la función del fiduciario reside en el cumplimiento, por parte de un ente habilitado para ofrecer servicios fiduciarios (*numerus clausus*) a quien se le transfieren bienes o derechos, de lo establecido en el mismo contrato de fideicomiso. Asimismo, nuestro ordenamiento prevé que el Fiduciario no puede ser beneficiario al mismo tiempo, lo cual se encuentra conforme con la naturaleza jurídica de la figura que ya hemos abordado en los numerales previos.

(iii) Fideicomisario: Es la persona o personas naturales o jurídicas beneficiarios de lo que pueda generar el fideicomiso siempre y cuando se cumpla con la finalidad establecida en el mismo contrato de fideicomiso.

Por otro lado, es necesario indicar que el contrato de Fideicomiso no necesita de su participación para la validez de este, estando en ese supuesto como fideicomisario no firmante.



Figura 1. Esquema clásico del fideicomiso

1.4.2 *Clases o tipos especiales de Fideicomiso*

De acuerdo con la normatividad, podemos diferenciar tres clases o tipos especiales de Fideicomiso en el Reglamento del Fideicomiso, el Fideicomiso en Garantía, el Fideicomiso Testamentario y el Fideicomiso de Titulización.

No obstante, lo anotado previamente, los fideicomisos mencionados no son los únicos que existen, dicha lista no es taxativa como si habláramos de una lista de delitos en el código penal. Mas bien, es muy importante mencionar que la flexibilidad de la constitución de un fideicomiso concebido gracias a la regulación vigente, ha hecho posible que podamos encontrar dentro de un contrato de fideicomiso más de uno de esos fideicomisos, pues se comparten características propias de diferentes fideicomisos, y además habilita la introducción de diferentes mecanismos que han ido caracterizando los diferentes productos que se están ofreciendo en el mercado fiduciario conforme a las diferentes necesidades que se busquen satisfacer y a los problemas que se quieran solucionar. En efecto, el artículo 22 del Reglamento del Fideicomiso indica que se podrán constituir diferentes tipos de fideicomiso, más allá de los mencionados en las normas, sin embargo, lo que sí indica es que todos dichos fideicomisos estarán sujetos a la Ley General del Sistema Financiero y al mismo Reglamento del Fideicomiso necesariamente.

A continuación, se señalarán conforme a Corzo, algunos de los fideicomisos más usados y conocidos por los diferentes agentes económicos y la doctrina nacional, así como la internacional:

- (i) Fideicomiso en Garantía: este tipo o clase de fideicomiso nos pone en el escenario en el cual el Fideicomitente quien tiene la calidad de deudor o garante de un deudor transfiere un bien, normalmente es un bien inmueble a favor de un fiduciario con la finalidad de garantizar el cumplimiento de una o más obligaciones. En ese sentido, se sustraen los bienes enajenados en dominio fiduciario del deudor o del garante del deudor, para formar parte del patrimonio autónomo administrado por el fiduciario.

Por otro lado, sin perjuicio de haberse transferido el bien en dominio fiduciario, el mismo contrato puede establecer que el fideicomitente persista manteniendo la posesión del mismo y el derecho a explotarlo económicamente, pero siempre bajo el control y supervisión del Fiduciario.

En este tipo de fideicomiso, el Fiduciario tiene además de lo comentado, dos funciones principales teniendo la posibilidad de realizar dos actuaciones: A) en caso el Fideicomitente/deudor cumpla con el pago de las obligaciones garantizadas por el fideicomiso, se procederá a terminar el fideicomiso y restituir la propiedad del bien al propietario original y B) en caso el deudor incumpla las obligaciones establecidas en el contrato y las que originan la constitución del fideicomiso, permite una rápida ejecución de los bienes para que el acreedor pueda satisfacer sus acreencias.

- (ii) Fideicomiso de Administración: esta clase o tipo de fideicomiso se constituye con la finalidad de administrar bienes o derechos en favor de un tercero o también en favor del propio constituyente. El Fiduciario administra los activos conforme y en consonancia con el cumplimiento de la finalidad específica que establece el documento constitutivo del fideicomiso. Estos fideicomisos pueden contener la administración de emisión de obligaciones, bonos o papeles comerciales, así como realizar tareas de recaudación y pagos para terceros.
- (iii) Fideicomiso Inmobiliario: Esta modalidad implica que la sociedad fiduciaria interviene en un fideicomiso en el cual se transfiere un inmueble, así como una serie de flujos provenientes de las ventas de las unidades futuras o provenientes de la inversiones varias destinadas a la ejecución del proyecto, para que este lo administre, en el cual a su vez se ejecutará un proyecto de construcción siendo que una vez culminen las obras, las unidades inmobiliarias construidas se transfieren a favor de los adquirentes de vivienda. Estos últimos gozaran de una mayor confianza y respaldo.
- (iv) Fideicomiso de Inversión: en este tipo o clase de fideicomiso el Fideicomitente o un grupo de Fideicomitentes transfiere una suma de dinero al Patrimonio Fideicometido, flujos que deberán ser invertidos según los lineamientos e instrucciones establecidos en el contrato en actividades económicas productivas, en beneficio del Fideicomisario. Una cuestión usual es también que se designe un factor fiduciario quien es un especialista en efectuar inversiones con la finalidad de obtener la mejor rentabilidad y beneficio para los beneficiarios del fideicomiso.

Es interesante mencionar adicionalmente en estos fideicomisos se aprueba un Reglamento Interno de Inversiones y, además, se constituye a través del mismo contrato un Comité de Administración de Inversiones.

- (v) El Fideicomiso Testamentario: las personas naturales pueden estructurar y organizar su sucesión una vez mueran, en ese sentido, en esta modalidad de fideicomiso, el constituyente tiene como finalidad que la voluntad sobre su patrimonio trascienda a su muerte. Los fideicomisos testamentarios también llamados algunas veces como de gestión de patrimonio familiar tienen como fideicomisarios, es decir como beneficiarios a personas naturales o jurídicas, en cuanto a personas naturales, no necesariamente tienen que ser familiares del constituyente. No obstante, en el Perú el Fideicomiso Testamentario tal y como se esbozó previamente será válido siempre y cuando no contravenga las normas de sucesión que se constituyen como normas imperativas sobre las cuales el contrato de fideicomiso no podría pasar por alto y menos vulnerar, estamos refiriéndonos sobre los herederos forzosos y la intangibilidad de la legítima. En ese sentido, únicamente el tercio de libre disposición podría ser objeto de transmisibilidad a terceros. Por otro lado, lo que no sea parte del tercio de libre disposición deberá ser transferido tras la muerte del constituyente conforme a lo establecido en el código civil peruano, esto es a favor de los herederos forzosos.
- (vii) Fideicomiso de Titulización: este tipo de fideicomisos se encuentran regulados por el Título XI de la Ley de Mercado de Valores, normativa que contiene los procesos de titulización de activos, los cuales tienen como objetivo característico que el Fiduciario emita valores mobiliarios con cargo al patrimonio fideicometido. En esta modalidad solamente las sociedades tituladoras pueden actuar como fiduciarios (1997, pág. 57-63)

2. EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

2.1 Concepto

El fideicomiso Inmobiliario es el negocio jurídico a través del cual un constituyente/fideicomitente normalmente un desarrollador inmobiliario, con el objeto de financiarse y desarrollar un proyecto inmobiliario enajena dicho terreno a un patrimonio fideicometido en garantía a favor de sus financistas (entidad financista y adquirentes de unidades inmobiliarias). Asimismo, enajena en dominio fiduciario todos los flujos que generen las preventas y ventas de bienes futuros que realiza de las unidades inmobiliarias las cuales vende a los

adquirentes de las mismas. Todo ello se da en un esquema de supervisión y transparencia que busca como objetivo principal terminar el proyecto de manera exitosa en el menor tiempo posible reduciendo los riesgos de quienes financian el proyecto, así como los riesgos de quienes adquieren las unidades inmobiliarias.

Como ya hemos mencionado y explicado, el fideicomiso es una figura que permite mucha flexibilidad para solucionar diferentes necesidades. En ese sentido, el Fideicomiso Inmobiliario, es un tipo de fideicomiso que puede congregar diferentes características de otros, por lo mismo, este fideicomiso en especial toma características propias de los llamados Fideicomisos en Garantía, los combina con la fórmula que se utiliza en los Fideicomisos de Administración de Activos, se incluyen además diferentes clases de flujos dinerarios y además cuentan con la participación de otros actores además del Fideicomitente y Fideicomisario, por ejemplo la inclusión del llamado Supervisor, y demás agentes necesarios para dotar al fideicomiso de herramientas eficientes para la ejecución de un proyecto inmobiliario de viviendas.

El sector inmobiliario puede verse beneficiado por la utilización de esta clase de fideicomisos, el ejemplo más gráfico es la experiencia vivida en el país de Colombia donde su utilización está sumamente difundida, experiencia que detallaremos más adelante. No obstante, en contraposición a la experiencia colombiana, en nuestro país se han estructurado algunos fideicomisos inmobiliarios, no obstante, siguen siendo muy pocos los proyectos inmobiliarios de vivienda con esta fórmula. Sin perjuicio de ello, el Fideicomiso Inmobiliario tiene muchísimos beneficios que mantiene a las partes involucradas en proyectos inmobiliarios de vivienda muy interesadas.

Los Fideicomisos Inmobiliarios presentan entre sus principales actores los siguientes: (i) primero, tenemos por un lado la empresa inmobiliaria o desarrollador inmobiliario que promociona el proyecto; (ii) en segundo lugar en caso el desarrollador inmobiliario no construya de facto el proyecto, nos encontraremos con la empresa constructora, quien es el principal proveedor del desarrollador, teniendo ambas funciones diferenciadas; (iii) en tercer lugar tenemos a las empresas financieras, es decir a los bancos sponsor o terceros financistas que intervienen para dotar de recursos financieros al proyecto, así como en algunos casos financian la compra del terreno sobre el cual se va a desarrollar el proyecto inmobiliario de vivienda; (iv) en cuarto lugar se cuenta con

la presencia de un supervisor financiero que revisa y valida las liberaciones de los fondos y flujos del fideicomiso para la ejecución del proyecto inmobiliario y (v) finalmente, tenemos también a los adquirentes de vivienda, los cuales tienen mucho interés de recibir su vivienda en la calidad y tiempo pactado, los cuales a su vez podrán financiarse con recursos propios o a través de bancos quienes les otorgarán préstamos hipotecarios para la adquisición de su vivienda normalmente en planos.

2.2 Características

A continuación, mencionamos algunas características que tienen los fideicomisos inmobiliarios que los destacan de los otros tipos de fideicomiso:

- Se tiene la idea que los fideicomisos en general son utilizados mayormente cuando se trata de proyectos grandes, esto incluye por ejemplo proyectos de construcción de obras públicas pues son estos los que tienen mayor difusión y salen en las noticias, es por ello que se tiene la creencia que son muy complejos y costosos, sin embargo, esto no es totalmente cierto.
- En términos generales y en la mayoría de los casos el proyecto inmobiliario poseerá 3 fuentes de recursos y financiamiento: (i) el aporte de capital de la Empresa Inmobiliaria; (ii) los flujos dinerarios producto de la llamada preventa de los bienes futuros a los adquirentes de viviendas; y, (iii) el financiamiento otorgado por la entidad financiera, esto no obsta para que existan otros recursos adicionales según cada caso.
- El tipo Fideicomiso Inmobiliario, como ya se ha explicado, es normalmente a la vez uno en Garantía, en ese sentido, se constituyen con la finalidad de garantizar la obligación de pago de las acreencias que tienen a su favor la Entidad Financiera o Banco Sponsor en virtud del crédito otorgado al Desarrollador Inmobiliario, este último utilizará dichos recursos para la construcción de un proyecto inmobiliario.
- El Fideicomiso Inmobiliario es constituido, estructurado y administrado en beneficio al menos en primer orden de la Entidad Financiera o Banco Sponsor, luego como

fideicomisarios complementarios estarían los adquirentes de vivienda según vayan pagando el precio de las viviendas futuras los cuales reciben Certificados de Participación que les da un derecho a recibir la unidad inmobiliaria futura que han comprado.

- En la constitución del Fideicomiso Inmobiliario, el Fideicomitente o Fideicomitentes transfieren normalmente el dominio fiduciario de los siguientes bienes:
 - (i) El terreno o inmueble sobre el cual se construirá o se está construyendo el proyecto,
 - (ii) Las obras de habilitación urbana,
 - (iii) Las edificaciones,
 - (iv) Los planos y estructura del proyecto que incluye los permisos administrativos,
 - (v) Los recursos provenientes de las pólizas del inmueble y del proyecto,
 - (vi) El desembolso del crédito a favor suyo,
 - (vii) Los recursos dinerarios que haya recibido bajo cualquier modalidad por la venta de viviendas que se construirán, es decir de los bienes futuros,
 - (viii) Los aportes propios de dinero que efectúe el Fideicomitente,
 - (ix) Los flujos dinerarios, desembolsos que efectúen las Entidades Financieras que financien a los compradores de viviendas como consecuencia del otorgamiento de créditos hipotecarios.



Figura 2. Esquema del Fideicomiso Inmobiliario

3. CERTIFICADO DE PARTICIPACIÓN

Dentro de la estructura de un Fideicomiso Inmobiliario, la entidad fiduciaria a instrucción del Fideicomitente y de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen en el Contrato de Fideicomiso, puede requerir la emisión de los llamados Certificados de Participación. Estos certificados como expondremos de manera muy sucinta posteriormente cierran el círculo de los proyectos inmobiliarios habilitando y/o dotando de una mejor garantía al desembolso de los créditos hipotecarios a favor del adquirente de la vivienda en planos.

3.1 Concepto

Conforme al artículo 7 del Reglamento del Fideicomiso, el Certificado de Participación es el documento representativo de derechos que corresponde al Fideicomisario. En ese sentido, bajo la estructura de los Fideicomisos Inmobiliarios aquellos Certificados de Participación que emite el propio fiduciario contienen los derechos que se especifiquen en el mismo, el cual se encuentra a su vez regulado contractualmente en el Contrato de Fideicomiso.

Los Certificados de Participación en el contexto de los fideicomisos inmobiliarios tendrían los siguientes derechos:

- (i) Derecho a recibir la propiedad de la unidad inmobiliaria que se detalla en el mismo.
- (ii) Derecho a un alícuota de la ejecución del patrimonio fideicometido en caso este sea ejecutado.

