



## **INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA EN LA COMUNIDAD ANDINA: UN ANÁLISIS JURÍDICO-FISCAL DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

**INSTRUMENTS FOR FINANCING HOUSING IN THE ANDEAN COMMUNITY:  
A LEGAL AND TAX ANALYSIS OF THE REAL-ESTATE TRUST**

---

### **Milenka Vilca Pozo**

Professora de Derecho Financiero y Tributario en la Facultad de Ciencias Jurídicas de la Universidad Rovira i Virgili, España. Doctora en Derecho por la Universidad Rovira i Virgili, Magíster en Derecho de la Empresa y la Contratación por la Universidad Rovira i Virgili, España, Investigador principal del proyecto "grupo de innovación de la facultad de ciencias jurídicas" de la Universidad Rovira i Virgili, reconocido por el Instituto de Ciencias de la Educación (ICE-URV). e-mail:milenka.vilka@urv.cat

### **Juan Pablo Gonzáles Bustos**

Magíster en Dirección Estratégica de la Empresa por la Universidad Rovira i Virgili, España. Ha sido asesor jurídico de la Unidad de Recaudaciones del Gobierno Municipal de Oruro, Bolivia; Supervisor de Proyecto de Cobranza Coactiva del Servicio de Impuestos Nacionales, Regional Oruro; Fiscalizador del Servicio de Impuestos Nacionales, Regional Oruro; Becario de colaboración en el Departamento de Gestión de Empresas de la Universidad Rovira i Virgili. Email:juanpablo.gonzales@hotmail.es

### **Resumen**

En los países de la Comunidad Andina, la construcción **ha venido experimentando un sostenido crecimiento** como resultado de la estabilidad económica de la región. Así, importantes proyectos inmobiliarios han sido financiados especialmente a través de fideicomisos inmobiliarios, los cuales, dentro del sector de la construcción, vienen adquiriendo mayor relevancia porque permiten obtener fondos para la construcción, asegurando que estos sean destinados exclusivamente al proyecto. El presente trabajo aborda al fideicomiso inmobiliario como uno de los instrumentos jurídicos de solución a los problemas de financiación del sector de la construcción en los países andinos. Todo ello a partir de la normativa existente en la materia y de la práctica actual que tiene la figura. Se aborda tanto los aspectos generales del fideicomiso, motivos de uso en la construcción, ventajas e inconvenientes prácticos, como los aspectos impositivos de la figura.

---

### Abstract

In the countries of the Andean Community, the construction sector has been experiencing a continued growth as a result of the economic stability of the region. Important real-estate projects have been specially financed by real-estate trusts which, within this sector, have acquired considerable importance because they provide funds for construction and ensure that they are used exclusively for the project that have been assigned to. This paper focuses on the real-estate trust as one of the legal instruments that can provide solutions to the problems of financing the construction sector in the Andean countries, on the basis of the existing regulations and current practice. It deals with the general aspects of the trust, the reasons why it is used in construction, practical advantages and disadvantages, and tax aspects.

**Keywords:** trust, real-estate projects, construction, financing, tax.

## 1. INTRODUCCIÓN

El repunte económico que viene registrando el sector de la construcción en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú es de tal magnitud que las últimas estadísticas de estos países muestran que la construcción, por encima de la minería y la manufactura, presentó una tasa de crecimiento promedio anual de 8,6% en el período 2002-2011<sup>1</sup>. Sólo en el primer trimestre del 2013 la construcción ya registraba un crecimiento del 13,2%, por encima de las comunicaciones (6,7%) e intermediación financiera (5.8%).

En esta dinámica que experimenta la construcción, el fideicomiso inmobiliario está desempeñando un papel importante ya que a través de esta figura se estructuran proyectos de mayor envergadura, facilitando la financiación de la obra, limitando riesgos, además de otros aspectos.

El objetivo principal de este trabajo se centra en el análisis del funcionamiento del fideicomiso inmobiliario en los países de la Comunidad Andina, como son Bolivia, Perú, Colombia y Ecuador, y los aspectos tributarios relevantes de la figura. Además, trataremos los motivos de uso del fideicomiso en la construcción y las ventajas e inconvenientes que se derivan de su aplicación. De esta forma mostraremos las bondades de este instrumento en la gestión y financiación de la construcción de viviendas, en un contexto como el latinoamericano, donde el acceso a la vivienda todavía viene siendo una de las necesidades de importarte transcendencia para los ciudadanos nacionales.

La estructura de este estudio consta de los siguientes apartados: tras esta introducción, describiremos la estructura general del fideicomiso latinoamericano. A continuación, desarrollaremos el fideicomiso inmobiliario en los países de la Comunidad Andina, dentro de cada país, expondremos su regulación y funcionamiento. Seguidamente, explicaremos los motivos de su empleo en la gestión y financiación de proyectos de vivienda, las ventajas e inconvenientes prácticos que presenta, los

---

<sup>1</sup> “Compendio de Series Estadísticas de la Comunidad Andina – 2012”, Secretaría General de la Comunidad Andina. SG/de 524, 23 de mayo de 2012, E.3.1, p.9; “Cartilla de Cuentas Nacionales Trimestrales de la Comunidad Andina”, Secretaría General de la Comunidad Andina. SG/de 617 19 de agosto de 2013, E.3.1, p. 1 (Decisión 565 y Resolución 1052).

proyectos de vivienda, las ventajas e inconvenientes prácticos que presenta, los aspectos tributarios relevantes de la figura. Finalmente expondremos las conclusiones a las que se ha llegado con el estudio.

## 2. CONSIDERACIÓN PRELIMINAR SOBRE EL FIDEICOMISO

El contrato de fideicomiso en los países de Latinoamérica ha sido regulado bajo inspiración y adaptación del *trust* anglosajón<sup>2</sup>. Así, la legislación de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú regula el fideicomiso como un contrato bancario en virtud del cual una persona denominada como fideicomitente transfiere la propiedad de ciertos bienes a un fiduciario para que éste último los administre y cumpla con ellos la finalidad establecida por el fideicomitente en el contrato, en favor del o los beneficiarios del fideicomiso<sup>3</sup>.

Son tres los sujetos principales que interactúan en un fideicomiso: a) el fideicomitente, persona física o jurídica que transfiere los bienes y establece el fin del fideicomiso; b) el fiduciario, entidad bancaria o sociedad autorizada quien se encarga de realizar la finalidad del fideicomiso conforme lo establecido en el contrato y a cambio de ello recibe su remuneración; y c) el beneficiario, que es el mismo fideicomitente o un tercero que recibe los beneficios o resultados del fideicomiso en la forma y el término fijado en el contrato<sup>4</sup>.

La característica verdaderamente destacable del fideicomiso latinoamericano es que, una vez instrumentado el acto en escritura pública e inscrita la transferencia del bien en los registros públicos correspondientes según la naturaleza del bien<sup>5</sup>, los *bienes transferidos al fiduciario pasan a constituir un «patrimonio autónomo»*. Esto significa que dicho patrimonio permanece separado del patrimonio personal del fideicomitente, fiduciario y beneficiario, quedando afectado exclusivamente para la realización del fin del fideicomiso<sup>6</sup>. Por tanto, el patrimonio del fideicomiso no responde por obligaciones

---

<sup>2</sup> Como señala Nasarre Aznar, la *fiducia atrustada* o *trust* civilizado “se ha venido adaptando en los ordenamientos de derecho civil tanto con carácter generalista como con carácter financiero, como es el caso de Liechtestein, Argentina, Colombia, Ecuador, Japón, Perú y Rusia”. NASARRE AZNAR, Sergio: “La regulación de la fiducia como instrumento con utilidad financiera”, en GARRIDO MELERO, Martín y FUGARDO ESTIVILL, Josep M. (Coords.), *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus Protocolos*, Tomo III, Ed. Bosch, Barcelona, 2005, p. 652.

<sup>3</sup> Véase art. 1409 del Código de Comercio de Bolivia; art. 241 de la Ley General del Sistema Financiero del Perú; art. 1226 del Código de Comercio de Colombia; art. 109 de la Ley del Mercado de Valores del Ecuador. La diferencia particular que presenta el fideicomiso mercantil ecuatoriano respecto los fideicomisos que regulan las demás legislaciones de Latinoamérica, es que el fideicomiso ecuatoriano tiene personalidad jurídica.

<sup>4</sup> Véase los artículos mencionados en la nota de pie de página 3.

<sup>5</sup> art. 1411 del Código de Comercio de Bolivia; art. 246 de la Ley General del Sistema Financiero del Perú; art. 1228 del Código de Comercio de Colombia; y art. 110 de la Ley del Mercado de Valores de Ecuador.

<sup>6</sup> Arts. 1410 del Código de Comercio de Bolivia; art. 253 de la Ley General del Sistema Financiero del Perú; art. 1233 del Código de Comercio de Colombia; arts. 109 y 118 de la Ley del Mercado de Valores de Ecuador. Obsérvese que la norma consagra el carácter independiente y separado del patrimonio autónomo, obligando al fiduciario a no disponer tales bienes para fines ajenos al fideicomiso y a llevar una contabilidad separada para cada patrimonio autónomo que administra. Puede verse: art. 7 del Capítulo XVII de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades de Bolivia; art. 273 de la Ley General del Sistema Financiero del Perú; art. 56 de la Resolución N° 4980 de 11 de noviembre de 1987 de Colombia; art. 103, b) de la Ley del Mercado de Valores de Ecuador.

ajenas sino sólo por las contraídas en el desarrollo de su finalidad<sup>7</sup>. Otro de los efectos jurídicos principales que se deriva de la constitución del fideicomiso es que el fiduciario frente a terceros se convierte en el titular temporal de los bienes. Esta condición de titular temporal, que en otros términos se conoce como titular fiduciario o titular con dominio imperfecto, implica que el fiduciario ejercerá las potestades de administración y disposición que ostenta sobre los bienes sujeto al cumplimiento de la finalidad del fideicomiso, es decir que realizará todos los actos conexos a cumplir tal fin y no otros fines ajenos al fideicomiso. Tal es la sujeción que debe tener el fiduciario al logro del fin del fideicomiso que la normativa prevé que los actos de disposición efectuados en contravención a lo pactado son anulables<sup>8</sup>.

Concluido el propósito del fideicomiso, el fiduciario restituirá los bienes remanentes del fideicomiso al beneficiario, previa la rendición y liquidación comprobada de cuentas de la gestión fiduciaria<sup>9</sup>. Tal rendición y liquidación de cuentas presupone para el fiduciario el deber de cancelar anticipadamente a tal restitución las obligaciones contraídas en cumplimiento del fin señalado en el contrato y, en el evento de existir obligaciones contingentes, el deber de efectuar las provisiones necesarias para atender a su eventual cancelación. De esta forma se da cabal cumplimiento al fideicomiso.

Bajo esta estructura jurídica del fideicomiso se han gestados un variedad de tipos o modalidades de fideicomisos, entre los cuales está el fideicomiso inmobiliario. Su regulación en Bolivia, Perú, Colombia y Ecuador, como veremos a continuación, presenta notas similares en cuanto a su estructura, pero también rasgos diferenciadores por el tratamiento jurídico que ha recibido el fideicomiso en cada uno de estos países.

### **3. EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO EN LOS PAÍSES DE LA COMUNIDAD ANDINA**

#### **3.1 EN BOLIVIA**

##### **3.1.1 REGULACIÓN Y ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

En la Republica de Bolivia, el fideicomiso inmobiliario se desarrolla atendiendo a las normas generales del fideicomiso que recoge el Código de Comercio de Bolivia en los artículos 1049 a 1427 (CCB)<sup>10</sup>, y conforme a las disposiciones de la Recopilación de Normas Bancarias, por el cual se establece el Reglamento de los Fideicomisos (RNBEF)<sup>11</sup>.

---

<sup>7</sup> art. 1410 del Código de Comercio de Bolivia; art. 254 de la Ley General del Sistema Financiero del Perú; art. 1227 del Código de Comercio de Colombia;

<sup>8</sup> art. 1415.3 del Código de Comercio de Bolivia; art. 257 de la Ley General del Sistema Financiero del Perú; art. 1235.2 del Código de Comercio de Colombia; art. 127,e) de la Ley del Mercado de Valores de Ecuador.

<sup>9</sup> arts. 1414 y 1422 del Código de Comercio de Bolivia; arts. 256 y 270 de la Ley General del Sistema Financiero de Perú; arts. 1234 y 1242 del Código de Comercio de Colombia; art. 103,d), art. 126,c) y art. 128 de la Ley del Mercado de Valores de Ecuador.

<sup>10</sup> Código de Comercio Boliviano de 25 de febrero de 1977, aprobado mediante Decreto Ley 14379/1977.

<sup>11</sup> Modificado por última vez por la Circular SB/597/2008.

Del concepto general de fideicomiso que da el artículo 1409 del CCB se extrae que por el fideicomiso inmobiliario el fideicomitente transfiere un lote de terreno o recursos a una entidad fiduciaria, encomendándole a ésta la construcción de una vivienda, con las características dadas por el fideicomitente en el contrato y en el plazo establecido para su desarrollo.

A simple vista la estructura del fideicomiso inmobiliario no parece presentar mayor complejidad, sin embargo en él pueden darse diversos variantes. Uno de ellos, y probablemente el más común, es el caso de que el fideicomitente suscriba el contrato del fideicomiso inmobiliario con la entidad fiduciaria y ésta última a su vez realice otro contrato de construcción con una empresa constructora para la ejecución de la obra, ya que la entidad fiduciaria, por tener limitado su actividad al ámbito financiero, no dispone de recursos ni de personal formado para proceder con la construcción de viviendas, edificios, complejos, los cual es propio de una empresa constructora.

Independientemente del tipo del proyecto inmobiliario que se establezca en el contrato, el fiduciario cumplirá su gestión y desarrollo en la forma y con los requisitos previstos en el acto constitutivo, sin perjuicio de las obligaciones legales que prevé el artículo 1414 el CCB, como son: realizar diligentemente los actos necesarios para la consecución de la finalidad del fideicomiso; mantener los bienes objeto del fideicomiso separados de los propios y de los correspondientes a otros fideicomisos; ejercitar personería para la protección y defensa de los bienes en fideicomiso contra actos de terceros, del beneficiario o del mismo fideicomitente; y rendir cuentas a su finalización.

### 3.1.2 SU RELEVANCIA PRÁCTICA EN EL SECTOR PÚBLICO

La práctica del fideicomiso inmobiliario en Bolivia se observa mayormente en el sector público. Desde 1992, el gobierno nacional a través del Ministerio de Vivienda ha instaurado varios programas de financiación de la vivienda de interés social, con la participación de instituciones privadas (mutuales de ahorro y préstamo, cajas de ahorro, cooperativas, bancos) y públicas, las cuales tenían facultades para constituir fideicomisos para la construcción de viviendas. Estos programas de vivienda son los siguientes:

- Fondo Nacional de Vivienda Social (FONVIS), creado por el D.S. N° 23261, de 15/09/1992.
- Programa Nacional de Subsidio a la Vivienda, creado por el D.S. N° 24935, de 30/12/1997.
- Programa de Financiamiento de Vivienda (PFV), creado por D.S. N° 27333, de 31/01/2004.
- Programa de Vivienda Social y Solidaria (PSV), creado por el D.S. N° 28794, de 12/07/2006.
- Agencia Estatal de Vivienda (AEVIVIENDA), creado por el D.S. N° 0986, de 21/09/2011.

La nota común que presentan los programas señalados es que sus recursos estuvieron constituidos por dos contribuciones obligatorias: el aporte patronal, equivalente al 2% del total ganado del trabajador dependiente, realizado por el empleador con cargo a sus propios recursos; y el aporte laboral, descontado al



trabajador, equivalente al 1% del total ganado del trabajador dependiente<sup>12</sup>. El aporte laboral del 1% fue suprimido en 2000, el aporte patronal del 2% continúa estando vigente.

Cada programa asimismo ha canalizado recursos a los beneficiarios siguiendo un procedimiento relativamente similar. Por medio de Entidades de Intermediación Financiera (EIF) debidamente seleccionadas se otorgaba recursos a los beneficiarios en forma de crédito y entrega de un subsidio parcial del valor de la cuota inicial de la vivienda a comprar o construir. Las tasas de interés y los plazos de los préstamos concedidos a través de los programas fueron variados e inferiores a las del mercado (oscilaban entre el 3%, 4% y 10,5%). La tasa exacta dependía del nivel de ingresos del prestatario y del programa.

Tanto en el Programa de Financiamiento de Vivienda-PFV, el Programa de Vivienda Social y Solidaria-PVS, como la Agencia Estatal de Vivienda-AEVIVIENDA se constituyeron fideicomisos para gestionar los recursos asignados al programa y efectuar su canalización y desembolso a los beneficiarios. El modo operativo de cada uno de estos fideicomisos ha sido particular.

A continuación desarrollaremos el funcionamiento de dos grandes fideicomisos: el fideicomiso del PVS, que cerró su actuación en diciembre de 2013, y el fideicomiso de AEVIVIENDA que actualmente está vigente.

- **Fideicomiso de vivienda del PVS**

Tras la creación del PVS en 2006, el D.S. N°28794 de 12/07/2006, artículo 5, dispuso que los recursos de este programa sean depositados en el fideicomiso que el Ministerio de Desarrollo Económico, como fideicomitente, y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo a la Productividad (FONDESIF), como fiduciario, constituyeron durante la vigencia del PFV<sup>13</sup>.

El cambio del PFV al nuevo PVS supuso que el fiduciario administrará los recursos del PVS, cumpliendo nuevas facultades y obligaciones conforme a los objetivos prioritarios del PVS establecidos en sus dos subprogramas: el cualitativo y el cuantitativo<sup>14</sup>. Así, el fiduciario para desembolsar los créditos y/o subsidios aprobados por el Comité de administración contrató con EIF, firmando con cada EIF seleccionada un contrato de intermediación aprobado por el coordinador del PVS. Mediante este contrato la EIF asumía la responsabilidad de colocar y recuperar los créditos o carteras, calificar las solicitudes individuales del crédito con las condiciones establecidas por el PSV, informar al fiduciario y al PVS de su actuación, reportando periódicamente a éste

---

<sup>12</sup> Ambas contribuciones fueron establecidas desde 1987 como parte de la nueva política de vivienda en Bolivia.

<sup>13</sup> El fideicomiso del PFV se constituyó el 18 de mayo de 2005 con el objeto de que FONDESIF administrará la totalidad de la recaudación de los aportes del 2% de aporte patronal y desembolse los subsidios y créditos a ser otorgados a los beneficiarios y/o adjudicatarios por medio de las EIF, una vez aprobado estos por el Comité del PFV. El 60% de los recursos del fideicomiso se destinó a financiar el subsidio de cuota inicial para la primera vivienda de trabajadores aportantes o trabajadores por cuenta propia que aportaron voluntariamente un valor equivalente desde 2 hasta 5 salarios mensuales; el 20% se destino para financiar viviendas sociales; y el 20% restante para otorgar seguros de crédito, con una comisión anual del 2% (art. 4 del D.S. N° 28450, de 24 de noviembre de 2005).

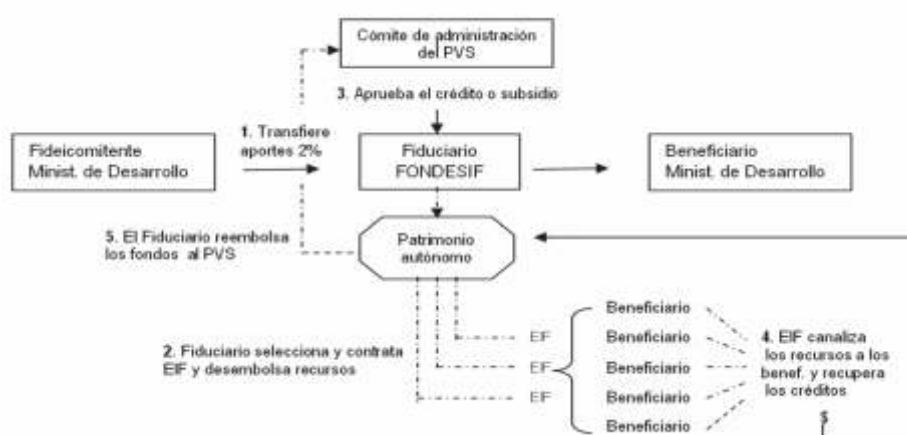
<sup>14</sup> El subprograma cuantitativo abarca al mejoramiento de las condiciones físicas de habitabilidad, y el subprograma cualitativo atiende las necesidades de vivienda de la población en el área rural, peri-urbana y urbana.