3.2 Características y aplicación en los Proyectos Inmobiliarios

Los Certificados de Participación son documentos emitidos por el Fiduciario que representan el derecho que tienen los adquirentes de vivienda, es decir los compradores, a recibir la propiedad de unas determinadas unidades inmobiliarias producto del desarrollo y ejecución de un proyecto inmobiliario de vivienda, unidades que a su vez forman parte de un patrimonio fideicometido como parte de los activos y bienes que se encuentran dentro del patrimonio autónomo.

El Certificado de Participación puede ser materializado o desmaterializado, el cual como ya se ha mencionado, representa los derechos establecidos en el mismo a favor del adquirente de vivienda que haya suscrito un contrato de compraventa de bien futuro, el cual se anotará en un “Registro de Certificados de Participación”, registro que es llevado y administrado por el fiduciario conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

En ese sentido, el Certificado de Participación otorga a su titular inscrito en el Registro de Certificados de Participación los siguientes derechos:

- (i) Derecho a recibir la propiedad de la unidad inmobiliaria, que se consigna en el mismo, lo que incluye sus servidumbres, usos, costumbres y en general todo aquello que de hecho o por derecho pudiese corresponder a esta. Asimismo, incluye la alícuota que pudiese corresponder en áreas comunes. Y por otro lado la transferencia de propiedad se encuentra sujeta a que: a) se culmine con la construcción, b) se hubiese independizado la unidad inmobiliaria en los registros públicos, c) se haya elevado a escritura pública el contrato de compraventa/transferencia a favor del adquirente y d) el fiduciario haya restituido el dominio al fideicomitente.
- (ii) Exclusivamente en el supuesto de presentarse la liquidación/ejecución del fideicomiso, el Certificado de Participación otorga únicamente a su titular el derecho a un alícuota del producto de la ejecución del patrimonio fideicometido, hasta por el monto máximo equivalente al precio de la Unidad Inmobiliaria efectivamente pagado por el adquirente, lo cual se encontrará establecido en el mismo certificado.

Se considera que los Certificados de Participación tienen un carácter temporal en vista a que se encuentran vigentes hasta que se independicen las unidades inmobiliarias, se restituyan las unidades inmobiliarias al fideicomitente, se inscriban las unidades a favor del adquirente y se registren las hipotecas sobre dichas unidades a favor de la Entidad Financiera que haya financiado el crédito hipotecario, velando en todo momento por el tracto sucesivo.

Es importante en este apartado comentar que los certificados de participación no tienen el grado de valores mobiliarios, aún a pesar de que la SBS tiene la facultad de crear nuevos valores mobiliarios. En su defecto, no se otorgó tal distinción a los certificados de participación, limitándose únicamente a señalar a través del Reglamento del Fideicomiso que les aplica la Ley de Títulos Valores en lo relativo al endoso, el robo, extravío o deterioro, siendo en resumen aplicable a los certificados de participación todo lo que fuera pertinente conforme a la norma.

4. EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO EN COLOMBIA

Resulta importante para el desarrollo del presente trabajo dotarlo de perspectiva, por ello, a efectos de poder hacerlo, estudiar otras experiencias nos nutrirá de información para nuestros fines.

Se ha tomado como marco de referencia al país vecino de Colombia, en el cual el Fideicomiso Inmobiliario cuenta con una gran difusión y utilización. Asimismo, es importante mencionar que el fideicomiso colombiano tiene un tratamiento legal similar al peruano; sin embargo, la diferencia es que esta figura se viene desarrollando mucho antes que en nuestro país.

4.1 Antecedentes

En efecto, tal y como comenta Molina, Colombia es un país que viene desarrollando e impulsando el Fideicomiso en gran medida, teniendo, más costumbre en su uso comparándolo con el Perú, muchísimo material que señalaremos a continuación es prueba de ello. La cantidad de jurisprudencia que existe sobre la materia, las múltiples investigaciones sobre el fideicomiso, una cantidad considerable de empresas que prestan servicios fiduciarios y las variedades de tipos de Fideicomiso que se utiliza respaldan el argumento (2004, pág. 117)

De acuerdo con lo comentado por el autor citado, en Colombia se realiza una gran cantidad de fideicomisos en comparación con el Perú, donde todavía estamos en una etapa embrionaria de desarrollo del Fideicomiso.

En este punto, uno se pregunta, por qué la diferencia. Los motivos pueden ser varios, sin perjuicio de ello, lo que sí podemos analizar objetivamente son datos históricos del sector vivienda en Colombia.

Colombia, pasó en la década de los 90 por una grave crisis en el sector construcción, tal y como pudimos evidenciar a través del informe económico elaborado el año 2012 por la Cámara de Comercio de Colombia.

En efecto, tal y como narra el informe, en los últimos años del siglo XX, el sector construcción en Colombia tenía una lógica consistente en primero construir y luego vender. En ese sentido, como consecuencia de estos usos y costumbres, se generó una gran acumulación de inventarios afectando a las desarrolladoras inmobiliarias. Por otro lado, el posterior deterioro de los precios en la vivienda y un escenario económico adverso estalló finalmente en la crisis del año 99, en la cual el PIB del sector construcción se redujo hasta en un 29% y el número de puestos de trabajo se redujo a su vez en un 20%. En ese clima adverso, una gran cantidad de empresas constructoras pararon muchísimos proyectos generando un gran perjuicio a terceros, otras también cesaron en sus actividades y algunas se vieron obligadas a cerrar definitivamente. (Estudios Económicos - CAMACOL, 2012).

Una vez pasada la crisis descrita en el párrafo previo, Colombia impulsó un modelo de negocio inmobiliario diferente al anterior. Se incentivó la venta de inmuebles en planos y para poder asegurar el riesgo de la modalidad propia de la venta en planos, es decir la venta de bienes futuros, que todavía no existen, se emplearon los fideicomisos. El principal objetivo fue asegurar que los proyectos se culminen conforme a lo pactado entre las partes, evitando con ello que las empresas que se encargaban de la ejecución de la construcción de los proyectos se quedaran con unidades inmobiliarias sin poder vender, en otras palabras, con ello se evitó que se generara un exceso de oferta que resulta en demasía perjudicial para los agentes que invierten y desarrollan proyectos inmobiliarios. La estructura implementada habilitó la preventa de unidades inmobiliarias futuras que alimentó de recursos la ejecución del proyecto hasta alcanzar el llamado punto de equilibrio mínimo a través del cual el desarrollador inmobiliario pudo tener mayor certeza y predictibilidad en el desarrollo de su negocio pues pudo ejecutar la obra reduciendo el riesgo de no contar con los recursos suficientes para la construcción. Es a través del Fideicomiso Inmobiliario, que se captó

en cada proyecto los pagos de las preventas y se procedió a liberar los recursos de acuerdo a lo indicado en cada fideicomiso una vez que se alcanzaba el mencionado punto de equilibrio (Estudios Económicos - CAMACOL, 2012).

Las prácticas de la preventa y utilización del Fideicomiso Inmobiliario se masificaron, tanto así, que actualmente el 70% de la oferta de vivienda nueva se comercializa sobre planos, y el 93% usa el mecanismo del fideicomiso dentro de su estructuración (Floréz G., 2018).

En esa línea de ideas, podemos inferir que el modelo fue un éxito, logrando el impulso y crecimiento del sector inmobiliario y por supuesto el de construcción en Colombia. El Fideicomiso demostró que otorgaba la seguridad que todas las partes requerían, y sobre todo reducía el riesgo impredecible que afrontó la industria inmobiliaria y de construcción de los años noventa en Colombia, en ese sentido, por lo expuesto hasta el momento, podemos afirmar que hoy en día la mayor parte de los negocios del sector inmobiliario en Colombia se ejecuta a través de un fideicomiso.

A manera de reflexión nos quedamos con que la crisis que pasó Colombia en los años noventa, la cual significó la afectación de una serie de empresas constructoras bajo un modelo de negocio desfasado hoy en día, hizo posible que los fideicomisos en Colombia se difundieran exitosamente. En consecuencia, el modelo en el cual las empresas constructoras primero construyen y después venden es un modelo que ya ha pasado a la historia.

De manera temporal haciendo un paréntesis comparativo y volviendo al Perú, vale mencionar que durante los años 90 la economía peruana se iba acomodando a una nueva constitución y al imperio de un nuevo modelo económico con el gobierno de Alberto Fujimori, sin embargo, no hubo un gran cambio o desarrollo en el sector inmobiliario. En ese ecosistema nada impedía ni tampoco nada impide el día de hoy que se pueda vender inmuebles futuros a través de la conocida venta en planos.

En esos años y en contraposición de lo que sucedió en Colombia, fueron los bancos y no las fiduciarias los que actuaron a favor del desarrollo de los mecanismos para impulsar el negocio

inmobiliario y la venta de inmuebles en planos, lo que desencadenó en el Perú más tarde un desarrollo más activo del sector inmobiliario y construcción de vivienda.

4.2 Tipos de fideicomiso

En Colombia podemos identificar dos vertientes cuando hablamos de fideicomiso, por un lado, el llamado Contrato de Fiducia Mercantil que se encuentra regulado en el Código de Comercio Colombiano y por otro lado el Fideicomiso Civil, el mismo que se encuentra indirectamente normado en el Código Civil Colombiano.

(i) Fideicomiso Civil

El Fideicomiso Civil como tal, no cuenta con una definición legal en el código civil, sin embargo, podemos encontrar la regulación de lo que es propiedad fiduciaria, la misma que se encuentra normada en el Código Civil colombiano, específicamente en los artículos 793 y 794 definiéndola como una restricción o limitación a la propiedad.

Según Molina el Fideicomiso Civil en Colombia lo podemos identificar como una restricción o limitación del dominio y que además no encuentra una institución o figura jurídica similar en el Perú. (2004, pág. 121).

Asimismo, es necesario comentar que el Fideicomiso Civil en Colombia ha sido utilizado en mayor medida por personas naturales que han decidido evitar procesos de sucesión, esto es cuando el propietario de ciertos bienes muere y sus bienes son transferidos a sus herederos. Por otro lado, se ha acudido a esta figura por el beneficio de la inembargabilidad con el objeto de proteger su patrimonio.

En ese sentido, el llamado fiduciante, propietario original del bien, grava el mismo a favor de un beneficiario o fideicomisario, para que este último adquiera la propiedad del mismo cuando se cumpla la condición establecida en el contrato de fideicomiso civil. El fiduciario no debe ser una entidad especializada y habilitada para tales fines, sino que puede ser una persona natural que

recibe el bien en propiedad fiduciaria y debe cumplir con la transferencia de propiedad una vez se cumpla la condición establecida a favor del fideicomisario.

Vale comentar que en el Perú la técnica legislativa no ha incluido nunca al Fideicomiso en ningún código civil nacional, sino que más bien ha nacido y ha sido regulada en normas especiales.

(ii) Contrato de Fiducia Mercantil

El Contrato de Fiducia Mercantil es un contrato en sentido estricto, a comparación del Fideicomiso Civil en el cual no necesariamente debemos tener al menos en principio la participación de un Fiduciario es decir puede ser un acto unilateral, en el Contrato de Fiducia Mercantil necesariamente se transmiten bienes y derechos al Fiduciario es decir participan por lo menos dos partes, es por ello que existe un acuerdo de voluntades.

El Contrato de Fiducia Mercantil se encuentra regulado en el Código de Comercio colombiano, y es el que presta mayor similitud con el Fideicomiso peruano, teniendo todas las características de un contrato. Así lo define el artículo 1226 del Código de Comercio:

“Art. 1226. Definición de la fiducia mercantil. La fiducia mercantil es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien 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. Una persona puede ser al mismo tiempo fiduciante y beneficiario. Solo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios.” (Código de Comercio, Decreto 410/1970)

La regulación tal y como la encontramos en el Código de Comercio colombiano faculta a que se puedan perseguir diferentes finalidades siempre y cuando se mantengan los elementos y condiciones esenciales que se establecen. Ello, hace posible que el Contrato de Fiducia Mercantil sea muy flexible y hoy en nuestros días existan diferentes tipos y modalidades para su ejecución.

Es importante también recalcar que, en este contrato, se cuenta con la participación esencial de un Fiduciario, que tiene obligaciones y actuaciones similares o iguales que le asigna la normativa peruana al ente administrador del patrimonio autónomo o patrimonio fideicometido, también llamado Fiduciario. Adicionalmente, cabe detallar que a diferencia de Colombia donde el Fideicomiso cuenta con una regulación más detallada en la cual no existen discusiones sobre la naturaleza del concepto del dominio fiduciario, en nuestro país, todavía existe una polémica sobre la transferencia en dominio fiduciario. Esto último, ha generado y sigue generando imprecisiones en la interpretación del Fideicomiso y del dominio fiduciario en diferentes agentes económicos y en las autoridades gubernamentales, lo cual resulta perjudicial para la predictibilidad de los negocios y también el origen de actuaciones injustas por parte de la administración pública en algunos casos.

Por todo lo expuesto hasta el momento, inferimos que el mayor uso de la fiducia en Colombia responde a la existencia de una mejor regulación y definición del mismo, así como el mayor tiempo de existencia en las regulaciones y finalmente a la promoción por parte de las entidades fiduciarias y del gobierno en los años de crisis.

Aventurándonos a asumir una conclusión, tal y como hemos anotado, el Fideicomiso en Colombia ha logrado posicionarse como el instrumento más importante de desarrollo de proyectos inmobiliarios lo cual ha beneficiado al sector inmobiliario y constructor de la vivienda, así como a la demanda requerida de viviendas, beneficiando la recuperación del sector luego de la crisis que sufrió en los años 90.

Asimismo, consideramos que su uso más intensivo y extendido se debe también al tener sólidas regulaciones que dan predictibilidad y seguridad a las partes que quieren implementar esta estructura dentro de sus proyectos.

En definitiva, conservando su origen y esencia romana, el Fideicomiso se perfila como un mecanismo jurídico flexible y dinámico enfocado en satisfacer las diferentes necesidades de los agentes económicos en un sinnúmero de sectores, todo ello basándose en la confianza que se deposita en un tercero independiente, imparcial y supervisado, el Fiduciario. La administración de bienes y

derechos con un propósito definido a través de la transferencia fiduciaria a favor del Fiduciario brinda esa confianza y transparencia que tiene como producto final una reducción de los riesgos inherentes de las operaciones que los agentes quieren efectuar, esto repercute en su beneficio, así como en el beneficio de terceros directa o indirectamente.



CAPÍTULO 2: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1. DÉFICIT DE VIVIENDA CUANTITATIVA Y CUALITATIVA

El Perú ha mantenido una estabilidad económica en los últimos años, lo cual se ha visto representado en la prosperidad económica de la que se han visto beneficiadas las familias al poder acceder por ejemplo a un crédito hipotecario y con ello obtener vivienda propia en lugar de alquilar de manera mensual un inmueble donde establecer su hogar.

Esto se ha visto reflejado en un crecimiento permanente del sector inmobiliario, incrementándose la venta de inmuebles y a la vez el precio del m², tal y como podemos visualizarlo en el gráfico que presentamos a continuación:

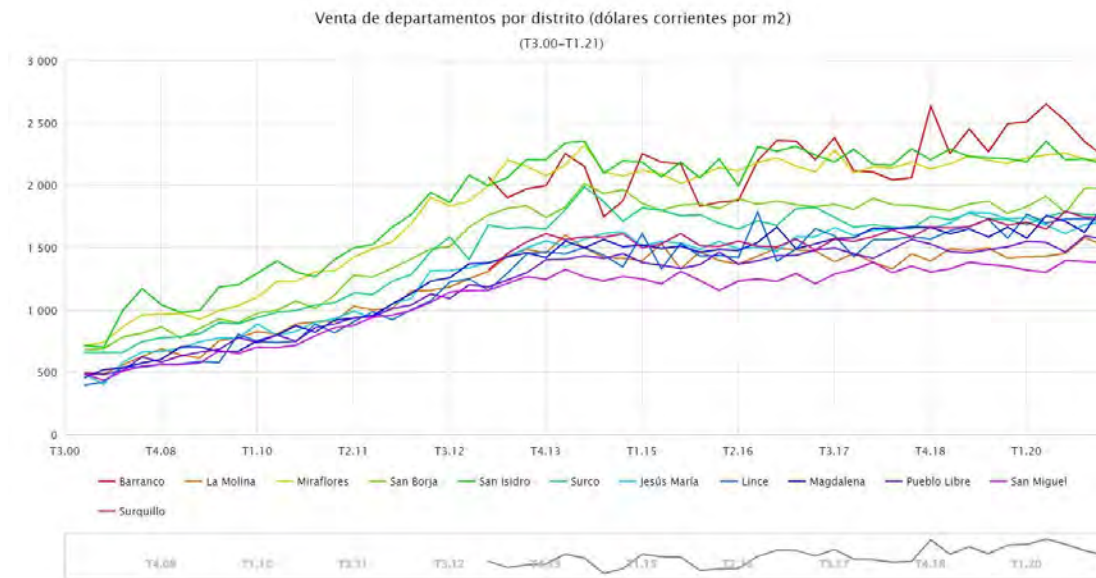


Figura 3. Venta de departamentos por distrito (dólares corrientes por m²) (BCR data, 2021)

Asimismo, y alimentando la premisa del crecimiento continuo de la actividad inmobiliaria, a continuación, mostramos un gráfico que demuestra el comportamiento de las actividades inmobiliarias en relación con el PBI, las mismas que se han mantenido siempre en crecimiento:

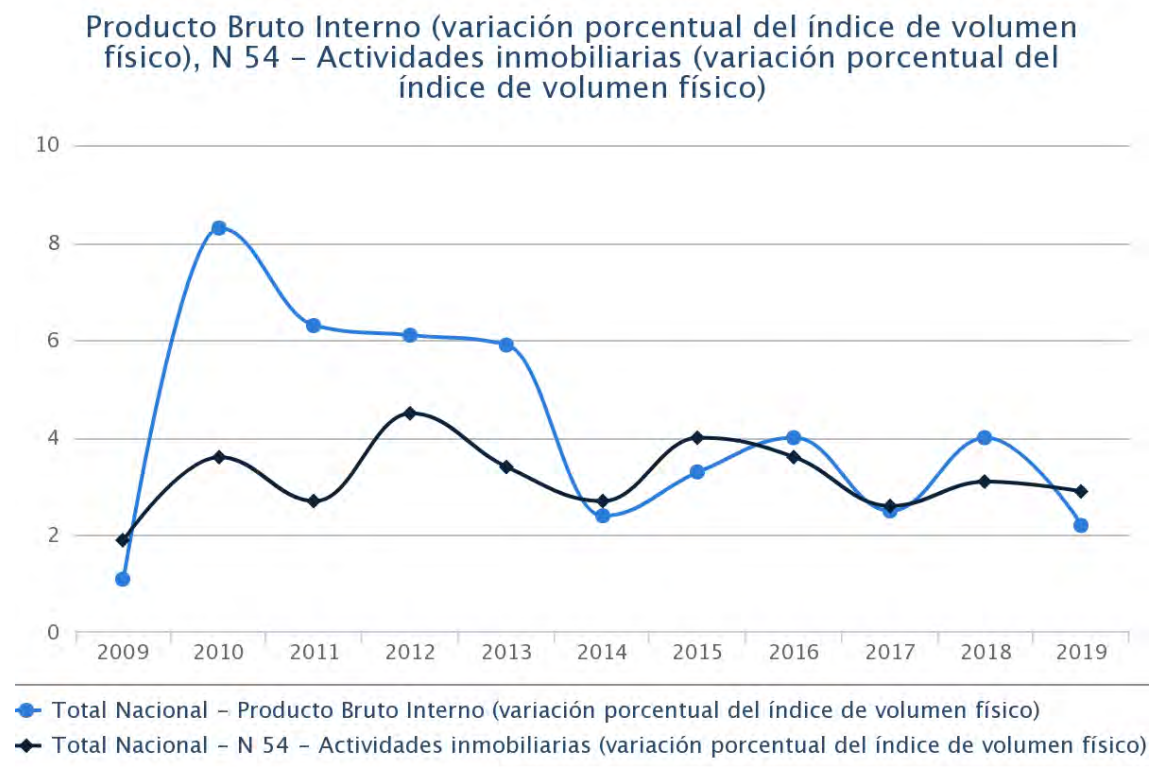


Figura 4. Producto Bruto Interno (Variación porcentual del índice de volumen físico), N 54 – Actividades inmobiliarias (variación porcentual del índice de volumen físico) (INEI, 2019)

Sin perjuicio de ello, o mejor dicho aún a pesar de este fenómeno que comenzó a finales de los noventa y se acrecentó en la segunda década del siglo XXI, las características originarias del mercado inmobiliario peruano no han cambiado de manera trascendental.

Esto es, que en nuestro país existe aún una gran carencia de vivienda, lo que en términos más específicos encontramos en el Perú es un déficit cuantitativo y cualitativo de vivienda que impide que los hogares y los peruanos tengan un mejor nivel de vida.

1.1 Importancia y situación de la Vivienda en el Perú

A efectos de poder describir cuál es la importancia y la situación de la vivienda en el Perú, primero debemos entender lo que es una vivienda. Según la Rae es un lugar cerrado y cubierto construido para ser habitado por personas, sin embargo, de esa definición podemos añadir que es

una edificación que por sus características ofrece habitación y también refugio. La vivienda tiene por objeto proteger también de las amenazas que pudiese haber como las inclemencias climáticas.

La vivienda es de vital importancia, desde el momento en que nacemos, teniendo gran trascendencia durante nuestro crecimiento hasta que nos desarrollamos inclusive como adultos. Siendo esto así, normalmente la familia u hogar reside y se vale de la vivienda para procurar las condiciones básicas para poder formarnos y desarrollarnos. Salud y vivienda se encuentran muy vinculadas, una vivienda con servicios básicos nos brinda la posibilidad de llevar una buena higiene que repercute en la salud, brinda también el abrigo que necesitan los miembros del hogar y adicionalmente dota a la familia de un espacio adecuado para el desarrollo cognitivo de los niños en los primeros y sucesivos años de educación preescolar, escolar, secundario y superior, siendo por todo ello de vital importancia el contar con una vivienda.

Ahora bien, respecto de la situación de la vivienda en el Perú debemos comprender algunos asuntos básicos del sector inmobiliario pues nuestro país tiene diversas variables y componentes que de una u otra forma determinan sus características.

La variable que debemos considerar la cual es objeto de análisis en este capítulo es la carencia de miles de familias peruanas de una vivienda, en otras palabras, la variable del déficit habitacional es medular en nuestra sociedad como hemos apuntado a lo largo del presente trabajo de investigación.

Conforme a Arrisueño y Triveño, el Perú tiene una amplia brecha entre la vivienda ofertada y la demandada por los hogares peruanos. Actualmente contamos con 1.9 millones de hogares con déficit a nivel nacional correspondiendo el 31% (594 mil hogares) de dicha cifra a un déficit cuantitativo y el 69% (1.3 millones de hogares) a un déficit cualitativo.

Respecto al ámbito geográfico, podemos apreciar que el déficit de vivienda se focaliza en su mayoría en áreas urbanas teniendo el 74% (1.4 millones de hogares) carencia de vivienda en las ciudades, mientras que el 26% (496 mil de hogares) déficit de vivienda en el área rural. Sólo Lima tiene casi medio millón de hogares con déficit de vivienda, lo cual nos grafica el problema y desafío que tenemos en el sector vivienda, el cual como hemos visto necesariamente va a repercutir en diferentes dimensiones de la familia y sus miembros. (2021, pág. 15 - 16)



Figura 5. La Vivienda Digna clave para una recuperación sostenible (Revista Moneda, Banco Central de Reserva del Perú, 2021).

Asimismo, conforme al documento de trabajo del Banco Interamericano de Desarrollo, el Perú es un caso interesante, pero poco estudiado, en ese sentido para graficarlo a continuación señalamos algunos datos que arroja dicho estudio:

- (i) A pesar de tener el Perú una riqueza relativa pues como se evidencia en sus cifras macroeconómicas, es un país de ingresos medios, menos del 45 por ciento de todos los hogares pueden cubrir el costo de una casa básica construida dentro del mercado formal (Banco Mundial, 2017).
- (ii) El 70 por ciento de todas las nuevas unidades de vivienda construidas en áreas urbanas están en el mercado informal (IHA, 2016).
- (iii) Casi el 40 por ciento de los hogares peruanos tienen déficit de vivienda, el porcentaje más alto para un país de ingresos medios (y el tercero para cualquier tipo de país) en América Latina y el Caribe. (BID, 2012). (Libertun y Osorio, 2020, págs. 8,9).

1.2 Categorización del Déficit

Para poder efectuar las mediciones, el déficit de vivienda se categoriza en dos grupos, los cuales pasamos a describir:

1.2.1 “Déficits cuantitativos

- a) cohabitación, que se refiere a los hogares que comparten la vivienda con otros hogares, y*
- b) viviendas improvisadas, lo que indica una choza o una unidad abandonada irreparable.*

1.2.2 Déficits cualitativos

- a) materiales pobres, para unidades de vivienda construidas con materiales como barro, cartón, basura plástica o recortes de palma;*
- b) hacinamiento, para hogares con tres o más personas por habitación;*
- c) falta de servicios públicos, para hogares que desean servicios municipales de agua, saneamiento y electricidad; y*
- d) falta de escrituras de propiedad, para hogares que no tienen documentos legales para transferir la propiedad de la tierra o la vivienda en la que habitan.” (Libertun y Osorio, 2020, págs. 8,9).*

1.3 Proceso y etapas de un Proyecto Inmobiliario que no incentivan un crecimiento en la oferta de vivienda

En este apartado, en el marco de la problemática del déficit de vivienda en el Perú, es necesario describir cuál es el proceso, así como las etapas de un proyecto inmobiliario. Todo ello, a efectos de entender cómo se gesta la vivienda y cuáles son los requerimientos y recursos necesarios para los agentes que promueven y ejecutan un proyecto de viviendas.

En el escenario general, las empresas promotoras de proyectos inmobiliarios tienen un gran reto, el mismo que circula alrededor de la ejecución de todo el proceso y etapas por las que se debe pasar para llevar a cabo un proyecto inmobiliario de vivienda y cumplir con el objetivo final el cual es la construcción y entrega del proyecto.

Para poder perfilar un proyecto inmobiliario, la empresa desarrolladora va a requerir en primera instancia de recursos, estos recursos podrán ser recursos propios, así como recursos de terceros. Esto último es justamente el desafío que tiene el desarrollador, consistente en crear la mejor

estrategia a través de la cual se estructure de la manera más eficiente, la provisión de los recursos que necesita para su proyecto.

Lo primero que deberá resolver el desarrollador inmobiliario es la obtención de un terreno donde se va a ejecutar el proyecto inmobiliario. En ese sentido caben dos situaciones, la primera nos sitúa en que la empresa ya cuente de antemano con un terreno propio, con lo cual no tendrá que preocuparse al menos al inicio por la adquisición del suelo donde va a construir. La segunda situación es aquella en la cual la empresa desarrolladora se financia para adquirir el terreno, el financiamiento puede hacerlo con inversionistas privados, fondos de inversión o Friends and Family, inclusive cabe la posibilidad, aunque menor, que el desarrollador financie la compra del terreno con el Banco Sponsor. Esto último es una cuestión que los desarrolladores evitan a efectos de no depender del Banco en demasía, y se prefiere acudir a diferentes mecanismos de compra del terreno.

En ese sentido, habiendo realizado un rastreo del negocio inmobiliario, además de haber ingresado a diferentes portales donde los desarrolladores inmobiliarios explican las etapas de los proyectos que tienen en cartera, señalamos el proceso a través del cual se da el proyecto inmobiliario. El proceso conlleva etapas que se pueden entender que inician cuando el desarrollador ya cuenta con el terreno donde se va a edificar, no antes:

Primera etapa: Preventa y Financiamiento de la Construcción

1. El desarrollador inmobiliario normalmente solicita un préstamo de línea de crédito de obra y una línea de crédito de cartas fianzas al Banco Sponsor, todo ello a efectos de comenzar la construcción.
2. El Banco Sponsor evalúa al desarrollador inmobiliario, evalúa también el proyecto inmobiliario de vivienda y hace lo mismo con el nivel de avance del mismo proyecto, básicamente revisa la cantidad de preventas que se han realizado para llegar a la meta que establece el Banco Sponsor a efectos de verificar que hay demanda por el desarrollo de dicho proyecto.

3. En esta etapa, los precios de las unidades inmobiliarias son más bajos, tienen descuentos y facilidades de pago porque el desarrollador tiene un objetivo y meta de ventas establecida por el Banco Sponsor.
4. Una vez realizada la evaluación y aprobados los financiamientos, se suscribe toda la documentación correspondiente para llevar a cabo el financiamiento y la estructura del proyecto, entre ellas la garantía hipotecaria sobre el predio matriz donde se va a construir el proyecto.