último el estado de cartera con el detalle de saldos deudores<sup>15</sup>, y recuperado el crédito reembolsarlo al fiduciario para que éste último lo transfiera al PVS.

El crédito y/o subsidio para la adquisición de la vivienda según el tipo de solicitud del particular se canalizó de la siguiente manera:

- a) En el crédito para la compra de vivienda, el particular presentaba a la EIF la documentación de la vivienda a comprar conforme a los requisitos establecidos para su financiación y la EIF lo remitía al Comité de administración del PVS para la valoración final y aprobación, previa calificación del crédito. Si se concedía el crédito, el beneficiario firmaba con la EIF un contrato de crédito único propuesto por el PVS donde se definía las condiciones del crédito y el plan de pago (cuota mensual/plazo hasta 20 años/ interés 3%). Se constituía una hipoteca sobre la vivienda financiada a nombre de la EIF, quedando establecido que el financiamiento se realiza con recursos públicos y que la EIF es la responsable por la efectivización del crédito. Se inscribía la hipoteca en el registro<sup>16</sup>. El prestatario debía contratar un seguro de desgravamen hipotecario cuyo pago se deduce de la cuota mensual que paga a la EIF.
- b) En el crédito para la construcción o mejoramiento de la vivienda, la empresa constructora que elaboraba el proyecto técnico de construcción o mejoramiento de las viviendas (máximo 200 viviendas) presentaba el proyecto al PVS y el Comité de administración del PVS, tras la aprobación del proyecto, remitía el acta de aprobación al fiduciario y a la EIF para que desembolse los recursos concedidos. La EIF por cuenta del beneficiario periódicamente desembolsaba los montos otorgados en calidad de préstamo al vendedor del terreno y/o ejecutor de la construcción, según el avance de obra. El PVS fiscalizaba la ejecución de las obras y hacía el seguimiento hasta la entrega definitiva de las viviendas.

Gráficamente el fideicomiso del PVS se esquematizaría de la siguiente manera.



<sup>15</sup> arts. 12 y 13 del Reglamento Operativo del Subprograma Cuantitativo 2,3 y 4/ Subprograma cualitativo mejoramiento y ampliación Régimen Crédito, del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda.

<sup>16</sup> arts. 30, 31 y 32 del Reglamento Operativo del Subprograma Cuantitativo 2,3 y 4/ Subprograma

Para el periodo 2006-2013, el PVS proyectó la entrega de al menos de 66.000 unidades habitacionales, pero de esa cantidad se llegó a construir 52.096 viviendas. Las viviendas se construyeron principalmente en el sector rural, donde se realizaron el 65% de los proyectos, mientras que el sector urbano se alcanzó al 35%.

- **Fideicomiso de vivienda de la AEVIVIENDA**

Viendo que el esfuerzo realizado por el PVS no completó la demanda social de vivienda, en septiembre de 2011, mediante el D.S. N° 0986/2011, el gobierno nacional crea la AEVIVIENDA como una institución pública descentralizada especializada en ejecución de proyectos estatales de vivienda<sup>18</sup>.

Esta nueva entidad comenzó a operar desde septiembre de 2011 sin perjuicio del PVS<sup>19</sup>. Para su funcionamiento el FONDESIF le transfirió inicialmente Bs. 5.000.000 (cinco millones de bolivianos) de los recursos del fideicomiso del PVS. A partir de enero de 2012, FONDESIF recaudó los aportes del 2% de aporte obligatorio patronal y transfirió paulatinamente al fideicomiso de vivienda de la AEVIVIENDA constituido recién el 1 de octubre de 2012 con el Banco Unión, quien como fiduciario está encargado de la gestión de los recursos de AEVIVIENDA, provenientes del 2% del aporte público y privado para la vivienda.

El fideicomiso de vivienda de la AEVIVIENDA se ha constituido con las siguientes características generales: a) su finalidad es financiar el funcionamiento de AEVIVIENDA y ejecutar sus programas y/o proyectos de vivienda destinado a la dotación de soluciones habitacionales; b) tiene como recursos las recaudaciones provenientes del aporte patronal obligatorio del 2% de los empleadores del sector público y privado; c) el fideicomitente y beneficiario del fideicomiso es la AEVIVIENDA, y el fiduciario es el Banco Unión.

Su funcionamiento es análogo al fideicomiso del PVS: el fiduciario desembolsa los créditos y/o subsidios aprobados mediante las EIF seleccionadas como entidades de intermediación de los recursos del fideicomiso. Del total de los recursos ingresados al fideicomiso, el 93% está destinado al gasto de ejecución de los programas de AEVIVIENDA y el 7% al gasto de operación y administración del fideicomiso<sup>20</sup>. En la gestión de 2012 sus recursos ascendieron a un total de **Bs. 474.645.202,79** (cuatrocientos setenta y cuatro millones seiscientos cuarenta y cinco mil doscientos dos

---

cuantitativo mejoramiento y ampliación Régimen Crédito, del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda.

<sup>17</sup> El desglose de la construcción anual de las viviendas es el siguiente: periodo julio 2006- junio 2010 el PVS concluyó un total de 11.940 viviendas; periodo julio 2010-diciembre 2012 el PVS concluyó un total de 34,112 viviendas; para enero-diciembre de 2013 concluyó un total de 6.044 unidades habitacionales. Véase el documento base de contratación "Evaluación de resultados y análisis de impacto del Programa de Vivienda Social y Solidaria, pp. 13 y 14, aprobado mediante Resolución ministerial N°274 de 9 de mayo de 2013. Elaborado en base al Decreto Supremo N°0181 de 28 de junio de 2009, (código de referencia: MOPSV/DGAA/UA/CONPRO N°007/2013).

<sup>18</sup> La Agencia Estatal de Vivienda es una entidad pública descentralizada del derecho público, con personalidad jurídica, autonomía de gestión administrativa, financiera, legal y técnica, y patrimonio propio, bajo tuición del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda.

<sup>19</sup> Hasta antes de la constitución del fideicomiso con el Banco Unión, el Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda transfirió a AEVIVIENDA Bs. 5.000.000 para asegurar su funcionamiento hasta diciembre de 2011. Véase el artículo transitorio 5 del D.S. N° 0986, de 21/09/2011.

<sup>20</sup> art. 12 del D.S. N° 0986, de 21/09/2011.



bolivianos)<sup>21</sup>.

El elemento particular del fideicomiso de AEVIVIENDA es que ya no financiará la construcción de viviendas independientes, sino urbanizaciones con todos los servicios básicos incluidos. Estas urbanizaciones deberán ser resueltas y aprobadas previamente por el gobierno autónomo departamental y municipal correspondiente al lugar donde se han de construir las viviendas. Sólo en la gestión 2012 la AEVIVIENDA inició la construcción 19.500 viviendas, de las cuales 500 viviendas están concluidas<sup>22</sup>.

En la Gráfica 1 que incluimos a continuación se muestra el porcentaje de unidades habitacionales construidas en los diferentes programas de vivienda implementados por el gobierno desde 1992 hasta 2011.

Gráfica 1. Viviendas construidas en cada programa de vivienda estatal



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados sobre cada programa.

Como se puede ver, la Gráfica 1 pone de manifiesto que el número de viviendas construidas en Bolivia a través de los programas de vivienda estatal se ha incrementado significativamente, pese a los altibajos que han tenido los programas. El mayor número de viviendas construidas se registró en el PVS, de 2006 a 2013, y el menor en el PNVS, en el año 2003. Se aprecian resultados positivos inmediatos del programa de AEVIVIENDA, la cual en 2012 inició la construcción de 19.500 viviendas cuya entrega se previó para diciembre de 2013.

### 3.1.3 BARRERAS DE LOS PROGRAMAS ESTATALES DE VIVIENDA Y FACTORES PARA EL ÉXITO

En el desarrollo de los programas de vivienda se ha visto que éstos han tropezado con distintos tipos de barreras. Entre estas barreras están las barreras fácticas, como la

<sup>21</sup> apartado 6.1 del Programa de Operaciones Anual Reformulado Gestión 2012 de la AEVIVIENDA.

<sup>22</sup> Vid. ídem, apartado 5.1., p. 10.

insuficiencia de materiales de construcción y mano de obra; las barreras operativas, por la falta de empresas interesadas en hacer viviendas sociales y de entidades financieras que suministren financiamiento porque dependen más de sector privado<sup>23</sup>; y las barreras políticas. Ésta última ha sido sin lugar a dudas la mayor barrera. Al estar estructurado el directorio de cada programa de vivienda con representantes del Estado, designados por los gobiernos de turno, según el programa que se analice, en su desarrollo han existido injerencias políticas que han provocado, por ejemplo, transformaciones en su organización y remplazo del directorio y personal que ha impedido ejecutar los proyectos iniciados<sup>24</sup>.

Los escasos estudios realizados sobre la materia advirtieron este aspecto especialmente en el FONVIS, señalando que *“algunos funcionarios han utilizado al FONVIS como una herramienta política, distribuyendo dinero entre grupos con intereses particulares, en lugar de hacerlo entre los que mas lo merecían”*<sup>25</sup>. La politización e influencias de todo tipo que subsistieron en otros programas, como en el PFV, también han sido reconocidos por el mismo gobierno, el cual expresó lo siguiente: *“el PFV, no ha cumplido el objeto para el cual fue creado, mostrando discrecionalidad, presencia de influencia de toda naturaleza, utilizando además en forma poco equitativa los recursos de colecta, beneficiando a un limitado sector de sus aportantes y prestando escasa atención a la población empobrecida del país”*<sup>26</sup>.

Respecto a los factores para el éxito, en los dos últimos programas que han ido reportando resultados satisfactorios (PVS y AEVIVIENDA) está claro que es positiva la estructuración y la canalización de los recursos a los beneficiarios a través del fideicomiso de vivienda constituido por tales programas, toda vez que bajo el fiduciario se concentra la administración de los recursos y contratación de las EIF por medio de las cuales AEVIVIENDA hace llegar los recursos a la población. Esta concentración de la administración de la que hablamos permite que AEVIVIENDA, como institución pública, pueda atender sus demás funciones y tareas conexas a la finalidad para la que se ha creado, como es disminuir el déficit habitacional y contribuir al acceso de la población boliviana a una vivienda mediante la ejecución de proyectos de vivienda, priorizando a sectores necesitados.