Segunda etapa: Construcción

5. El proyecto comienza a construirse, y las unidades inmobiliarias tienen un menor descuento a la preventa, ya existe una disminución del riesgo, se tienen los recursos y se ha comenzado a edificar.
6. Todas las iniciales y ventas al contado de unidades inmobiliarias se depositan en una cuenta recaudadora del Banco Sponsor que patrocina el proyecto.
7. Aquellos clientes, adquirentes de vivienda que se financian con el mismo Banco Sponsor, suscriben una hipoteca sin mayores costes que la constitución de la misma, y por otro lado quienes optaron por un financiamiento por bancos diferentes al Banco Sponsor normalmente requiere que la persona que se financie les adjunte una carta fianza emitida por el Banco Sponsor. Esta Carta Fianza se constituye frente al banco que otorga el crédito hipotecario como una garantía. El costo de emisión de la carta fianza es asumido algunas veces por el desarrollador inmobiliario o por el cliente, en casi todas las situaciones el costo es asumido por el cliente.

Tercera Etapa: Entrega e Independización

8. Terminada la obra e independizadas cada una de las unidades inmobiliarias a nivel registral, dejan de ser bienes futuros y se procede con la transferencia de la propiedad a los adquirentes y de manera inmediata con la constitución e inscripción de las hipotecas a favor de los Bancos Financistas.

9. Queda pendiente el levantamiento de la hipoteca constituida en un primer momento a favor del Banco Sponsor una vez que se haya cumplido con las obligaciones pactadas.

La estructura que describimos en el presente numeral como apreciamos está llena de etapas y procesos que no han generado en el país los estímulos ni tampoco los incentivos que el mercado inmobiliario y los agentes que interactúan en él necesitan para poder ofrecer una mayor cantidad de oferta de vivienda. Es importante mencionar que los riesgos propios de las estructuras vigentes impiden que los costos se reduzcan y que la actividad no se multiplique pues aún existe una aversión al riesgo que no ha sido paleado con mecanismos alternativos. Como consecuencia de ello, como se ha abordado al principio del capítulo, tenemos aún una gran brecha de déficit de vivienda que resulta alarmante.

En ese sentido, la reducción de riesgos que provee el fideicomiso inmobiliario generará más incentivos para el inicio de una mayor cantidad de proyectos de vivienda, los agentes podrán involucrarse en una mayor cantidad de proyectos con la confianza de que sus inversiones tendrán un mejor respaldo. Asimismo, el hecho de implementar fideicomisos inmobiliarios implicará un ahorro financiero debido a la reducción de tasas propias de financiamientos para el desarrollo de proyectos, así como para la adquisición de viviendas a través de créditos hipotecarios, todo ello gracias a la estructura del fideicomiso, más seguro, con control y transparente.

2. REDUCIDA DIFUSIÓN E IMPLEMENTACIÓN DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO EN EL PERÚ

Como ya hubiésemos establecido, existe muy poco conocimiento e información de lo que es un fideicomiso, y específicamente sobre el Fideicomiso Inmobiliario. Esta reducida difusión que vamos a comentar a continuación, así como también su reducido uso en el mercado inmobiliario peruano se condice con las cifras y data que hemos podido rescatar de los agentes que se dedican al negocio fiduciario en nuestro país.

2.1 Situación cuantitativa de los fideicomisos en el país

A efectos de poder tener una aproximación a la cantidad de fideicomisos que se constituyen en el Perú tenemos como referencia una consulta que se hizo a la empresa fiduciaria CORFID CORPORACIÓN FIDUCIARIA S.A., (en adelante, “CORFID”), empresa parte del Grupo Coril, grupo empresarial que a través de sus diferentes compañías brinda servicios en diferentes sectores del rubro financiero por más de tres décadas. Teniendo en cuenta su representatividad en el mercado fiduciario, pues juntamente con LA FIDUCIARIA son las empresas que estructuran la mayor cantidad de fideicomisos en el país, podemos aproximarnos a una cantidad muy cercana a la realidad de fideicomisos estructurados, lo cual pasaremos a exponer en los párrafos siguientes.

La consulta se hizo en el sentido de que CORFID pueda indicar el total de operaciones de constitución de fideicomisos que estructura en el año, en ese sentido, lo que nos comentó la empresa es que ellos llevan un registro de la constitución de patrimonios fideicometidos de manera mensual, la cual al final del año les arroja la cantidad de fideicomisos anuales que se celebran y se publican en el diario El Peruano. Aún más, el registro al cual nos habilitaron acceder lleva una contabilización de los fideicomisos que constituye CORFID, así como los diferentes agentes que prestan servicios fiduciarios en el país, recordar que los fideicomisos son publicados, todos ellos a nivel nacional en el diario El Peruano.

La consulta arrojó los siguientes datos:

- En el año 2020 se constituyeron aproximadamente 307 Fideicomisos en total.
- CORFID lideró la constitución de Fideicomisos en el año 2020 con la estructuración de 122 Fideicomisos.
- De los 122 Fideicomisos que estructuró CORFID, 4 fueron Fideicomiso Inmobiliarios
- LA FIDUCIARIA constituyó 117 Fideicomisos en el año 2020.
- El 78% de los Fideicomisos constituidos en el año 2020 han sido estructurados por CORFID y LA FIDUCIARIA.

- De una manera residual, como se expone en los gráficos posteriores, se podrá evidenciar que con cantidades muchísimas menores las otras empresas fiduciarias y algunos bancos completa el número.

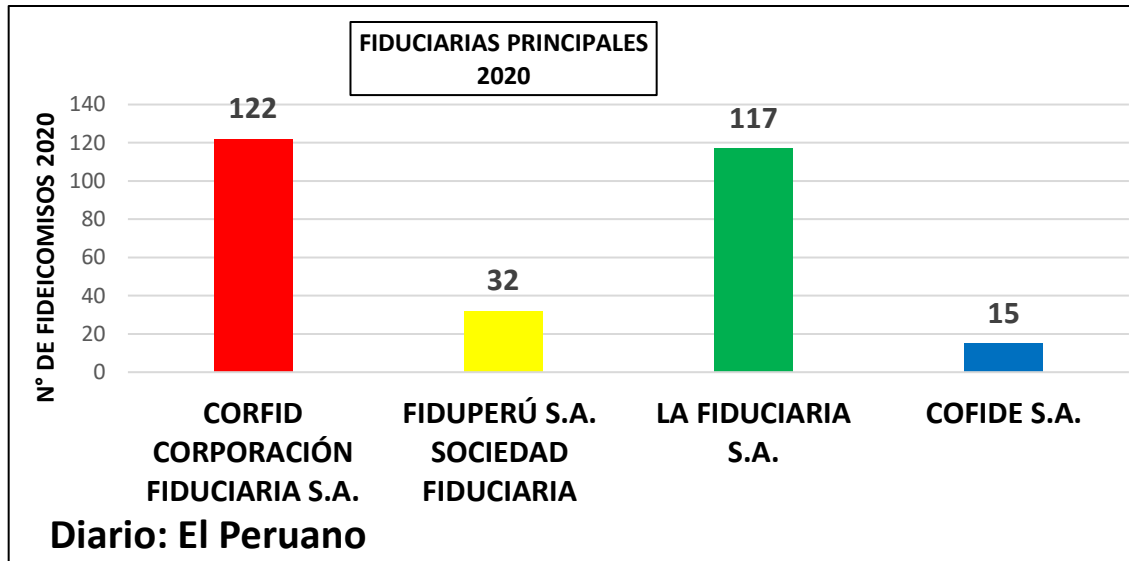


Figura 6. Cantidad Fideicomisos Fiduciarias Principales Perú 2020

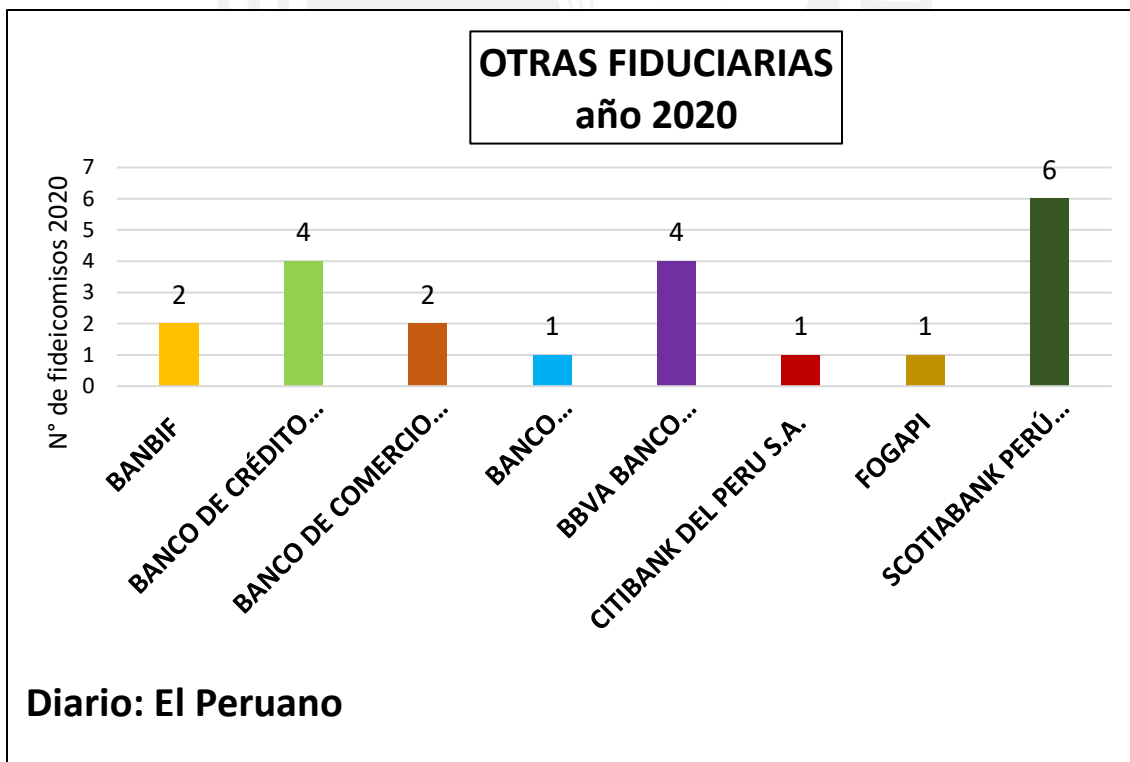


Figura 7: Cantidad Fideicomisos Otras Fiduciarias 2020

En definitiva, conforme a la data previa, del universo de operaciones de fideicomiso que se celebran en nuestro país, más de tres cuartas partes se encuentran en cabeza de dos empresas especializadas en la estructuración y administración de fiducias. Asimismo, hemos podido encontrar que son muy pocas las operaciones de fideicomiso que se estructuran de manera anual y en referencia a los fideicomisos de naturaleza inmobiliaria representan un número casi imperceptible.

2.2 El fideicomiso inmobiliario tiene poca importancia frente al uso de la hipoteca en el mercado inmobiliario a pesar de todos sus beneficios.

Por otro lado, hemos detectado, que el Fideicomiso Inmobiliario tiene poca relevancia en comparación con la tradicional Hipoteca para la estructuración de proyectos inmobiliarios, aún a pesar de todos los beneficios que se irradian del Fideicomiso Inmobiliario y por el contrario muy a pesar de las dificultades que encarna la conocida Hipoteca.

A efectos de poder determinar los grandes beneficios de la figura del Fideicomiso, sobre todo en el caso de implementarlos en los proyectos inmobiliarios de vivienda, necesariamente además de explicar sus características más importantes, es necesario compararlo también con los mecanismos y estructuras que se aplican hoy en día.

En ese sentido, teniendo en cuenta que una de las cuestiones cruciales de los proyectos es lograr el financiamiento a través de una entidad sponsor, lo cual según la experiencia peruana casi en su mayoría se realiza por medio de un Banco Sponsor con la correspondiente suscripción de una garantía hipotecaria, pasaremos a analizar la figura de la Hipoteca.

2.2.1 La garantía hipotecaria en un Proyecto Inmobiliario

La Hipoteca es la garantía real más conocida y utilizada que aterriza sobre bienes inmuebles. Muchos la consideran como la garantía real por excelencia, y en ese sentido, Luis Diez-Picazo decía que la Hipoteca es la reina de las Garantía pues dota a ambos al acreedor y al deudor de una garantía con gran protección. (como se cita en Canelo, 2017)

Si bien en el derecho existen dos tipos de garantías, las personales y las reales, en el presente apartado nos vamos a referir a la garantía real de la Hipoteca, la cual recae sobre un bien inmueble. Para ello, antes de todo veremos a continuación un poco de historia sobre la evolución de la Hipoteca hasta nuestros días. El vocablo Hipoteca proviene del griego “hiphoteke” que significa “poner debajo”, en ese sentido, en la antigua Grecia, los griegos se ingeniaron para respaldar sus obligaciones respecto a sus acreedores afectando sus bienes sin la necesidad de transferencia o desplazamiento a favor de éstos por medio de la Hiphoteke. Como en esa época no existía ni mucho menos un sistema registral como el de hoy que brinda publicidad y publicación de gravámenes, lo que los griegos hacían es poner en las entradas de las casas una lápida que ponía en conocimiento que dicho bien se encontraba con un gravamen. Aunque la palabra Hipoteca es griega, la figura fue utilizada mucho antes inclusive por los asirios. Más tarde en la época romana, tenemos a la Prenda y a la Hipoteca como derechos reales, ambos recaían sobre bienes del deudor. La diferencia entre una y otra figura era por el contrario a lo que hoy en día entenderíamos, que en la prenda romana había una tradición es decir una entrega del bien, mientras que en la Hipoteca no existía la entrega del bien, muy independientemente que el bien sea mueble o inmueble. Mas tarde en la época de la Revolución Francesa, a través del Código Napoleónico, inspirador de nuestros códigos civiles, la Hipoteca sufre un cambio. Ahora la Hipoteca sólo recaería sobre bienes inmuebles y la prenda sobre los muebles. Esta influencia ha sido grande en la historia de los códigos en Europa y América, las cuales se han mantenido hasta nuestros días, por tanto, la mayoría de las legislaciones del civil law han aceptado que la Hipoteca recae necesariamente sobre inmuebles. (Canelo, 2017)

El éxito de la Hipoteca se debe básicamente a la eficacia que esta garantía real tiene respecto a la finalidad de garantizar una obligación frente a un acreedor y que al mismo tiempo habilita al deudor a seguir teniendo la propiedad y además poseyendo el bien a efectos de poder inclusive explotarlo económicamente con el objeto de pagar las obligaciones por las cuales se gravó el bien en principio.