Si bien es cierto que el uso de la figura no implica el éxito para el programa, el soporte que brinda en la canalización de los recursos a los beneficiarios finales es destacable, junto a la seguridad jurídica que brinda el patrimonio autónomo del fideicomiso al ser afectado únicamente para la consecución de los propósitos para el que se ha constituido el fideicomiso.

---

<sup>23</sup> Según las declaraciones del gobierno, en el actual programa de AEVIVIENDA se ha tropezado con tres barreras: la falta de mano de obra, materiales de construcción y sobre todo empresas para viviendas sociales. Esta información puede consultarse en La Razón de 30 de octubre de 2012. Disponible en: «<http://www.la-razon.com/economia/Aevivienda-tropieza-problemas-construir-casas>».

<sup>24</sup> Nótese que en los 5 programas de vivienda analizados estuvieron 4 gobiernos diferentes. El FONVIS se creó en 1992 durante el gobierno de Jaime Paz Zamora; el PNSV se creó en 1997 durante el gobierno de Hugo Banzer Suárez; el PFV se creó en 2004 durante el gobierno de Carlos Mesa Gisbert; y el PVS y AEVIVIENDA se crearon durante el gobierno de Evo Morales Ayma, el primero en 2006 y el segundo en 2012.

<sup>25</sup> EQUIPO ABT ASSOCIATES: *“Estudio del Mercado de Financiamiento para Vivienda: Bolivia”*, Original 8/96, rev. 12/96, 7/97, p.16.

<sup>26</sup> Parágrafo octavo del Considerando del D.S. N° 28794 de 12 de julio de 2006.

## 3.2 EN PERÚ

### 3.2.1 REGULACIÓN Y ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

El marco normativo en que se desenvuelve el fideicomiso inmobiliario, como modalidad del fideicomiso bancario, se encuentra preceptuado en los artículos 241 a 273 del Texto Concordado de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema del Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (LGSF), de 6 de diciembre de 1996<sup>27</sup>, y el respectivo Reglamento de Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios (RFESF), aprobado por la Resolución S.B.S. N° 1010-99, de 11 de noviembre<sup>28</sup>.

La LGSF no define expresamente al fideicomiso inmobiliario como lo hace con otras modalidades de fideicomisos, no obstante ello, el fideicomiso inmobiliario técnicamente es concebido como el negocio jurídico por el cual se transfiere un bien y/o terreno con el objeto que el fiduciario lo administre, desarrolle un proyecto de construcción y luego transfiera las unidades inmobiliarias a favor de los fideicomisarios<sup>29</sup>.

Su diseño y estructuración en la práctica es variante. Dependiendo del tipo de proyecto inmobiliario que se pretenda construir y del grado de especialización que tengan las partes y de su forma de financiación, el fideicomiso inmobiliario puede ser constituido por una sola persona, quien en calidad de fideicomitente transfiere el terreno y los recursos a un fiduciario encomendándole la gestión de la construcción de una vivienda según las características estipuladas en el contrato; o también, por un conjunto de personas que a diferencia del primero no disponen de un terreno propio ni de los recursos que cubran los gastos totales de la obra.

Esta última modalidad es la que ha adquirido mayor práctica en el tráfico jurídico por la viabilidad que tiene el proyecto para todas las partes involucradas en el fideicomiso. Así, por el tamaño del proyecto inmobiliario que se ejecutan en estos fideicomisos inmobiliarios de gran escala - con construcciones de más de 100 viviendas - en la constitución del fideicomiso intervienen: el promotor del proyecto, la empresa constructora (que por lo general es el mismo promotor)<sup>30</sup>, el banco financiador de los créditos individuales, los adquirientes de las viviendas a construir, el fiduciario y el supervisor.

Tanto el promotor, la constructora, los adquirientes de las unidades habitacionales, como el banco que financia las líneas de crédito para la construcción del proyecto, constituyen el fideicomiso inmobiliario actuando en calidad de beneficiarios<sup>31</sup>.

---

<sup>27</sup> Publicado el 09/12/96. Las últimas modificaciones importantes que ha recibido fueron incorporados por la Ley 29440, publicada el 19/11/2009; y por la Ley 29489, publicada el 23/12/2009.

<sup>28</sup> Véase el art. 22 del RFESF.

<sup>29</sup> Así REVATTA VERA, Ángel: "Los fideicomisos, cada vez más cerca de los peruanos ¿Cómo se emplea el fideicomiso en Perú?", *Mundo Fiduciario*, agosto de 2012 [Fecha de consulta: 7 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/images/stories/Agosto/pdfs/ArticulosAgosto2012-Peru.pdf>».

<sup>30</sup> La figura del promotor y del constructor suele recaer en una sola persona, ya que la empresa constructora por razón de su actividad cuenta con áreas especializadas en la promoción inmobiliaria. Vid. MENDOZAMARÍN, Rodrigo: "Construyendo con fideicomisos", *La fiduciaria*, Boletín 24, Lima, 2010, p.2.

<sup>31</sup> *Ibíd.*, pp. 1 y 2.

El promotor es quien promociona y da difusión y marketing del proyecto inmobiliario a los futuros adquirentes de las viviendas, también aporta el lote de terreno donde se van a construir las viviendas y lo transfiere al fiduciario en virtud del fideicomiso instruyéndole en el mismo contrato o en el contrato de obra que posteriormente se suscribirá con la empresa constructora, todas las características de la construcción del proyecto inmobiliario a edificar y los términos de su ejecución en favor de los beneficiarios.

Constituido el fideicomiso, los principales bienes y derechos que conforman el patrimonio autónomo son: el terreno en el que se edifica el proyecto inmobiliario, el propio proyecto (planos, estudios técnicos), los desembolsos derivados de las líneas de crédito otorgadas por el banco que financie el proyecto, las cuotas de las ventas de las futuras unidades inmobiliarias y todos los flujos dinerarios que pudiera tener el proyecto. Este patrimonio autónomo del fideicomiso queda afectado para la ejecución del proyecto inmobiliario, según lo establecido en el contrato del fideicomiso, estando protegido de toda carga o gravamen por parte de los acreedores que pudiera tener el fiduciario o los fideicomitentes<sup>32</sup>.

El fiduciario como vocero y administrador del patrimonio autónomo, sin perjuicio de las obligaciones señaladas en el artículo 256 de la LGSF<sup>33</sup>, queda obligado a cumplir las obligaciones fijadas en el contrato y a realizar con diligencia y profesionalidad todos los actos necesarios para lograr el cabal cumplimiento del propósito del fideicomiso. Además de otras funciones que pueden establecerse en el contrato, entre su cometido está las siguientes tareas: administrar los flujos del patrimonio fideicomitado; pagar a los contratistas; cobrar las ventas; desembolsar los recursos al proyecto en función de los requerimientos del constructor según el cronograma y presupuesto de obra aprobado por las partes<sup>34</sup>; y liquidar el fideicomiso.

Puesto que ni el fiduciario ni el banco financiador son especialistas en construcción, en el fideicomiso inmobiliario también participa un supervisor - un profesional o una empresa - quien tiene la responsabilidad de recomendar al fiduciario sobre la utilización de los recursos en el proyecto e indicar al banco y al fiduciario los pagos a realizar a los proveedores de materiales y servicios para tenerlos al día en sus cuentas. Su participación es necesaria porque el control presupuestal del proyecto inmobiliario es fundamental para asegurar su cumplimiento.

En relación a los créditos concedidos por el banco, cabe precisar que éstos tienen un tratamiento particular en el fideicomiso inmobiliario, ya que al ser un flujo más del proyecto, éstos son transferidos y desembolsados directamente en las cuentas del

---

<sup>32</sup> art. 241 de la LGSF.

<sup>33</sup> Estas obligaciones son: ejercitar el dominio fiduciario del patrimonio fideicometido en función de la finalidad del fideicomiso, con observancia de las obligaciones, prohibiciones y limitaciones en las que no debe incurrir; proteger el patrimonio con pólizas de seguro conforme a lo pactado en el contrato; realizar los actos y operaciones necesarios para la finalidad del fideicomiso; llevar el inventario y la contabilidad de cada fideicomiso; cumplir con las obligaciones tributarias del patrimonio fideicometido; preparar balances y estados financieros de cada fideicomiso; guardar reserva de la información que se relacione con los fideicomisos con el criterio de secreto bancario; notificar a los fideicomisarios de la existencia de bienes a su favor; devolver al fideicomitente o a sus causahabientes los remanentes del patrimonio fideicometido al término del fideicomiso; en el caso de subrogación, transmitir al nuevo fiduciario el patrimonio del fideicomiso; y rendir cuentas a las partes, a la Superintendencia de bancos y a la Unidad de Inteligencia Financiera.

<sup>34</sup> CORNEJO, Carlos: "Fideicomiso inmobiliario (1ra. Parte)", *Mundo Fiduciario*. [Fecha de consulta: 6 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/index.php>».

fideicomiso. Es común que el desembolso de estos créditos no se realice contra la constitución de una hipoteca porque las unidades habitacionales a construir son bienes futuros que no existen registralmente. Por ello, el promotor solicita al fiduciario la emisión de certificados de participación a nombre de los adquirentes de las unidades inmobiliarias, a efecto que estos endosen los referidos certificados en garantía del banco o entidad financiadora<sup>35</sup>.

La facultad del fiduciario para emitir certificados de participación del fideicomiso viene reconocida en el artículo 263 de la LGSF que establece el derecho del beneficiario a exigir al fiduciario los beneficios del patrimonio autónomo según figure en el certificado de participación. Estos certificados, como apunta Mendoza Marín, “sirven de garantía hasta la inscripción de las hipotecas en los registros públicos, hecho que sucederá una vez que se efectuó la independización de la unidad inmobiliaria respectiva”<sup>36</sup>. Por tanto, el fideicomiso inmobiliario estará vigente hasta la inscripción de la última hipoteca sobre la unidad habitacional que se encuentren en fideicomiso. Ocurrida su terminación, el comprador obtendrá su inmueble debidamente independizado e inscrito en el registro público y, si fuera el caso, hipotecado al banco que otorgó el crédito; el banco cobrará el capital financiado más los intereses; el promotor recuperará el monto del terreno y la utilidad restante del proyecto y el fiduciario terminará de cobrar sus honorarios.