En nuestro ordenamiento, la Hipoteca se encuentra regulada en el título III del Libro V desde el artículo 1097 al 1131 en el Código Civil peruano vigente del año 1984.

Consideramos que la Hipoteca por todo lo comentado es el derecho real de garantía por excelencia, pues garantiza como hemos indicado el pago de una acreencia afectando el bien, pero sin transferir ni desposeer a su propietario, muy por el contrario, otorga en cambio los derechos de persecución, preferencia y hasta venta judicial del bien hipotecado en caso la deuda no haya sido honrada por el deudor hipotecario.

Sin perjuicio de lo expuesto hasta el momento, conforme nos hace recordar un artículo del Diario Gestión del año 2015, a pesar de las bondades que ofrece la garantía hipotecaria, la misma no tuvo siempre una historia de absoluto éxito en nuestro país. A finales de la década de los ochenta, tras la hiperinflación vivida producto de las malas políticas estatales del primer gobierno de Alan García, la Hipoteca como otras cosas en el Perú cayeron en una fuerte crisis. Más adelante, como consecuencia directa de los años de crisis económica, los noventa significó una reducción potente de la colocación de productos hipotecarios, lo cual redundó en la adquisición reducida de vivienda y en general en el poco crecimiento del sector inmobiliario. En esos años con la reestructuración del país, fue el Ministerio de Vivienda quien tuvo un papel principal para el impulso que necesitaba el otorgamiento de créditos hipotecarios a través de la banca privada, el estado se enfocó ya no más a ofertar vivienda, sino por el contrario a proporcionar recursos a las personas para que pudieran financiarse y adquirir vivienda Todo ello trajo como consecuencia un desarrollo sostenido lo cual generó lo que pasó a llamarse el Boom Inmobiliario. (Diario Gestión, 2015)

Hasta este punto, podríamos advertir que la Hipoteca es la panacea del sector inmobiliario, sin embargo, pasamos a describir a continuación cual es la situación de esta sobre proyectos en construcción, una realidad que se ha instaurado hoy en día.

En principio, una de las características del llamado boom inmobiliario pasaba por la situación provechosa para quienes requerían de financiamiento para sus proyectos inmobiliarios de recibir productos hipotecarios sobre los proyectos que aún se encontraban en proceso de construcción; sin embargo, tal situación que pretendía ser óptima e incluso beneficiosa para los desarrolladores inmobiliarios al menos en principio encuentra una dificultad legal dentro de nuestra normatividad. Conforme al artículo 1106 del Código Civil vigente, la hipoteca no puede constituirse sobre bienes

que no existen, por tanto, tampoco podrían recaer sobre bienes futuros. En ese sentido uno de los retos que tiene el esquema moderno de la ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda, los cuales ofertan viviendas futuras es construir las estructuras administrativas y financieras más idóneas y menos riesgosas para garantizar los intereses de todos los agentes que intervienen en un proyecto inmobiliario y principalmente que los adquirentes de viviendas puedan comprar viviendas futuras, no existentes, y por otro lado los acreedores hipotecarios encuentren mayor seguridad en el riesgo que representa otorgar financiamiento sin la posibilidad de inscribir una hipoteca.

2.2.2 Ejecución de la Hipoteca en el Poder Judicial

Ya establecimos, que la Hipoteca es una garantía real que ofrece una protección al acreedor frente al deudor. No obstante, qué puede hacer el acreedor en caso el deudor no pague su deuda. A través del Contrato de Hipoteca se establece que el incumplimiento da el derecho del acreedor hipotecario a ejecutar la hipoteca a través de la vía judicial, esto último se encuentra establecido en el artículo 1097 del Código Civil peruano.

En conclusión, ante el incumplimiento de las obligaciones garantizadas con la hipoteca, y una vez requerido el cumplimiento de ellas por el acreedor hipotecario, en caso el deudor no honre con sus obligaciones, se procede por decisión del acreedor a ejecutar la garantía por la vía judicial.

La ejecución de Hipoteca consiste en el remate del bien inmueble gravado a efectos y con la finalidad que con el precio resultante del remate se pague la deuda a favor del acreedor. El único límite es el monto que se ha garantizado a través del contrato de Hipoteca.

Ahora bien, el acreedor hipotecario siempre podrá en caso de incumplimiento ejecutar la Hipoteca. Sin embargo, lo interesante al respecto es los siguiente, cuándo y en qué medida el acreedor podrá satisfacer su acreencia.

No obstante, la ejecución de la Hipoteca se encuentra bien regulada en el código civil y en el contrato de Hipoteca, existen ciertas dificultades para que producto del inicio de la ejecución el

acreedor vaya a satisfacer su acreencia, o si en caso llegue hasta la etapa del remate se llega con un retraso tan largo que provoca una serie de desincentivos negativos. En efecto, Beaumont y otros han señalado acerca de la tutela judicial efectiva que:

“Conceder tutela judicial efectiva no solo significa emitir una sentencia con la que se resuelve el conflicto entre las partes, sino que la verdadera tutela judicial efectiva implica que las partes puedan ejecutar la decisión dictada a su favor, sin ningún problema, que tengan la posibilidad de lograr lo que se propusieron con el proceso. La tutela es efectiva cuando el justiciable logra ejecutar lo decidido en un plazo razonable.” (Beaumont Callirgos, y otros, 2014, pág. 54)

En ese orden de ideas, es de conocimiento amplio y difundido que nuestro sistema judicial no se da abasto y en realidad la tutela efectiva se convierte en no efectiva pues los procesos judiciales son eternos.

En una investigación efectuada por Chávez y Llado del año 2011 se plasma el terrible panorama que tienen los acreedores hipotecarios en el proceso de recuperación de garantías hipotecarias.

Según la investigación el proceso de ejecución de garantía tiene 6 etapas:

1. Presentación y Admisión de la Demanda;
2. Orden de Ejecución;
3. Convocatoria a Remate;
4. Remate;
5. Adjudicación y Recuperación de Crédito; y
6. Cobro de Honorarios.

Por otro lado, el tiempo de duración depende de los actos y las defensas que realice el deudor hipotecario, en ese sentido los autores separan 3 escenarios con diferentes plazos:

1. Cuando el deudor no ejerce oposición: la ejecución suele durar entre 6 y 13 meses.

2. Cuando el deudor efectúa una defensa mediana: la ejecución supera los 36 meses, proceso que incluye normalmente apelaciones ante una instancia superior.
3. Cuando el deudor ejerce una defensa malintencionada o fraudulenta: en este caso, la ejecución puede durar hasta más de 5 años.

Asimismo, añade como colofón, que del universo de casos que ingresan a la vía judicial, tenemos la siguiente distribución entre los 3 escenarios descritos previamente: entre un 10% y 15% de los casos, el deudor no ejerce oposición; entre un 50% y 60%, el deudor ejerce una defensa mediana; y entre el 30% y 40%, que efectúa una defensa malintencionada o fraudulenta. (2011, pág. 6)



Figura 8. Etapas y duración del proceso de recuperación de garantías hipotecarias (Chavez & Llado, 2011)

En definitiva podemos una vez revisada la literatura sobre los proceso de ejecución hipotecaria en el Perú y la gran lentitud con la cual un acreedor puede recuperar su capital, concluir que existen justificaciones suficientes uno para generar desincentivos a la colocación de créditos hipotecarios por un lado, y por otro lado, en caso se otorguen los créditos éstos tengan tasas de interés altas por la falta de predictibilidad de recuperación de los mismos por una tutela judicial ineficiente lo cual incrementa el cálculo de la pérdida esperada por parte de los agentes que financian.

Lo anteriormente mencionado sumado al esquema imperante de la ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda a través de la venta de unidades inmobiliarias en planos, esquema en el cual los bancos que financian la adquisición de viviendas no pueden inscribir una hipoteca en un bien que no existe, complica y vuelve más onerosa la colocación de créditos hipotecarios.

2.2.3 Principales condiciones desventajosas para el Desarrollador Inmobiliario

Entre las principales condiciones que representa la Hipoteca para el desarrollador inmobiliario bajo el esquema de ejecución de un proyecto inmobiliario de vivienda se encuentran las siguientes:

1. El desarrollador inmobiliario tiene que acatar los términos y condiciones que se impongan por parte de la entidad bancaria sin mucho que negociar.
2. La entidad bancaria financista, es decir el Banco Sponsor, decidirá la tasa de interés que otorgará por el financiamiento a favor del desarrollador, tomando en cuenta la situación del desarrollador, el proyecto y además lo abordado anteriormente respecto al cálculo de pérdida esperada.
3. En el caso negativo de que el deudor hipotecario caiga en un incumplimiento, el consecuente remate del bien inmueble puede realizarse por un valor mucho menor al comercial lo cual puede resultar contraproducente e injusto para el propietario original, en este caso el deudor hipotecario/desarrollador inmobiliario.
4. En muchas ocasiones, con el objeto de iniciar la ejecución del proyecto, el desarrollador debe tener el terreno sobre el cual se edificará, en su defecto, deberá obtener necesariamente la propiedad de un terreno. No obstante, dicho terreno no deberá tener ninguna hipoteca preexistente, en caso contrario el banco sponsor no otorga financiamiento.

2.2.4 Principales condiciones desventajosas para la entidad bancaria

Entre las principales desventajas que representa la hipoteca para la entidad bancaria se encuentran las siguientes:

1. La Hipoteca no brinda una seguridad al 100% completa de recuperación de la inversión en vista que sólo podrá recuperar el monto garantizado a través de la Hipoteca, el cual se encuentra realmente condicionado al valor del terreno al menos al comenzar el proyecto. No obstante, en el camino y tras un incumplimiento todo el proceso de recuperación de la garantía podría acarrear pérdidas mayores a las obligaciones garantizadas, dependiendo según cada situación y conforme a los avances que se han logrado en cada proyecto.
2. El proceso de ejecución en el Poder Judicial peruano es lentísimo y engorroso como ya se ha expuesto, esto aumentan los gastos y costos propios de la litigación, aumentando las pérdidas.
3. En el momento que las viviendas se han terminado de construir y han sido independizadas a nivel registral la hipoteca principal debe ser trasladada a todas las que genere cada comprador en caso se haya financiado para adquirir su vivienda de manera individual.

2.2.5 Ventajas y beneficios del Fideicomiso Inmobiliario

El Fideicomiso y en especial el Fideicomiso Inmobiliario aporta diferentes ventajas y beneficios a todos los agentes que intervienen en el proyecto inmobiliario de vivienda. Por ello a continuación pasamos a exponer una lista de las ventajas y beneficios que un Fideicomiso de carácter inmobiliario brinda a los diferentes agentes que intervienen en un proyecto inmobiliario de vivienda.

1. Reducción del riesgo

Los Fideicomisos tienen un beneficio vital para toda la operación que comprende el desarrollo de un proyecto inmobiliario de vivienda, estamos hablando de la reducción significativa del riesgo.

Esto se debe principalmente al efecto que produce el aislamiento de los bienes y derechos del proyecto, de los patrimonios de las demás partes integrantes del Fideicomiso. Lo que en el capítulo 1 hemos explicado acerca de la constitución del llamado patrimonio autónomo o patrimonio fideicometido el cual al aislarse tiene como consecuencia su inembargabilidad y reduce el riesgo de que el proyecto se vea afectado por las deudas de las partes del proyecto. Asimismo, la transferencia del control del proyecto y los flujos, lo cual incluye entre otras cosas los flujos dinerarios del financiamiento de construcción, así como los flujos generados por las ventas de las unidades inmobiliarias al dominio fiduciario reduce altamente el riesgo. Esto último se garantiza pues el cumplimiento de las obligaciones ya no dependerá directamente del desarrollador inmobiliario sino de un ente especializado e imparcial, el Fiduciario, quien no tiene otra motivación ni finalidad que administrar exclusivamente el proyecto conforme a los encargos acordados en el instrumento de constitución del Fideicomiso evitando por ejemplo que el dinero se use para otros fines o para otros proyectos. Todo ello, repercute de manera positiva pues reduce en gran proporción los riesgos que se encuentran inherentes a los proyectos inmobiliarios, siendo por tanto una característica primaria del Fideicomiso la reducción del riesgo.

2. Obligaciones de la empresa desarrolladora

Por la estructura y control que establece el Fideicomiso da una seguridad al cumplimiento de las obligaciones que tiene la empresa desarrolladora del proyecto. Ahora, la administración de los recursos que dan lugar al desarrollo del proyecto recae en cabeza del Fiduciario, en colaboración de un Supervisor y además con el consentimiento de los acreedores.

3. Colocación de Créditos Hipotecarios para adquisición de vivienda

Ya definido en el capítulo 1, el Fideicomiso y específicamente el Fiduciario podrá emitir un instrumento muy práctico al momento de la venta de unidades inmobiliarias en planos. Es a través del Certificado de Participación, documento representativo al derecho de recibir la propiedad de la unidad inmobiliaria que el adquirente compra, que es posible colocar créditos hipotecarios y brindar una garantía al banco financista a través del endoso o la garantía mobiliaria a favor del banco financista inscrita en el registro del Fiduciario. Este instrumento tiene un beneficio de doble

partida, por un lado, brinda una mayor seguridad al adquirente de la vivienda en vista que adicionalmente al contrato de compraventa, poseerá y será tenedor de un certificado que contiene el derecho de recibir dicho bien y por el otro, dota al adquirente del derecho sobre una alícuota respecto del patrimonio fideicometido, el cual en caso se ejecute se traducirá en dinero. No obstante, lo apuntado hasta el momento, existen algunas circunstancias en las cuales las entidades que otorgan créditos hipotecarios tendrían algunos desincentivos de aceptar dichos certificados como consecuencia de la morosidad de los deudores hipotecarios antes de que el acreedor hipotecario haya inscrito la hipoteca en la partida registral de la unidad inmobiliaria independizada.

4. Garantía de concluir el proyecto inmobiliario

Uno de los grandes riesgos de los proyectos inmobiliarios es que estos se trunquen y que la construcción no se finalice. Este escenario perjudica a todos los intervinientes, los financistas, los adquirentes de vivienda, proveedores del proyecto, etc.

En ese sentido en el marco de un Fideicomiso, se dota al Fiduciario de la posibilidad que en el caso el desarrollador incumpliera con las obligaciones establecidas en el contrato, se pueda cambiar de desarrollador, continuando de esta manera con el negocio y manteniéndose el proyecto.