### 3.2.2 RELEVANCIA PRÁCTICA EN EL SECTOR PÚBLICO

El fideicomiso inmobiliario peruano como modelo alternativo para la gestión de proyectos inmobiliarios también ha logrado reconocida presencia en el sector público. Desde 2005 el Estado ha utilizado activamente el fideicomiso para atender las necesidades habitacionales del país.

El ejemplo principal de ello lo encontramos en el Fondo MIVIVIENDA (FMV)<sup>37</sup> y COFIDE<sup>38</sup>. A través de ambas entidades y bajo la constitución de fideicomisos, el Estado otorga ayudas y créditos a las familias que no tienen vivienda mediante dos programas especiales: el Programa Techo Propio y el Programa de créditos Mivivienda.

El primer programa contempla la asignación de una ayuda económica única (no reembolsable) a las familias a través del Bono Familiar Habitacional (BFH), previo proceso de postulación. El FMV es quien aprueba el BFH, en sus tres modalidades:

- a) para la adquisición de una vivienda nueva;

---

<sup>35</sup> MENDOZAMARÍN, Rodrigo: *ob.cit.*, p. 2

<sup>36</sup> *Ibid.* p. 2.

<sup>37</sup> El FMV es una empresa estatal de derecho privado, creada por la Ley 28579 de 8 de julio de 2005, cuyo objeto es la promoción y financiamiento de la adquisición, mejoramiento y construcción de vivienda, especialmente las de interés social, y la participación en el mercado primario y secundario de créditos hipotecarios. Sus actividades y funciones están descritas en la Ley 28579 de 8 de julio de 2005, asimismo en el Decreto Legislativo N° 1037 publicado el 25 de junio de 2008. Se encuentra supervisado por la Superintendencia de Bancos.

<sup>38</sup> La Corporación Financiera de Desarrollo S.A. –COFIDE, es una empresa de economía mixta (el 98.7% de su capital pertenece al Estado peruano y el 1.3% a la Corporación Andina de Fomento- CAF). Cuenta con autonomía administrativa, económica y financiera, y realiza todas aquellas operaciones de intermediación financiera permitidas por la legislación y sus estatutos.



- b) para construir la vivienda en sitio propio, cuyo valor está entre 3.5 y 4.7 UIT; y  
 c) para el mejoramiento de vivienda, cuyo valor es de 2.3 UIT<sup>39</sup>.

De la construcción se encargan las Entidades Técnicas registradas en el FMV, éstas visitan el terreno y realizan el informe y presupuesto del mejoramiento o construcción de la vivienda<sup>40</sup>.

El segundo programa financia la compra de viviendas terminadas, en construcción, o en proyecto, que sean de primera venta, cuyo costo total sea desde 14 UIT (S/. 51,800) hasta 70 UIT (S/.259,000)<sup>41</sup>. El crédito puede ser solicitado por un plazo de 10 hasta 20 años y la tasa de interés será la que determine la Institución Financiera Intermediaria (IFI) en negociación con el beneficiario. El siguiente cuadro muestra los valores de la vivienda y el monto de la cuota inicial que debe aportar el beneficiario para la compra de la vivienda.

Cuadro 1. Valor de la vivienda en el Fondo MIVIVIENDA

Valor de la Vivienda	Valor del PBP	Cuota Inicial
Desde S/.51,800 (14UIT) Hasta S/. 185,000 (50 UIT)	S/. 12,5000	Máximo el 20% del valor de la vivienda. Mínimo el 10% del valor de la vivienda
Mayor a S/. 185,000 (50 UIT) Hasta S/. 259,000 (70 UIT)	S/. 5,000	

Fuente: Datos del Fondo MIVIVIENDA

La ejecución de este segundo programa, como adelantamos, se lleva a cabo mediante la constitución de fideicomisos para la administración de los recursos del FMV. Concretamente tomamos como ejemplo el fideicomiso constituido entre el FMV, en calidad de fideicomitente, y la COFIDE, en calidad de fiduciario. COFIDE como fiduciario administra y canaliza los recursos del FMV a las IFI participantes mediante la aprobación de préstamos, cuya tasa de interés y la comisión lo establece el FMV en función al riesgo relativo y al acceso a financiamiento de mediano o largo plazo de la IFI<sup>42</sup>. La IFI solicita estos préstamos una vez valorada la solicitud de subpréstamos por parte del particular interesado en comprar la vivienda, a quien la IFI exige presentar una declaración jurada conforme cumple los requisitos para ser beneficiario de un crédito

<sup>39</sup> art. 16, apartado 16.4. de la Resolución Ministerial N° 102-2012-VIVIENDA. El FMV verifica el cumplimiento de los requisitos establecidos en el reglamento, antes o después del procedimiento de desembolso del BFH, y de detectar falsedad en la documentación o información presentada, iniciará las acciones legales orientadas a la recuperación del BFH (art. 22 de la Resolución Ministerial N° 102-2012-VIVIENDA).

<sup>40</sup> art. 18, numeral 18.1 del Reglamento Operativo para acceder al Bono Familiar Habitacional.

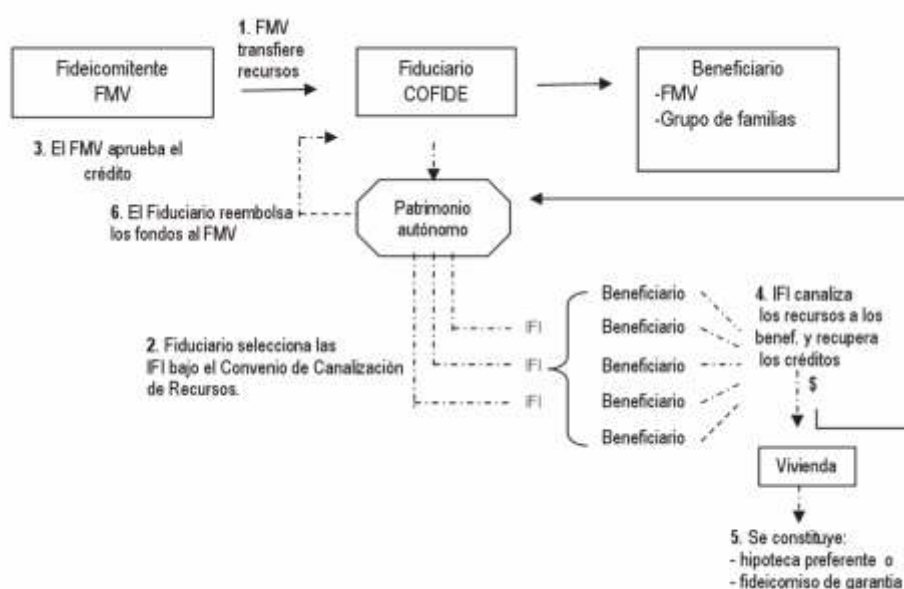
<sup>41</sup> art. 5 del Reglamento del Nuevo Crédito Mivivienda, modificado mediante Acuerdo de Directorio N° 02-16D-2012, adoptado en la Sesión N° 16-2012 de 26 de julio de 2012.

<sup>42</sup> arts. 6 y 7 del Reglamento del Nuevo Crédito Mivivienda.

con recursos del FMV<sup>43</sup>.

Para efectuar el desembolso del préstamo, COFIDE debe recibir de la IFI la carta de solicitud de desembolso y el pagaré emitido a la satisfacción de COFIDE por el monto que se solicita en el expediente de crédito, conforme a los modelos aprobados por reglamento. En los 30 días siguientes al desembolso, la IFI remite a COFIDE la copia de la nota de abono del desembolso a favor del beneficiario y, en 90 días, la copia de la partida registral de la vivienda objeto del financiamiento con la respectiva inscripción de la primera y preferente hipoteca a favor de la IFI o el título de crédito hipotecario o, alternativamente, el contrato de fideicomiso de garantía sobre la vivienda financiada<sup>44</sup>.

Gráficamente el fideicomiso del FMV se esquematizaría de la siguiente manera.



Lo destacable del fideicomiso del FMV, como se puede ver, es que para garantizar el crédito concedido por una IFI a un beneficiario puede elegirse entre la constitución de una hipoteca preferente sobre la vivienda financiada o bien la constitución de un fideicomiso en garantía en favor de la IFI. En el caso de la constitución del fideicomiso de garantía, la ventaja principal sería que ante el eventual incumplimiento del beneficiario en su obligación de pagar las cuotas mensuales, la IFI ejecutaría la vivienda transferido en el fideicomiso de garantía, sin necesidad de iniciar un proceso judicial de ejecución de garantía hipotecaria, pues el fiduciario (IFI) procedería inmediatamente a liquidar la vivienda transferida.

<sup>43</sup> El solicitante bajo declaración jurada deberá declarar en cumplimiento de los siguientes requisitos: que el solicitante (persona natural) ha sido calificado por una IFI como sujeto de crédito; que no tiene ninguna propiedad destinada al uso de casa habitación en el país y que se compromete a considerar como vivienda permanente, la vivienda a ser financiada con los recursos del FMV; que no ha sido beneficiario de algún crédito para vivienda financiada y/o con cobertura de recursos del MFV, Fondo Hipotecario de Promoción de la Vivienda FONAVI o dentro del Programa Techo Propio (art. 15 del Reglamento del Nuevo Crédito Mivivienda).

<sup>44</sup> art. 5 del Reglamento del Nuevo Crédito Mivivienda.

### 3.2.3 BARRERAS DE LOS PROGRAMAS ESTATALES DE VIVIENDA Y FACTORES PARA EL ÉXITO

Más que hablar de barreras, habría que resaltar los aspectos que han contribuido y continúan ayudando al éxito de los programas de vivienda del FMV. Primero de todo destacar la continuidad que se ha dado a los programas del FMV desde 2005 hasta el presente, ya que ello ha permitido alcanzar un mayor grado de consolidación de los proyectos proyectados a mediano y largo plazo y ha ayudado a que se genere una oferta que no existía, pues los bancos bajaron el umbral de ingresos mínimos que exigían para otorgar un crédito hipotecario<sup>45</sup>. La reglamentación establecida para cada programa así como el establecimiento de medidas de control de los recursos del FMV y penalidades en casos de fraude para los beneficiarios, asimismo fortalecieron los programas.

Ponderar también el uso del contrato de fideicomiso para concentrar la administración de los recursos del FMV y canalización de dichos recursos hacia las IFI y mediante las IFI a los grupos de familias beneficiarios, ya que su uso revela la transparencia y seguridad jurídica que da el fideicomiso al programa de créditos Mivivienda para ejecutar financiera y legalmente muchos proyectos y otorgar asimismo créditos hipotecarios para la compra de viviendas, con mecanismos eficaces para la recuperación de los créditos, bajo seguimiento y supervisión del FMV y la COFIDE.

La toma de iniciativas destinadas a asegurar el rescate de los créditos otorgados a los beneficiarios y la selección de propuestas para prototipos de viviendas de interés social, también contribuyeron al éxito del programa de créditos Mivivienda. Ejemplo de la primera iniciativa es el “Premio al Buen pagador”, por el cual se reconoce y premia a las personas que pagan puntualmente sus cuotas en créditos concedidos a plazos mayores a 10 años. De la segunda iniciativa, un ejemplo son los concursos públicos abiertos a todas las entidades técnicas (constructoras) y profesionales para la presentación de propuestas para prototipos de viviendas de interés social, a fin de que se involucren en la solución de la problemática de vivienda de los sectores con menos recursos del país.

## 3.3 EN COLOMBIA

### 3.3.1 REGULACIÓN Y ESTRUCTURA DE LA FIDUCIA INMOBILIARIA

En Colombia, la fiducia mercantil inmobiliaria se rige de manera particular por las disposiciones de los apartados 5.3 y 8.2 de la Circular Externa N° 046/2008 (CE), en consonancia con las normas establecidas para el contrato de fiducia mercantil: artículos 1226 a 1244 del Código de Comercio de Colombia (CCC), aprobado por el Decreto 410, de 27 de marzo de 1971; Título V de la Capítulo XV de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF), sancionada por la Circular Externa 100 de 1995; y el Decreto 2894, de 31 de julio de 2007<sup>46</sup>.

---

<sup>45</sup> FONDO MIVIVIENDA: “*Mi vivienda*”, Boletín núm. 22, abril-junio de 2005, Perú, p. 5.

<sup>46</sup> A la regulación de los compilados señalados se anexan otras disposiciones que por razones de especificidad regulan a determinadas aspectos de la fiducia, como son las normas del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF), aprobado por el Decreto 663, de 2 de abril de 1993445; la Ley 35, de 5 de

De conformidad con el apartado 8.2 de la CE, el fideicomiso inmobiliario se define como el negocio fiduciario que, en términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario o a la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de dicho proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato<sup>47</sup>.

Tal como se puede apreciar en este precepto, la finalidad principal de este tipo de fiducia es la administración de recursos y bienes afectos al desarrollo de proyectos inmobiliarios, llámense urbanizaciones, complejos hoteleros, condominios u otros.

El fiduciante, en este sentido, en virtud del fideicomiso transfiere al fiduciario el lote de terreno y/o recursos para el desarrollo del proyecto de construcción descrito en el contrato, encomendándole la gestión y administración de éste hasta la conclusión del proyecto inmobiliario y entrega de las viviendas resultantes a los beneficiarios participantes en el proyecto. Todo ello conforme a las cláusulas establecidas en el contrato de fiducia inmobiliaria.

Son tres las modalidades que se han desarrollado bajo este esquema, veamos la particularidad de cada una de ellas:

*a) Fiducia inmobiliaria de administración y pagos.* Mediante esta fiducia el fiduciante transfiere un bien inmueble a la sociedad fiduciaria, para que administre el proyecto inmobiliario, efectúe los pagos asociados a su desarrollo de acuerdo con las instrucciones señaladas en el acto constitutivo y transfiera las unidades construidas a quienes resulten beneficiarios del respectivo contrato<sup>48</sup>. Las partes del fideicomiso, que en esencia son el fideicomitente y el fiduciario, no sólo las obligaciones y derechos que regirán su relación contractual sino la de aquellos que se vincularán al mismo (los beneficiarios adquirentes de las viviendas resultantes).

*b) Fiducia de preventas.* Bajo esta modalidad, el fiduciario se encarga de la administración y recaudo de los dineros provenientes de los compradores de las unidades inmobiliarias del proyecto inmobiliario en tanto se cumplen las condiciones financieras necesarias para el desarrollo del mismo. Asimismo, invierte los recursos y los destina al cumplimiento del punto de equilibrio del proyecto y la obtención de la licencia de construcción o el permiso de ventas<sup>49</sup>. El punto de equilibrio del proyecto se establece contractualmente, como un porcentaje sobre el total de los costos requeridos para la ejecución del proyecto<sup>50</sup>. Los futuros compradores de las viviendas constituyen encargos fiduciarios individuales y firman la carta de instrucciones, que es el documento donde el futuro comprador, por un lado, manifiesta que conoce los términos y condiciones del contrato de fiducia celebrado entre el fiduciante (constructor- promotor) y el fiduciario; y por otro lado, emite las instrucciones sobre la destinación de los recursos, autorizando al

---

enero de 2005, que regula la fiducia de titularización; y la Ley 80 de 28 de octubre de 1993, que regula la fiducia pública y los encargos fiduciarios.

<sup>47</sup> apartado 8.2 de la CE N° 046/2008.

<sup>48</sup> apartado 8.2.1 de la CE N°046/2008.

<sup>49</sup> apartado 8.2.3 de la CE N°046/2008.

<sup>50</sup> El fideicomitente constructor puede establecer el punto de equilibrio con y sin participación del fiduciario. apartado 5.2 de la CE N°046/2008.

fiduciario que reciba los pagos acordados con el fiduciante, entregue los dineros y sus rendimientos al fiduciante cuando se cumplan las condiciones establecidas en el contrato.

c) *Fiducia inmobiliaria de tesorería*. Su finalidad principal es encomendar a la sociedad fiduciaria la inversión y administración de los recursos en efectivo, destinados a la ejecución de un proyecto inmobiliario. Teniendo en cuenta las tres modalidades de fiducia inmobiliaria antes descritas, podemos decir que nos encontramos ante esquemas diseñados básicamente para que el fiduciario se encargue de administrar las aportaciones de los futuros compradores, los créditos contratados por el fiduciante con entidades financieras, aportes en dinero efectuados por él o los fiduciantes, la administración del terreno donde se realizará el proyecto inmobiliario, y la posterior escrituración de los inmuebles resultantes del proyecto a favor de los compradores<sup>51</sup>.

La normativa colombiana, en tal sentido, acertadamente delimita los derechos y obligaciones que el fiduciario debe cumplir en la fiducia inmobiliaria. Decimos acertadamente ya que con detalle indica de qué manera se deben cumplir las obligaciones previas a la iniciación del proyecto, durante la ejecución del proyecto y a la conclusión del proyecto<sup>52</sup>. Pero además, pone énfasis en la correcta divulgación de información al público sobre la ejecución del proyecto, la vigilancia de todas las etapas de la obra, la inversión de los recursos que ingresen a la fiducia, y demás conceptos de este tipo de fiducia, de tal manera que para el adherente, inversionista o beneficiario resulte claro e inequívoco los parámetros dentro de los cuales se desarrollará la actividad del fiduciario<sup>53</sup>.

Gráficamente el proceso operativo de la fiducia inmobiliaria sería la siguiente:



<sup>51</sup> apartado 8.2.1 de la CE N°046/2008.

<sup>52</sup> Así, obliga al fiduciario a: analizar el riesgo del proyecto; verificar que los terrenos donde se desarrollará el proyecto son adquiridos o aportados con las formalidades que la ley exige para la fiducia; controlar que la tradición del inmueble no presenta problemas legales que impidan la transferencia de las unidades inmobiliarias resultantes a los futuros adquirentes; revisar que no exista desviación de los recursos obtenidos para financiar el proyecto; verificar que el punto de equilibrio no comprometa la viabilidad del proyecto; constatar que existe las condiciones técnicas y jurídicas para que el proyecto llegue a término; revisar que las licencias de construcción y permisos de la obra estén acordes con los requerimientos legales pertinentes; controlar que el constructor/promotor, según la magnitud del proyecto cumpla con unos niveles mínimos de solvencia, capacidad técnica, administrativa y financiera; y analizar que exista certeza acerca de la obtención de los créditos indispensables para la ejecución de la obra (apartado 5.2 de la CE N°046/2008).

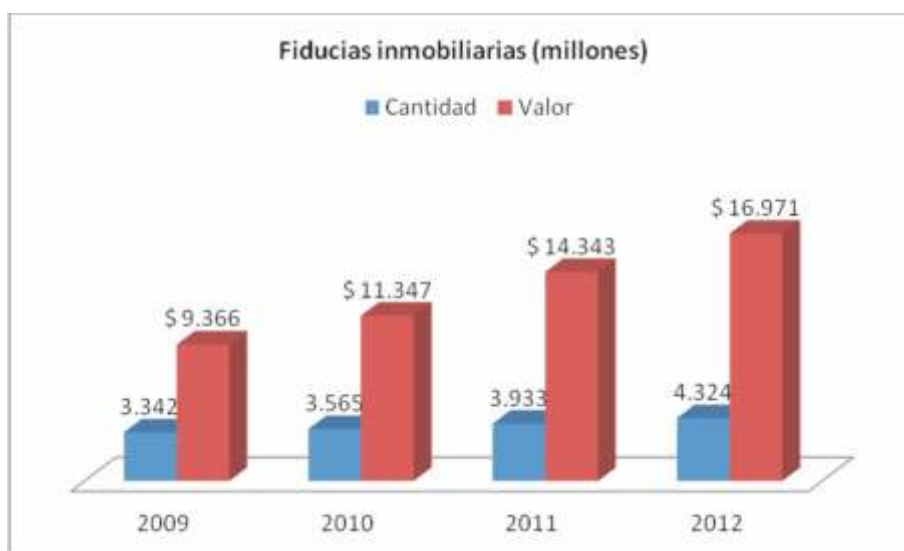
<sup>53</sup> Parágrafo noveno del apartado 5.2 de la CE N°046/2008.



En virtud a que la fiducia inmobiliaria en todas sus formas de utilización en la actividad constructora se ha convertido en una herramienta importante para los promotores y constructores de los proyectos inmobiliarios, su continuo crecimiento queda evidenciado en los datos fiduciarios registrados en los últimos años.

La Gráfica 2 muestra el crecimiento de este tipo de fiducia en el país.