Con esto, el Fideicomiso da garantía y reduce el riesgo casi a un mínimo en el sentido de que el proyecto puede continuar hasta que este culmine con la entrega de las unidades inmobiliarias.

5. Recursos para ejecutar el proyecto

El Fideicomiso se encuentra estructurado de una manera tal que los recursos dinerarios que ya no son patrimonio de ninguna de las partes sino del Fideicomiso en sí, tenga el uso debido, el mismo que se encuentra establecido en el contrato que da nacimiento al patrimonio autónomo. De esa forma, los recursos para el pago de proveedores y de todas las gestiones correspondientes para ejecutar el proyecto no podrán ser desviadas ni mal utilizadas en otras cuestiones que no sean el desarrollo del proyecto. Esta fortaleza, impide por ejemplo que la empresa desarrolladora disponga de los recursos propios del proyecto para otros proyectos o finalidades, e inclusive impide que el

desarrollador vaya considerando dichos recursos como utilidades adelantadas, brindando con ello seguridad a los inversionistas.

6. Rápida ejecución de la garantía

Ya hemos visto el gran problema procesal que representa la ejecución de una garantía en nuestro vetusto Poder Judicial. Ante el escenario negado de un incumplimiento en el marco del Fideicomiso, seguido por una decisión de ejecutar el bien fideicometido, en este caso el inmueble dado en garantía, conforme a los mecanismos establecidos en el contrato de Fideicomiso será posible rematar los bienes fideicometidos.

El elemento diferenciador entre la Hipoteca y la eventual ejecución de ésta versus el Fideicomiso es que el último no necesita de la participación o autorización de un tercero.

A través del mismo contrato de Fideicomiso, el fiduciario se encuentra facultado y podrá ejecutar el terreno si fuera el caso o inclusive las unidades que se encuentran construidas sin pasar por el Poder Judicial, incurriendo claramente en una menor cantidad de costos y por supuesto en menor tiempo.

3. LA SUPUESTA COMPLICACIÓN CON LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

En el capítulo estado del arte hemos atendido el concepto de los certificados de participación, así como explicado cómo se insertan en el mundo de los fideicomisos inmobiliarios, pasando también a comentar los grandes beneficios y su rol de cara a la obtención de los créditos hipotecarios.

No obstante, algunos detractores indican que al no estar los llamados Certificados de Participación de los Fideicomisos Inmobiliarios regulados debidamente, como sí lo están sus pares, en los Fideicomisos de Titulización, terminan perdiendo su atractivo para las entidades financieras que otorgan créditos hipotecarios. Es necesario recordar que los Certificados de Participación no

son valores mobiliarios, como sí lo son los Certificados de Participación que emiten los fideicomisos constituidos en el marco de la Ley de Mercado de Valores.

Los Certificados de Participación que emite el Fiduciario en los Fideicomisos Inmobiliarios como ya ha sido abordado, constituyen un título o documento que representa derechos, por un lado, el derecho a la entrega de la unidad inmobiliaria que se ha pagado, siendo la propiedad un derecho expectatio sujeto a ciertas condiciones y, por otro lado, el derecho a participar de una alícuota producto de una eventual ejecución del fideicomiso.

En ese sentido, el Certificado de Participación es regulado principalmente de manera contractual a través del contrato de fideicomiso teniendo como característica su temporalidad. Es temporal pues el mismo se encuentra vigente hasta el momento en el cual se restituye la propiedad al fideicomitente, se constituyen y se inscriben las garantías hipotecarias a favor de las entidades financieras que otorgaron los créditos, pasando por una serie de pasos previos que ya han sido anotados en el numeral 3.2, al cual se añade impulsado por las entidades financieras la suscripción de un contrato de Garantía Mobiliaria con el deudor hipotecario tratando con ello las entidades financieras cubrir la posibilidad de ejecutar dichos certificados en caso su deudor hipotecario incumpla sus obligaciones de pago.

Ahora bien, qué sucede cuando acontece un evento de incumplimiento, es decir cuando el deudor hipotecario/adquirente deja de pagarle a la entidad financiera antes de inscrita la hipoteca a favor de esta última y como consecuencia de ello la entidad financiera ejecuta la Garantía Mobiliaria.

En ese estado de cosas pueden presentarse hasta tres diferentes casuísticas:

La primera es que el Fideicomitente no haya entregado aún la posesión de la unidad inmobiliaria al deudor hipotecario, con lo cual, sería suficiente comunicar a las partes que el Certificado de Participación ha sido transferido a un tercero quien adquiere los derechos conferidos en el certificado como nuevo titular.

La segunda casuística supone la buena fe del deudor hipotecario, pues habiéndosele entregado la posesión de la unidad inmobiliaria, y tras comunicársele la ejecución de la Garantía Mobiliaria y la transferencia del Certificado de Participación, decida desocupar el inmueble.

Ahora bien, es en la tercera casuística donde los detractores ponen el énfasis. Esto sucede cuando el promotor del proyecto entrega la posesión de la unidad inmobiliaria al deudor hipotecario y tras habersele comunicado la ejecución de la Garantía Mobiliaria y la transferencia del Certificado de Participación a un tercero, el deudor no quiera desocupar el inmueble.

Es en este último caso, lo único que quedará es acudir al Poder Judicial a efectos de desalojar al deudor hipotecario, ahora poseedor precario, sin embargo, en esta situación puede haber complicaciones pues los Certificados de Participación al no tener mérito ejecutivo y los jueces al no entender ni comprender a cabalidad la estructura de un Fideicomiso Inmobiliario podría declarar improcedente cualquier acción de desalojo por parte de la entidad financiera. En ese orden de ideas finalmente, podrá ocurrir que el acreedor hipotecario no le quede otra opción que esperar a que se inscriba la independización, se restituya la propiedad al fideicomitente y recién poder inscribir la hipoteca y de esa forma poder proceder con el desalojo del deudor hipotecario.

CAPÍTULO 3: DISCUSIÓN

Según lo desarrollado en los capítulos anteriores, hemos realizado un estudio sobre los fideicomisos en general y especialmente en los fideicomisos inmobiliarios entendiéndolos cómo se estructuran, cuáles son sus características y, además, hemos mostrado sus grandes beneficios para el sector inmobiliario. Asimismo, una vez entendida la estructuración del Fideicomiso Inmobiliario en el marco de la ejecución de proyectos inmobiliarios de vivienda, hemos aterrizado a los problemas que aborda la presente investigación.

Por un lado, la terrible situación de déficit de vivienda en el Perú. En este apartado hay que tener en cuenta la importancia que tiene la vivienda para los hogares y familias siendo éstas las que albergan a las personas y por tanto en consecuencia se constituye como el eje primario de protección, educación y realización de sus miembros.

En ese orden de ideas, es importante mencionar que la familia es considerada el núcleo de la sociedad, así lo reconocen y declaran nuestras sociedades, ejemplo de ello es la declaración de la familia y el matrimonio como institutos naturales y fundamentales de la sociedad conforme a lo sancionado por el artículo 4 de nuestra Carta Magna.

Por las razones antes acotadas, es que la vivienda como cascarón protector de la familia ha sido reconocida como un derecho humano por la comunidad internacional. La vivienda es necesaria e importantísima, pues ofrece refugio y habitación a las personas, protegiéndolas de las inclemencias climáticas y de otras amenazas. Adicionalmente a lo señalado anteriormente respecto de la vivienda, es de vital importancia la tenencia de una vivienda para procurar las condiciones básicas de alimentación, higiene, salud y abrigo. La vivienda también es de importancia vital para la educación de los miembros de la familia, sobre todo para el desarrollo primario cognitivo de los niños y de sus miembros en general.

Por otro lado, la problemática relacionada a la poca utilización de la figura del fideicomiso para potenciar el desarrollo del sector inmobiliario en nuestro país aún a pesar de todos sus beneficios es motivo de nuestras reflexiones.

Por tanto, en primer término, podemos efectuar los siguientes análisis a través de lo investigado. Tal y como hemos expuesto en el capítulo 2, existe en la actualidad un déficit de vivienda tanto cuantitativo como cualitativo en el Perú, la necesidad de un total de 1.9 millones aproximadamente de viviendas grafica la proposición, lo cual pone en una alarmante situación a muchísimos hogares y familias por la carencia de vivienda.

Sin perjuicio de ello, nos genera extrañeza y sorpresa que muy a pesar de la estabilidad económica mantenida durante las últimas dos décadas en el país con el consecuente incremento del PBI de manera constante no se ha logrado una reducción considerable en la necesidad de vivienda.

En efecto, hemos podido evidenciar en la presente investigación que hubo un incremento constante del PBI, el que tuvo picos realmente importantes en el período que va del año 2009 al 2013. Asimismo, hubo un incremento permanente en las actividades inmobiliarias, aunque no de un tamaño similar al PBI, lo cual como también hemos evidenciado ha tenido un incremento en los precios del m² en Lima Metropolitana, por ejemplo, sin embargo, las cifras de ventas anuales nos hacen concluir que la oferta de vivienda es todavía insuficiente para cubrir la gran demanda que existe.

Son las reflexiones sobre la problemática considerada y el trabajo por la obtención de datos que hemos recabado, los que han guiado todos nuestros esfuerzos a través del presente trabajo para encontrar la manera de impulsar el sector inmobiliario, evidentemente a través de la generación de una mayor cantidad de proyectos de inmobiliarios y por ende de oferta de vivienda, y de esa forma, atajar ese déficit existente, demostrado con cifras y estudios sobre la materia. En este caso el Fideicomiso Inmobiliario es para nosotros un medio a través del cual podremos ayudar a solucionar dicha problemática.

El abordar el caso colombiano nos ha permitido acceder a una realidad parecida a la peruana y además nos ha brindado la posibilidad de visualizar la problemática inmobiliaria que fue atajada por el fideicomiso. Ante la crisis inmobiliaria y edificadora que afrontó Colombia en los años 90, pudieron combatirla y superarla con una reestructuración de la fórmula en que se llevaba a cabo el

negocio inmobiliario, y además la utilización para esa nueva reformulación de un instrumento más beneficioso y eficiente el cual se encuentra encarnado en el Fideicomiso Inmobiliario.

Hoy en día podemos afirmar que el Fideicomiso Inmobiliario ha permitido un avance considerable en el sector de la construcción e inmobiliario en Colombia, ya que, por medio de la comercialización de los proyectos inmobiliarios, el mecanismo fiduciario ha ido ganando la confianza de todos los participantes que directa o indirectamente se encuentran vinculados a él. Todo ello se ha logrado porque el negocio fiduciario, específicamente el Fideicomiso Inmobiliario se basa en altos principios éticos, brindando transparencia, responsabilidad y diligencia, lo cual ha generado una gran evolución en el desarrollo económico y financiero del país.

Aquella experiencia colombiana es prueba de los grandes beneficios que hemos esbozado en la presente investigación sobre la estructuración de Fideicomisos Inmobiliarios. No resulta raro saber por tanto que conforme se ha revisado en el capítulo 1 del presente trabajo, el 70% de la oferta de vivienda nueva en Colombia se comercializa sobre planos, y el 93% de dicha oferta usa el mecanismo fiduciario dentro de su estructuración.

En definitiva, el Fideicomiso Inmobiliario aporta varias mejoras y beneficios a quienes inician un proyecto inmobiliario de vivienda tal y como hemos aterrizado en los capítulos anteriores.

La reducción del riesgo es lo más importante y vital de esta figura, lo cual se logra a través de diferentes considerandos que ya han sido desarrollados previamente. Entre los más importantes tenemos que (i) el proyecto se aísla del patrimonio del desarrollador inmobiliario y de los demás participantes de la estructura a través de la constitución de un patrimonio autónomo, asimismo, ese patrimonio se convierte en inembargable lo cual es un beneficio crucial; (ii) los flujos dinerarios que genera el proyecto así como todo el proyecto en general son administrados por el Fiduciario y no por el desarrollador lo que asegura el cumplimiento de las obligaciones del proyecto de manera debida y a tiempo, evitando también que dichos flujos tengan un fin diferente al del proyecto que se está ejecutando; (iii) la participación de la figura de un Supervisor, especialista para dar la luz verde a las liberaciones de dinero según los avances del proyecto dota de organización y transparencia a la utilización de los flujos; (iv) la posibilidad de transferencia a

otro desarrollador en caso de incumplimiento, lo cual resulta sumamente beneficioso para lograr el objetivo principal que es terminar el proyecto y entregar las unidades inmobiliarias y (v) la obtención de un mecanismo de recuperación de la garantía en caso de incumplimiento más rápido, fácil y menos oneroso sin la necesidad de acudir al Poder Judicial.

La reducción de la tasa de interés en el financiamiento gracias a la reducción del riesgo y a la variedad de beneficios anotados en el párrafo anterior es otra mejora crucial, pues abarata el coste financiero del desarrollador inmobiliario, lo que podría repercutir en la posibilidad que el desarrollador pueda incrementar su actividad en otros nuevos proyectos, lo cual a su vez generará una mayor oferta de viviendas y por qué no en algún momento con una mayor oferta y competencia, un abaratamiento de los precios de la vivienda.

La sustitución de las cartas fianza por el Certificado de Participación que son emitidos por el Fiduciario a coste cero, es también un complemento importantísimo pues, viabiliza el respaldo al financiamiento hipotecario de los adquirentes de vivienda, así como les brinda a los tenedores del Certificado de Participación un título representativo de la unidad inmobiliaria comprada, ya no contarán solamente con un contrato de compraventa de bien futuro sino también con el derecho de recibir una unidad inmobiliaria cuando ésta sea independizada y en el caso negado que el Fideicomiso sea ejecutado el tenedor del certificado tendrá el derecho a una alícuota del resultado de tal ejecución.

Respecto a la poca importancia del Fideicomiso Inmobiliario frente a la tradicional hipoteca, estamos confiados que luego de la exposición sobre la hipoteca y sus debilidades así como los beneficios del fideicomiso queda claro que la sustitución de la Garantía Hipotecaria regulada en el Código Civil peruano por el Fideicomiso en Garantía sobre el terreno donde se va a ejecutar el proyecto debería difundirse y aplicarse. Teniendo en cuenta lo engorroso, deficiente y realmente agotador que resulta la ejecución de una garantía por incumplimiento del desarrollador frente a la entidad que financia el proyecto, nuestro poder judicial, como ya hemos expuesto, podría demorar en sus peores casos hasta más de 5 años, lo cual evidencia una terrible situación para quien presta sus recursos financieros, generando un miedo y reticencia para prestar y además una elevación en el riesgo que es finalmente medido por la tasa de interés alta. Con el Fideicomiso, se habilita una

manera rápida, privada y menos onerosa de ejecución del terreno, con todas la seguridades y garantías de transparencia a través de la administración del Fiduciario.