Gráfica 2. Recursos gestionados en fiducias inmobiliarias



Fuente: Elaboración propia según de los datos de la Superintendencia Financiera.

Tal como puede apreciarse, de acuerdo al informe de la Superintendencia Financiera a septiembre de 2012 se encontraban administrados en contrato de fiducia inmobiliaria 4.324 activos por un valor de 16,9 millones de pesos, representando un crecimiento anual de 10% en el número de activos y de 18% en el valor de los mismos<sup>54</sup>. La mayor participación se concentra en la modalidad de administración y pagos con un 96% valor total de los activos administrados, el 4% restante se divide en las modalidades de preventa y tesorería con 3% y 1% respectivamente<sup>55</sup>.

### 3.3.2 SU RELEVANCIA PRÁCTICA EN EL SECTOR PÚBLICO

En el ámbito público también encontramos una sólida aplicación de la fiducia inmobiliaria. Un reciente ejemplo de ello es el fideicomiso Programa de Vivienda Gratuita del Fondo Nacional de Vivienda (FONVIVIENDA)<sup>56</sup>, celebrado con la Fiduciaria

<sup>54</sup> Vid QUIROZ Óscar, RAMÍREZ Sebastian y TORRES Jorge: "Fiducia inmobiliaria y construcción. Aliados del Desarrollo en Colombia", *Revista Informe Económico*, núm. 41, noviembre de 2012, Colombia, p.3.

<sup>55</sup> *Ibíd.*, p. 4.

<sup>56</sup> El FONVIVIENDA es una entidad pública, adscrita al Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, creado en ejercicio de las facultades extraordinarias conferidas por artículo 16, literal f) de la Ley 790 de 2002, y reglamentado mediante Decreto No. 555 del 10 de marzo de 2003.

Bogotá S.A, el 6 de julio de 2012. El gobierno a través de este fideicomiso, en el marco de la política de vivienda planteada por la Ley 1537 de 20/06/2012, entregará en los próximos dos años 100.000 viviendas gratis a los colombianos inscritos en el Sisbén nivel uno, a las mujeres cabeza de hogar y la población de la tercera edad, que no cuenta con ingresos suficientes para obtener créditos.

El fideicomiso Programa de Vivienda Gratuita tiene por objeto constituir un patrimonio autónomo por medio del cual la fiduciaria administrará los recursos y otros bienes que transfiera el fideicomitente o que se transfieran al fideicomiso, para la ejecución de las actividades en materia de vivienda de interés prioritario destinadas a la atención de la población vulnerable referida en la Ley 1537 de 20 de junio de 2012, que dicta las normas para promover el desarrollo urbano y el acceso a la vivienda para las familias colombianas de menores recursos.

La fiduciaria, a través del Comité del Fideicomiso, selecciona los proyectos de vivienda y contrata con las empresas constructoras que edificarán dichos proyectos según las condiciones y requerimientos técnicos y jurídicos establecidos para las viviendas del Programa de Vivienda Gratuita. Esto a través de un contrato de promesa de compraventa que suscribe la fiduciaria (promitente comprador) y la empresa edificadora (promitente vendedor), por medio de la cual la fiduciaria se obliga a adquirir las viviendas resultantes del proyecto para los beneficiarios del subsidio familiar de vivienda otorgado por FONVIVIENDA, y el promitente vendedor se obliga a construir el proyecto de vivienda en los términos acordados y a transferir a título de venta en favor de la fiduciaria o para quienes ésta indique, el derecho de dominio y posesión de las viviendas resultantes del mismo.

El promitente vendedor desarrolla el proyecto de construcción de las viviendas bajo su absoluta responsabilidad y en esa medida no existe ningún vínculo entre las personas que contrate para la ejecución del proyecto y la fiduciaria (promitente comprador). En el caso en que se presente cualquier reclamación en este sentido, el promitente vendedor mantiene indemne a la fiduciaria.

El proyecto se financia con los recursos del fideicomiso Programa de Vivienda Gratuita en dos pagos. El 50% del valor de las viviendas prometidas en venta del proyecto se paga al promitente vendedor una vez que éste presenta a la fiduciaria los siguientes documentos:

- Certificado de existencia o habitabilidad de las viviendas elaborado por el supervisor (FONADE<sup>57</sup>) designado por la fiduciaria para controlar la edificación del proyecto según las condiciones técnicas señaladas en la propuesta presentada por el promitente vendedor
- Aprobación de la garantía que ampare la estabilidad de la obra y la calidad del bien por parte del supervisor
- Todos los documentos necesarios para la elaboración de las minutas de los contratos de compra venta, incluidos los folios de matrícula inmobiliaria de cada una de las viviendas.

---

<sup>57</sup> FONADE el 17 de enero de 2013 suscribió el contrato No. 213001 con la fiduciaria del Fideicomiso - Programa de Vivienda Gratuita para que efectúe interventoría a los contratos de obra que celebre la fiduciaria, como vocera del fideicomiso, para el diseño y la construcción de los proyectos de vivienda en el marco del Programa de Vivienda Gratuita.

El 50% restante del valor de las viviendas se paga cuando éstas estén efectivamente transferidas a las personas o entidades para las cuales las adquiera el fideicomiso<sup>58</sup>. Si para la ejecución del proyecto, el promitente vendedor ha obtenido financiación de parte de un establecimiento bancario, éste puede pignorar sus derechos económicos establecidos en el contrato de promesa de venta a favor del establecimiento de crédito que financia el proyecto de vivienda<sup>59</sup>. El primer pago del valor de las viviendas incluso podría desembolsarse directamente a tal establecimiento bancario.

Construida la vivienda y una vez certificado la existencia de las viviendas, el promitente vendedor firma con la fiduciaria las escrituras públicas de compraventa dentro de los 30 días siguientes con la fiduciaria y entrega materialmente la vivienda a la fiduciaria o a las personas que le indique la fiduciaria, con todas sus dependencias, anexidades y servidumbres legales, para cuyo efecto se levantará un acta que deberá suscribir el beneficiario.

Lo destacable del Fideicomiso-Programa de Vivienda Gratuita es que se establece mecanismos para asegurar, primero, que la vivienda se construya cumpliendo las condiciones técnicas y jurídicas establecidas (ello a través del supervisor designado), segundo, que la viviendas construidas no tengan vicios ocultos o defectos de construcción (ello mediante el certificado de existencia y habitabilidad y la garantía que ampare la estabilidad de las viviendas a transferir)<sup>60</sup>. Tal es la relevancia del certificado de existencia que el contrato de compromiso de compra venta puede darse por terminado cuando no se lo presente a la fiduciaria.

Además de ello, se establecen ventajas fiscales ya que los negocios jurídicos de adquisición de inmuebles definidos como vivienda de interés prioritario, están exentos del pago de los derechos notariales y registrales<sup>61</sup>. De otro lado, los constructores que desarrollen tales viviendas tienen derecho a la devolución o compensación del Impuesto al Valor Agregado, IVA, pagado en la adquisición de materiales para la construcción de vivienda de interés social y prioritario, para estratos 1, 2 y 3<sup>62</sup>.

### 3.3.3 DESARROLLO PARTICULAR DE LA FIGURA: FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

Hemos de tener en cuenta, por otro lado, que en Colombia el desarrollo particular

---

<sup>58</sup> Para tal efecto, el promitente vendedor deberá presentar los siguientes documentos: certificados de tradición y libretas en los que conste el acto de transferencia de las viviendas para quien adquiera la fiduciaria como vocera del Fideicomiso-Programa de vivienda gratuita; acta de recibo a satisfacción suscrita por el beneficiario de la vivienda; factura en la que conste el número de contrato y el concepto del bien que se están cobrando, a la cual se deberá adjuntar la fotocopia del RUT y la certificación del pago de las obligaciones fiscales a que haya lugar.

<sup>59</sup> art. 20 de la Ley 1537 de 20 de junio de 2012.

<sup>60</sup> El promitente vendedor entregará al supervisor técnico esta garantía a favor de la fiduciaria, en una cuantía equivalente al 20% del valor total de las viviendas prometidas en venta, con una vigencia de dos (2) años contados a partir de la fecha de la entrega de las viviendas. La garantía debe estar expedida por una compañía de seguros legalmente establecida en Colombia.

<sup>61</sup> arts. 33 y 34 de la Ley 1537 de 2012.

<sup>62</sup> art. 40 de la Ley 1537 de 2012.

que ha experimentado la fiducia mercantil ha dado lugar al nacimiento de los fondos de inversión inmobiliaria, lo cuales, bajo las directrices de la fiducia, han sido incorporados a la vida jurídica mediante la Ley 820 de 10 de julio de 2003, de Medidas de fomento a la inversión en la construcción de viviendas de interés social.

De conformidad con el artículo 1 del Decreto 1877 de 8 de junio de 2004, por el que se reglamenta la Ley 820/2003, los fondos de inversión inmobiliaria son aquellos administrados por sociedades administradoras de inversión y los fondos comunes especiales administrados por sociedades fiduciarias, cuyo objeto sea la inversión en inmuebles conforme lo establece el artículo 41 de la Ley 820.

Se trata pues, como puede constatarse, de patrimonios autónomos afectados al cumplimiento de una finalidad inversora en inmuebles, cuyo requisito esencial para tener la condición de fondo es que la inversión en bienes inmuebles sea como mínimo un sesenta por ciento (60%) del valor del fondo.

Los fondos de inversión inmobiliaria que reconoce la normativa son dos: los fondos de inversión inmobiliaria abiertos con pacto de permanencia y los fondos de inversión inmobiliaria cerrados. Los primeros son definidos como aquellos en los cuales procede el retiro de aportes o la redención de derechos antes de la terminación del plazo previsto para la duración del fondo, sin perjuicio del cobro de las penalizaciones previstas en los contratos de vinculación al fondo<sup>63</sup>.

Los segundos son definidos como aquellos en los que el contrato de vinculación al fondo sólo permite a los inversionistas retirar sus aportes al final del plazo previsto para la duración del correspondiente fondo. En el proceso operativo del fondo, el plazo máximo para el ingreso al fondo no podrá exceder el 20% del plazo previsto para la duración total del fondo y las inversiones en el fondo sólo pueden ser redimidas totalmente en la fecha determinada como plazo total de duración del fondo<sup>64</sup>; no obstante, se podrá realizar entregas anticipadas de aportes a los inversionistas a prorrata de su participación<sup>65</sup>.