Ahora bien, tratando de verificar si el Fideicomiso es realmente utilizado en nuestro país y específicamente en los proyectos inmobiliarios, a través de la data proporcionada por una de las empresas fiduciarias más importante del país, llegamos a la conclusión que la figura del Fideicomiso no tiene una gran utilización en el mercado inmobiliario. Como hemos podido comprobar tampoco se constituyen en la misma cantidad que en Colombia, por ejemplo, lo cual hemos verificado de los números revisados de cantidad de fideicomisos celebrado en territorio colombiano, versus la cantidad de fideicomisos celebrados en territorio peruano, lo cual nos hace concluir que aún nos encontramos en una fase embrionaria, una etapa inicial de utilización del Fideicomiso y por supuesto de difusión del mismo.

Por todo lo abordado hasta ahora, a continuación, pasaremos a incluir algunas propuestas que a partir del análisis efectuado sobre las problemáticas y la información obtenida podemos implementar.

(i) Constitución de una Asociación de entidades prestadoras de servicios fiduciarios

Desde el sector privado, entendemos que el éxito y difusión de un sector o gremio, así como de sus productos, servicios y actividades tiene mucho que ver con la organización y coordinación que este sector o gremio tenga. En ese orden de ideas, podemos encontrar en el entramado social diferentes entidades, asociaciones, fundaciones, entre otras, de una variedad de gremios y sectores que buscan representar a sus miembros, así como fomentar el desarrollo sostenible de las actividades propias de sus giros. Ejemplo de ello son las asociaciones vinculadas al tema inmobiliario, como ASPAI (Asociación Peruana de Agentes Inmobiliarios) y ASEI (Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú); asimismo existen asociaciones vinculadas al sector vitivinícola como la Asociación de Productores de Pisco; de la misma forma y acudiendo a los avances tecnológicos y de los servicios financieros, tenemos a Fintech Perú, asociación dedicada a construir un ecosistema fomentando el desarrollo de productos y servicios financieros no tradicionales a través de la tecnología y con el objetivo de democratizar el acceso a recursos

financieros. De esta manera, dependiendo del gremio o sector, podemos encontrar muchas más asociaciones, cada una de ellas abocada y comprometida con sus miembros guardando correspondencia con el sector y giro al que pertenecen

En ese sentido, nuestra propuesta en primer término para superar la poca o nula difusión y conocimiento del fideicomiso bancario en general y el fideicomiso inmobiliario específicamente, es organizar e invitar a las diferentes empresas fiduciarias e instituciones habilitadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP para prestar servicios fiduciarios a constituir una asociación sin fines de lucro a efectos de que ésta pueda congrega a los principales agentes fiduciarios del medio peruano con la finalidad entre otras de difundir y fomentar el desarrollo sostenible de las actividades propias de las fiducias.

Esto no resulta nada descabellado, muy por el contrario, es una propuesta e iniciativa realizable y loable por donde se le mire. Tenemos el ejemplo de ASOFIDOM (Asociación de Fiduciarias Dominicanas) y no muy lejos nuevamente tocando a nuestro vecino de Colombia, tenemos la existencia de ASOFIDUCIARIAS (Asociación de Fiduciarias de Colombia) quienes a partir de 1991 fortalecen las actividades de la industria y el gremio promoviendo el desarrollo fiduciario. Dentro de su misión podemos observar que una de sus principales actividades se enfoca en la Educación Financiera con el fin de ampliar y mejorar el conocimiento sobre los Fideicomisos.

La Asociación tiene también objetivos de índole académica y de mejoramiento del sector, pues no solamente recaba información real, la administra y la ordena, sino que también en base a esa información y al estudio que realiza en base a ella se pueden ofrecer soluciones a los problemas que pudiesen estar verificando producto de esa investigación. Funciones de iniciativa privada, así como de comunicación constante con entidades públicas a efectos de generar cambios normativos es ideal para que todos los sectores, incluido el de las fiducias encuentre siempre un hábitat idóneo para asumir el presente y el futuro en aras del desarrollo del sector.

(ii) Campañas de difusión y educación en fideicomisos

Añadido a lo anteriormente propuesto, la solución o herramienta resolutive no está condicionada sola y exclusivamente a la constitución de una asociación parecida a ASOFIDOM o ASOFIDUCIARIAS, sino también es necesaria una labor individual realizada por los agentes que intervienen en la prestación de servicios fiduciarios, esto es específicamente Sociedades Fiduciarias y Bancos quienes pueden desde su propia experiencia y plataformas implementar campañas de difusión y educación.

Respecto a este último punto, la educación y difusión de las actividades propias de las sociedades fiduciarias y específicamente de los fideicomisos inmobiliarios deben ser transversales en los diferentes actores y agentes que participan en los proyectos inmobiliarios de vivienda, teniendo una especial concentración en los desarrolladores inmobiliarios, los bancos y entidades que financian proyectos, los consumidores finales y también la comunicación con asociaciones que congregan a los actores previamente mencionados, pues dichas asociaciones son los puentes de comunicación con ellos.

(iii) Técnicas contractuales y modificación regulatoria para los Certificados de Participación

Como ya hemos visto en el cuerpo de la investigación, los Certificados de Participación son sumamente importantes y de bastante practicidad para el éxito de los proyectos inmobiliarios de vivienda que se lleven bajo la estructura de un Fideicomiso.

Los Certificados de Participación habilitan y facilitan la adquisición de vivienda futura en planos, de cara a las entidades que otorgan créditos hipotecarios para la adquisición de vivienda por los consumidores finales. En ese sentido, los Certificados de Participación tienen la potencialidad de democratizar o mejor dicho masificar el acceso al financiamiento hipotecario a los ciudadanos. El adquirente de vivienda podrá tener una gama mayor y variada de entidades e instituciones a las cuales acudir para adquirir su vivienda.

Esta visión es compartida por algunos promotores inmobiliarios que cada vez quieren depender menos de las entidades bancarias, así como brindar un abanico de posibilidades a los adquirentes de vivienda.

Sin perjuicio de lo mencionado previamente, existe una situación específica donde el Certificado de Participación queda debilitado para algunos, lo cual podría generar desincentivos a los acreedores hipotecarios de otorgar los respectivos créditos. Esa situación se da cuando el tenedor del Certificado de Participación o a quien se le transfiere el certificado como consecuencia de la ejecución de la garantía mobiliaria por parte de la entidad financiera que concede el crédito hipotecario, no puede ejercer su derecho de recibir la unidad inmobiliaria.

Lo anteriormente mencionado se puede explicar en la situación que ya abordamos en el numeral 3 del capítulo 2 sobre los Certificados de Participación que resumimos a continuación:

- a) Que el desarrollador inmobiliario haya entregado la posesión de la unidad inmobiliaria al adquirente, cuya unidad tiene las siguientes características: (i) que la unidad inmobiliaria aún no se ha independizado del predio matriz donde se ejecutó el proyecto inmobiliario; (ii) que la unidad inmobiliaria no se ha inscrito a favor del adquirente y; (iii) que la Hipoteca no se haya inscrito en la unidad inmobiliaria a favor de la entidad que ha otorgado el crédito hipotecario.
- b) Además, del punto “a)”, que el adquirente en su calidad de deudor hipotecario deje de pagar la hipoteca, es decir incumpla con sus obligaciones como deudor hipotecario.
- c) Que además de los puntos “a)” y “b)” el adquirente se niegue a desocupar la unidad inmobiliaria una vez el acreedor hipotecario habiendo ejecutado la garantía mobiliaria, comunique juntamente con el Fiduciario la pérdida del derecho de participación en el fideicomiso y el abandono de la unidad inmobiliaria.

La situación descrita pone en una situación complicada a la entidad que ha otorgado el financiamiento hipotecario, pues durante el tiempo que demore la independización de las unidades inmobiliarias a favor de los adquirentes y puedan recién inscribir la Hipoteca a favor de la entidad bancaria el banco no podrá tomar posesión a través de un proceso ejecutivo hasta el momento en el cual recién se inscriba la hipoteca a su favor.

En referencia a la complicación generada por la dificultad de obtener la posesión de la unidad inmobiliaria cuyo Certificado de Participación ha sido ejecutado a favor del acreedor hipotecario, la propuesta de remediación de la problemática es la siguiente:

- a) A través de la convención, es decir por medio de la técnica contractual en el fideicomiso, así como en el contrato de compraventa de bien futuro.

De manera convencional, es decir a través del establecimiento de los términos y condiciones en los contratos de fideicomiso, estipular y definir de manera expresa la naturaleza del Certificado de Participación, el cual responde en este tema respecto a un certificado que reconoce el derecho de recibir la posesión del bien inmueble, mas no la propiedad del mismo, sino hasta que se independice la unidad inmobiliaria, se restituya la propiedad al fideicomitente y se inscribe de manera simultánea o seguida la transferencia de propiedad y la Garantía Hipotecaria, dejando de esta manera siempre en claro que el Certificado de Participación otorga un derecho expectatio de propiedad, y no propiedad en sí mismo, la cual se perfecciona condicionada a la restitución y simultáneo ingreso e inscripción de la compraventa y la hipoteca en los Registros Públicos.

Adicionalmente, los contratos de compraventa de bien futuro deben dejar claro la naturaleza del Certificado de Participación, así como que la propiedad recién se transfiere con la ejecución de los actos mencionados en el párrafo anterior. Obligándose a su vez el comprador a abandonar el bien inmueble en caso el acreedor hipotecario ejecute la Garantía Mobiliaria que se ha inscrito sobre el Certificado de Participación.

Finalmente, se propone añadir dentro de los términos y condiciones del contrato de fideicomiso, que tanto el Fideicomitente y el Fiduciario otorgarán un Poder Irrevocable a favor de la entidad financiera que otorgó el crédito hipotecario, a efectos de que pueda entablar ante la autoridad gubernamental los actos y gestiones pertinentes para obtener la posesión de la unidad inmobiliaria en la cual se encuentra el deudor hipotecario moroso

b) Propuesta regulatoria

De manera complementaria y esto último sí bajo una técnica apropiada, proponer una regulación sustantiva en la Ley General del Sistema Financiero a efectos de que se norme de manera detallada al fideicomiso inmobiliario, así como al Certificado de Participación.

La regulación deberá explicar la estructura, partes, etapas y las aristas del Fideicomiso Inmobiliario, así como, aclarar que la autoridad gubernamental correspondiente (Juez) pueda ordenar el desalojo express del inmueble por parte del adquirente infiel, una vez el acreedor hipotecario ejecute la Garantía Mobiliaria sobre el Certificado de Participación. Hay que tener en cuenta que el Certificado de Participación da un “derecho” de participación en la unidad inmobiliaria en el marco del fideicomiso, y otorga el “derecho de propiedad”, condicionado a que se efectúe la restitución de la propiedad al fideicomitente, no antes, teniendo que darle un tratamiento de poseedor precario al deudor hipotecario cuyo certificado de participación ha sido ejecutado y transferido a un tercero.

(iv) Modificaciones en la regulación y/o labor de docencia en las entidades públicas

Ahora bien, no solamente podemos implementar estrategias desde el sector privado. Desde el sector público, proponemos que se pueda por un lado propiciar una modificación de la normativa existente sobre el Fideicomiso en los siguientes temas:

(a) Aclarar o definir de una mejor manera lo que es el dominio fiduciario.

De esta manera los operadores jurídicos y administrativos tendrán en claro la diferencia existente entre el derecho de propiedad y el dominio fiduciario, entendiendo la naturaleza del dominio fiduciario evitaremos cualquier error que pudiese efectuarse en fuero judicial o administrativo.

Me refiero específicamente a una modificación o una aclaración en el artículo 252 de la Ley General del Sistema Financiero:

*“El Fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido, dominio fiduciario, el mismo que le confiere **plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido**, las mismas que son ejercidas con arreglo a la finalidad para la que fue constituido el fideicomiso, y con observancia de las limitaciones que se hubieran establecido en el acto constitutivo.”* (el subrayado y resaltado es nuestro) (Ley General del Sistema Financiero, Ley 26702)

Desde mi punto de vista la descripción del dominio fiduciario causa confusión lo cual ocasiona que diferentes agentes entre ellos los agentes privados y públicos, inclusive jueces no puedan resolver las controversias que se puedan originar en el marco de operaciones de fideicomiso de manera efectiva.

La redacción más feliz debería indicar de manera expresa adicionalmente que el dominio fiduciario no es derecho de propiedad bajo ninguna circunstancia, de esa manera se podrán eliminar las interpretaciones varias que pudiesen llevar el entendimiento de lo que el artículo señala sobre **“plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido”**

Hay una unanimidad en la doctrina que establece que el dominio fiduciario es distinto y no se equipara al derecho de propiedad. Mientras que el derecho de propiedad permite usar, disfrutar, disponer y reivindicar un bien, el dominio fiduciario tiene limitaciones como las que nombro a continuación, probando en ese sentido que el dominio fiduciario no es derecho de propiedad.

El dominio fiduciario tiene un límite de tiempo, asimismo carece de la atribución de disfrute, asimismo quien ostenta el dominio fiduciario está impedido de modificar o destruir el bien a su antojo, y en general las facultades del dominio fiduciario siempre estarán circunscritas en función de la finalidad por la que se constituyó el fideicomiso. Respecto a esto último, el propietario a diferencia de quien ostenta el dominio fiduciario puede hacer uso de las facultades de la propiedad a efectos de cualquier finalidad con la única condición que no afecte a terceros y no esté prohibido por ley.

- (b) Definir de una manera efectiva y clara la constitución del patrimonio autónomo a través del Fideicomiso y todo lo que esto conlleva, inclusive las consecuencias que derivan de ello, principalmente la inembargabilidad o la imposibilidad de gravar o inscribir cargas en los bienes y derechos parte del patrimonio autónomo. Los actos y gestiones que otorguen embargos y medidas coactivas que buscan afectar el patrimonio fideicometidos son ilegales, esto último debería estar completamente claro para los operadores del derecho.

La noción de patrimonio autónomo deriva del **artículo 241 de la Ley General del Sistema Financiero y del artículo 3 del Reglamento del Fideicomiso**, la cuales sancionan que la naturaleza del Patrimonio Fideicometido responde a un patrimonio autónomo que se diferencia del patrimonio del fideicomitente, del fiduciario, del fideicomisario y de cualquier otro patrimonio administrado por el fiduciario. Debido a ello, los bienes fideicometidos no responden por las deudas y obligaciones que se encuentren a cargo de los que participan en la constitución del fideicomiso. **A efectos de un mejor entendimiento dentro de dichos apartados se debería agregar que el patrimonio autónomo no es gravable, no se puede establecer cargas, es inembargable e intangible ante cualquier medida que quiera afectar el patrimonio por razones externas a la referidas a las obligaciones propias del mismo patrimonio.**

Con ello prevenimos intromisiones, medidas y actos sobre los bienes que se encuentran en dominio fiduciario, bienes que algunas veces son sujeto de embargo o resoluciones coactivas de entidades estatales como por ejemplo la SUNAT.

- (v) Promoción del Fondo Mi Vivienda

Adicionalmente a lo planteado previamente a efectos de dotar de una mayor difusión y empleo al fideicomiso, un esfuerzo conjunto entre sector privado y sector público también será el participar de la mano con el Fondo Mi Vivienda, pues a través de sus programas y en alianza con los desarrolladores inmobiliarios se podría orquestar el inicio masivo de proyectos inmobiliarios a través del Fideicomiso Inmobiliario tanto en Lima como en provincias para personas con menores

recursos y aprovechar los programas como por ejemplo techo propio o crédito mi vivienda para impulsar proyectos de vivienda social.

Los proyectos llamados de vivienda social deberían ser masivos y construir etapas de viviendas en centenares, todas ellas con las características que permitan que los programas especiales de financiamiento y subsidio que otorga el gobierno puedan ser utilizados a construir viviendas para más peruanos, de esa forma se podrá acotar el déficit de vivienda.



CONCLUSIONES

- i. El Fideicomiso es un mecanismo jurídico de larga data, tiene su origen en la antigua Roma y ha llegado hasta nuestros días a través del trust anglosajón importado de los Estados Unidos y adaptado a nuestra raíz romano-germánica tal y como se ha explicado en el presente trabajo, teniendo notas características anglosajonas y otras romanas.
- ii. El Fideicomiso peruano es una figura jurídica muy flexible que bajo la estructura ya descrita en la cual necesariamente interviene un Fideicomitente o Constituyente que enajena en dominio fiduciario unos bienes y/o derechos a favor del Fiduciario (administrador de estos) conforme a los fines y a lo establecido en el contrato, sirve para diferentes objetivos y situaciones, tanto así que podemos implementar el mismo en los proyectos inmobiliarios de vivienda nueva a través de la figura del Fideicomiso Inmobiliario.
- iii. Son muchos los beneficios que tiene el Fideicomiso Inmobiliario para los agentes económicos que intervienen en él, principalmente para el Constituyente (que normalmente es el desarrollador inmobiliario o promotor del proyecto), para el financista (la entidad o terceros inversionistas), para el adquirente de vivienda y también para el banco que brinda el financiamiento con garantía hipotecaria a favor del adquirente.
- iv. La vivienda es de importancia vital para el desarrollo de las familias y del ser humano teniendo por tanto un alto impacto en el desarrollo del país en su conjunto. Es por eso por lo que el Estado y también el sector privado debe hallar la manera de resolver el problema de déficit de vivienda que hay en el Perú.
- v. Aún a pesar del crecimiento y estabilidad macroeconómica traducida en incremento del PIB que ha sufrido nuestro país en las últimas décadas, existe un gran déficit cuantitativo y cualitativo de vivienda en el Perú que ronda el 1.9 millones de hogares con necesidad de una casa.

- vi. La oferta actual de vivienda no ofrece una reducción o solución pronta del problema del déficit de vivienda en el País.
- vii. El Fideicomiso fue y es la herramienta jurídica que ha acompañado al país de Colombia en el desarrollo del sector inmobiliario y de construcción tras la reformulación del modelo luego de la crisis que sufrieron en los años 90. El resultado de ello se demuestra en los siguientes números: el 70% de la oferta de vivienda nueva en Colombia se comercializa sobre planos, y el 93% de dicha oferta usa el mecanismo fiduciario dentro de su estructuración.
- viii. A pesar de que la figura del Fideicomiso y los beneficios que este representa conforme a lo investigado en el presente trabajo, el Fideicomiso no se encuentra difundido y no se aplica en gran cantidad en nuestro país.
- ix. Nos encontramos en una etapa aún inicial de utilización de Fideicomisos en nuestra economía, tan solo en el año 2020 se celebraron aproximadamente 307 fideicomisos en el país, frente a los más de 24 mil fideicomisos vigentes en el país de Colombia.
- x. La implementación de los Fideicomisos Inmobiliarios va a tener una repercusión directa sobre los agentes que intervienen en los proyectos de vivienda de manera positiva tal y como se ha mostrado a través de la regulación de estos y la reducción de riesgos que estos representan.
- xi. La implementación de Fideicomiso generará un efecto impulsador de mayores financiamientos, lo que va a repercutir en la mayor cantidad de viviendas. Como consecuencia de ello se viabilizará la reducción del déficit de vivienda, cumpliendo con el objetivo principal.
- xii. La propuesta para una mejor difusión y una mayor utilización del Fideicomiso desde el punto de vista privado pasa primero por la auto organización de entes dedicados a la actividad fiduciaria. Por un lado, para que cada uno de ellos a través de sus plataformas realicen una labor educativa y de difusión. Por el otro, la posibilidad de organizarse a través de una Asociación que se dedique a difundir y fomentar el desarrollo sostenible de las actividades fiduciarias y arme puentes y diálogo con otros gremios. Tenemos el ejemplo de Asofidom en

República Dominicana y Asofiduciarias en Colombia, asociaciones que han fortalecido las actividades de la industria y el gremio promoviendo el desarrollo fiduciario.

- xiii. En segunda medida desde el punto de vista público, uno añadir la regulación del Fideicomisos Inmobiliario y dos sería ideal modificar la normatividad actual para el fideicomiso, describiendo en una mejor medida y a detalle la figura, incluido como ya hemos comentado en la investigación la explicación del dominio fiduciario y la constitución del patrimonio autónomo, todo ello para evitar el desconocimiento y las interpretaciones erróneas por entes públicos y privados, pero sin ejercer mucha injerencia para que mantenga su flexibilidad.
- xiv. Respecto a la excepcional situación de la imposibilidad de obtener la posesión de la unidad entregada a un deudor hipotecario moroso, como solución estaría primero, a través de la técnica contractual tanto a nivel del contrato de compraventa y el contrato de fideicomiso, y en segundo lugar el otorgamiento de poderes. Con ellos, se dotará de la claridad y de las herramientas para poder acudir de manera legítima y respaldada a la autoridad gubernamental para obtener la posesión de la unidad inmobiliaria. Asimismo, y en referencia a este mismo tema, la propuesta de regulación del fideicomiso inmobiliario y el certificado de participación en la Ley General del Sistema Financiero, así como de dotar de la potestad de poder efectuar el desalojo express al ejecutar la garantía mobiliaria sobre el certificado de participación resolverían esta situación excepcional.
- xv. Por último, el trabajo conjunto entre desarrolladores inmobiliarios a través de los Fideicomisos y el Fondo Mi Vivienda, dará cabida al impulso que necesita la ejecución de proyectos de vivienda que pueda ser atractivo y accesible a hogares con menores recursos económicos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- **LIBROS**

AVENDAÑO VALDEZ, J. (2007). Definición de Hipoteca Art. 1097. En Código Civil Comentado (págs. 583-585). Lima: Gaceta Jurídica.

AVENDAÑO, Francisco 1994. El Fideicomiso. Lima: Grupo Peruano de la Asociación Henri Capitant.

DE LA FLOR, Manuel 1999. El Fideicomiso. Modalidades y Tratamiento Legislativo en el Perú. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

MATO, M. A. (2009). El fideicomiso en los tiempos modernos. Buenos Aires: Cengage Learning.

LASCALA, Jorge Hugo 2003. Practica del Fideicomiso. Buenos Aires: Editorial Astrea.

RODRIGUEZ, Sergio 1990. Contratos Bancarios. Su significación en América Latina. Bogotá. Editorial Felaban

- **ARTÍCULOS**

El efecto del gasto Público en el déficit de vivienda en el Perú a nivel municipal (Nora Libertun de Duren y René Osorio Rivas). Documento de trabajo del BID N° IDB-WP-01112. Sector cambio climático y Desarrollo Sostenible. División de Vivienda y Desarrollo Urbano.

Chappuis Cardich, J. (2005). El fideicomiso, Themis y las frías mañanas de invierno. THEMIS Revista De Derecho, (50), 47-58. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8746>

Castro Molina, J. A. (1994). El contrato de fideicomiso. IUS ET VERITAS, 5(9), 179-188. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15462>

Corzo de la Colina, R. (1997). El fideicomiso. Alcances, alternativas y perspectivas. THEMIS Revista De Derecho, (35), 47-63. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11757>

Rodríguez Azuero, S. (2008). La fiducia en América Latina: una experiencia sorprendente. IUS ET VERITAS, 18(36), 36-44. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/12252>

Arrisueño, Gabriel & Triveño, Luis, 2021. "La vivienda digna: clave para una recuperación sostenible," Revista Moneda, Banco Central de Reserva del Perú, issue 186, pages 15-19. Recuperado a partir de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-186/moneda-186-03.pdf>

Uribe Mendoza, D. A. (2021). El dominio fiduciario, los embargos en forma de retención y el deudor cedido. *Advocatus*, (040), 181-188.
<https://doi.org/10.26439/advocatus2021.n040.5292>

Estudios Economicos - CAMACOL. (noviembre de 2012). Informe Económico. Camara de Comercio de Colombia. Recuperado de https://camacol.co/sites/default/files/secciones_internas/Informe%20Econ%C3%B3mico-%20Nov2012-No%2041_0.pdf

Escobar-Rozas, F., & Cabieses-Crovetto, G. (2008). Categorías, esquemas y sombras: el caso del fideicomiso peruano. *Advocatus*, (019), 85-100.
<https://doi.org/10.26439/advocatus2008.n019.448>

Hopkins-Brocq, J. J., & Mercado-Azurín, S. S. (2008). El ejercicio de la acción por fraude de acreedores en contra de los fideicomisos bancarios. *Advocatus*, (019), 101-110.
<https://doi.org/10.26439/advocatus2008.n019.449>

Villanueva Gutiérrez, W. (2019). El fideicomiso y sus implicancias tributarias. *Advocatus*, (028), 271- 285. <https://doi.org/10.26439/advocatus2013.n028.4206>

Mansilla Vásquez, J. (2002). Aspectos principales de la función que desempeña el fiduciario en los contratos de fideicomiso. *Advocatus*, (007), 218-232.
<https://doi.org/10.26439/advocatus2002.n007.2390>

Molina Vasquez, W. A. (2004). La fiducia en Colombia versus el fideicomiso en el Perú. *Revista del Magister en Derecho Civil*, 6-7, 117-143.

Chávez, Gonzalo & Lladó, Jorge, 2011. "Dificultades para la recuperación de garantías hipotecarias en el Perú," Revista Moneda, Banco Central de Reserva del Perú, N° 147, Pág. 4-8. Obtenido de BCRP: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/Moneda-147/Moneda-147-01.pdf>

- **PORTAL WEB**

Sector inmobiliario de Perú Crecería a dos dígitos en el 2021 (8 Enero 20201)
<https://lacamara.pe/sector-inmobiliario-de-peru-creceria-a-dos-digitos-en-el-2021/>

Informes anuales del sector, año 2020 de la página Asociación de Fiduciarias de Colombia,
<https://www.asofiduciarias.org.co/informes-anuales-del-sector/>

Floréz G., G. E. (1 de junio de 2018). Diario El Tiempo. Obtenido de El Tiempo:
<https://www.eltiempo.com/economia/sectores/uso-de-fiducia-aumenta-en-la-venta-de-vivienda-sobre-planos-en-colombia-225430>

Gestión. (110 de 06 de 2015). Diario de Gestión. Obtenido de Diario de Gestión:
<https://gestion.pe/economia/resurgimiento-credito-hipotecario-92139>

Canelo Rabanal, Raúl (julio de 2017). LP pasión por el derecho. Apuntes sobre la Evolución de la Hipoteca. <https://legis.pe/evolucion-hipoteca/>

- **NORMAS**

Perú. Ley N°26702, Texto concordado de la Ley general del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. Diario Oficial “El Peruano”, 09 diciembre 1996.

Perú. Constitución Política del Perú. Diario Oficial “El Peruano”, 29 diciembre 1993.

Perú. Decreto Supremo N°093-2002-EF, T.U.O. de la Ley de Mercado de Valores.

Perú. Código Civil. Diario Oficial “El Peruano”, 25 julio 1984.

Perú. Resolución SBS N°1010-99, Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios.

La Resolución de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos N° 316-2008-SUNARP-SN, mediante la cual se aprobó la Directiva de “Normas que regulan la inscripción de fideicomisos

Código de Comercio Colombiano, Decreto 410/1970

- **FIGURAS**

Figura 1. Esquema clásico del fideicomiso: Figura de elaboración propia.

Figura 2. Esquema del Fideicomiso Inmobiliario: Figura de elaboración propia.

Figura 3. Venta de departamentos por distrito (dólares corrientes por m²): Fuente (Banco Central de Reserva del Perú, s.f.) *BCRP data*. Obtenido de
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/trimestrales/mercado-inmobiliario>

Figura 4. Producto Bruto Interno (Variación porcentual del índice de volumen físico), N 54 – Actividades inmobiliarias (variación porcentual del índice de volumen físico): Fuente INEI- Instituto Nacional de Estadística e Informática - Series Nacionales Obtenido de
<http://webapp.inei.gob.pe:8080/sirtod-series/>

Figura 5. La Vivienda Digna clave para una recuperación sostenible: Fuente “La Vivienda Digna clave para una recuperación sostenible” Revista Moneda, Banco Central de Reserva del Perú. N°186. Junio 2021.

Figura 6. Cantidad Fideicomisos Fiduciarias Principales Perú 2020: Fuente CORFID, año 2021

Figura 7. Cantidad Fideicomisos Otras Fiduciarias 2020 Fuente: CORFID, año 2021

Figura 8. Etapas y duración del proceso de recuperación de garantías hipotecarias Etapas y duración del proceso de recuperación de garantías hipotecarias (Chávez & LLado, 2011): Fuente: Revista Moneda, Banco Central de Reserva del Perú, N°147