En la introducción de estos fondos de inversión inmobiliaria en Colombia, como se verá más adelante, destaca las importantes ventajas fiscales que se establecen para el fondo cuyo objeto es la inversión en viviendas de interés social.

### 3.4 EN ECUADOR

---

<sup>63</sup> Estos fondos presentan las siguientes características: **a)** En el contrato de vinculación al fondo, la sociedad administradora define las fechas en las cuales se permitirá la recepción y/o retiro de aportes; **b)** El periodo mínimo de permanencia es de cinco años, sin embargo, pueden realizarse retiros parciales o totales cada doce meses, pero si el retiro se hace antes del plazo estipulado en el contrato habrá lugar a aplicar una penalización; y **c)** Durante los primeros doce meses no se aplica límite alguno, no obstante, en el segundo año ningún inversionista podrá tener más del treinta por ciento, y partir del tercer año ninguno más del veinte por ciento (art. 1.1.2 y arts. 15 y ss. del Decreto 1877/2004).

<sup>64</sup> art. 18 del Decreto 1877/2004.

<sup>65</sup> Sin perjuicio de las inversiones obligatorias que se realicen en el fondo de inversión puede invertirse exclusivamente en activos como: viviendas urbanas (clase 1); bienes inmuebles destinados a actividades comerciales (clase 2); títulos emitidos en procesos de titularización hipotecaria o inmobiliaria que cuenten con una calificación mínima de "A"; derechos fiduciarios de patrimonios autónomos conformados por activos clase 1 y 2 (clase 3); y depósitos en fondos comunes ordinarios, fondos de valores abiertos y fondos de inversión abiertos, operaciones de liquidez, títulos de contenido crediticio inscritos en el Registro Nacional de Valores (clase 4).

### 3.4.1 REGULACIÓN Y ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO MERCANTIL INMOBILIARIO

En la República de Ecuador, el contrato de fideicomiso mercantil está regulado en los artículos 109 a 137 del Título XV de la Ley N° 107, del Mercado de Valores de 30 de junio de 1998<sup>66</sup> (LMVE), y en la respectiva Codificación de las Resoluciones, expedida por el Consejo Nacional de Valores mediante la Resolución N° CNV-008-2006 de 21 de noviembre de 2006<sup>67</sup> (CRCNV). El fideicomiso inmobiliario, como modalidad del fideicomiso mercantil, se desarrolla conforme a las disposiciones de ambos compilados.

La CRCNV define el fideicomiso mercantil inmobiliario como el negocio por el cual se transfieren bienes (terrenos o lotes) para que el fiduciario realice gestiones administrativas y legales ligadas o conexas con el desarrollo de proyectos inmobiliarios, en provecho de los beneficiarios instituidos en el contrato<sup>68</sup>. El concepto del fideicomiso inmobiliario, como se puede advertir, es amplio y relativamente similar al fideicomiso inmobiliario del resto de los países andinos.

Así, en Ecuador por el fideicomiso inmobiliario el fideicomitente transfiere al fiduciario lotes o terrenos, que pasan a integrar un patrimonio autónomo, para que éste último como vocero y administrador legal del fideicomiso se encargue de la gestión administrativa de construcción de un proyecto de vivienda, cuyas unidades de viviendas resultantes serán transferidos a los beneficiarios-compradores. La particularidad principal del fideicomiso inmobiliario ecuatoriano es que el fideicomiso tiene personalidad jurídica, con lo cual el fiduciario actúa también en calidad de representante legal.

Como en el fideicomiso se vincula a los constituyentes adherentes - que son los adquirientes de las viviendas del proyecto -, la norma exige que el contrato de adhesión que se suscriba a tal efecto se cumpla con los requisitos generales que indica la Ley de Defensa del Consumidor para los contratos de adhesión; se respete las prohibiciones señaladas en tal norma<sup>69</sup>; se explique con claridad el fin del fideicomiso, las condiciones jurídicas y económicas que se derivan del contrato y toda la información general que ordena el artículo 120 de la LMVE quedando prohibidas las cláusulas que desnaturalicen el fideicomiso o que impliquen menoscabo de los derechos de las partes<sup>70</sup>; y tenga solemnidad de escritura pública.

---

<sup>66</sup> Publicada en Registro Oficial N° 367, de 23 de julio de 1998.

<sup>67</sup> Publicada en el Registro Oficial N° 1, de 8 de marzo de 2007.

<sup>68</sup> art. 17.3, Sección IV, Capítulo I, Título V, de la CRCNV.

<sup>69</sup> Bajo el contexto normativo de la citada ley, constituyen estipulaciones contractuales prohibidas y por tanto nulas de pleno derecho: las que eximan, atenúen o limiten la responsabilidad de los proveedores por vicios de cualquier naturaleza de los servicios prestados; aquellas que impliquen renuncia a los derechos que la ley reconoce a los consumidores, sin perjuicio de lo previsto en el Código de Procedimiento Civil, Código de Comercio, Ley de Arbitraje y Mediación y demás leyes conexas; las que inviertan la carga de la prueba en perjuicio del consumidor; aquellas que impongan la utilización obligatoria de un arbitraje o mediación, sin que el consumidor manifieste su acuerdo; las que permiten al proveedor la variación unilateral del precio o de cualquier condición del contrato; las que autoricen al proveedor a resolver unilateralmente el contrato; aquellos que incluyan espacios en blanco; y cualquier otra estipulación que cause indefensión al consumidor o sean contrarias al orden público (art. 43 de la Ley de Defensa del Consumidor de 4/8/2000).

<sup>70</sup> arts. 4 y 5, Sección IV, Capítulo I, Título V, de la CRCNV.



Atendiendo a estas cualidades del fideicomiso, algunos autores<sup>71</sup> resaltan que esta nueva modalidad de fideicomiso es el ejemplo más claro de la versatilidad que posee el fideicomiso ecuatoriano, como vehículo idóneo para llevar a cabo una diversidad de proyectos y negocios inmobiliarios, principalmente, porque a través de él los promotores de proyectos de vivienda pueden promoverlos y ejecutarlos en virtud a que los partícipes en el momento de su constitución establecen las condiciones acorde a sus necesidades e intereses y esto, a su vez, genera seguridad y confianza.

De hecho, en el país se ha puesto en marcha varias formas del fideicomiso inmobiliario. Entre ellos se encuentra el fideicomiso inmobiliario integral, el fideicomiso inmobiliario preventas y el fideicomiso inmobiliario al costo<sup>72</sup>. El primer fideicomiso concentra todo el proyecto y funciona en dos etapas: i) la etapa preliminar, que es la que se busca maximizar las ventas en plazo, con miras a maximizar la proyección del flujo de efectivo para cubrir los costos, obtener los permisos y demás autorizaciones; y ii) la etapa de ejecución, que se da desde que lo anterior se cumple hasta la terminación del proyecto. El segundo fideicomiso implica que el fiduciario se limita a actuar hasta cumplir con las condiciones previstas para la etapa preliminar antes explicado. El tercer fideicomiso involucra la unión de personas que buscan la construcción al costo de un proyecto, interviniendo el fiduciario como árbitro independiente en la administración de los recursos<sup>73</sup>.

### 3.4.2 SU RELEVANCIA PRÁCTICA EN EL SECTOR PÚBLICO

En el ámbito público la presencia del fideicomiso inmobiliario es innegable. El Estado ecuatoriano ha financiado proyectos de vivienda en las áreas urbanas y periurbanas del país mediante fideicomisos inmobiliarios constituidos entre instituciones financieras públicas y empresas constructoras/promotoras.

De entre ellos podemos traer a mención, por un lado, los fideicomisos inmobiliarios de inversión del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS)<sup>74</sup>, y de otro lado, los fideicomisos inmobiliarios del Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV).

Los fideicomisos inmobiliarios de inversión del BIESS tienen por objeto financiar proyectos inmobiliarios para mejorar y facilitar al acceso a la vivienda, obteniendo rentabilidad de sus fondos. El proceso del fideicomiso es el siguiente: el BIESS, en calidad de constituyente beneficiario, aporta hasta el 60% del costo total del proyecto

---

<sup>71</sup> SALVADOR, Marcelo: “¿Que es el fideicomiso mercantil?”, *Cabezas & Wray*. [Fecha de consulta: 8 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.cywlegal.com/inter.asp>»; ORTEGA ILLINGWORTH, Gustavo y VEINTIMILLA, Ana C.: “La fiducia inmobiliaria: Un vehículo para inversores tributariamente atractivo”, *Boletín legal*, Edición 19, septiembre de 2007, p.1. [Fecha de consulta: 6 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.ortegaabogados-ec.com/aldia/historial.htm>».

<sup>72</sup> GONZÁLEZ TORRE, Roberto: *Manual del Fideicomiso en Ecuador y América Latina*, Ed. Edino, Guayaquil, Ecuador, 2009, p.87.

<sup>73</sup> *Ibíd.*, p.88.

<sup>74</sup> El BIESS es una institución financiera pública con autonomía técnica, administrativa y financiera, con finalidad social y de servicio público, de propiedad del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con personería jurídica propia, que se rige por la Ley del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, de 6 de abril de 2009 y su respectivo Estatuto.

inmobiliario en capital o bienes presentado por el proponente<sup>75</sup>, y el proponente aporta un mínimo del 40% restante para la realización del proyecto, el cual al fin de cada ejercicio repartirá sus utilidades en proporción directa a los recursos que se hubieren aportado efectivamente al fideicomiso<sup>76</sup>.

El proyecto inmobiliario se ejecuta un vez alcanzado el punto de equilibrio del proyecto, es decir cuando se ha cumplido con todos los requisitos legales, técnicos, financieros y comerciales del proyecto, establecidos en el Reglamento para la participación del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social en Negocios Fiduciarios y Fideicomisos mercantiles<sup>77</sup>.

Para la adquisición de los bienes inmuebles construidos, el fideicomiso inmobiliario del BIEES concede créditos hipotecarios, para lo cual en el contrato del fideicomiso se establece las instrucciones necesarias para la originación, instrumentación, administración, recuperación y demás aspectos relacionados con los créditos hipotecarios, observando las disposiciones contenidas en los reglamentos pertinentes<sup>78</sup>.

Los proyectos habitacionales financiados por el BIEES se dirigen a las familias ecuatorianas de diversos ingresos económicos que pretenden adquirir su casa a través de créditos hipotecarios otorgados por el BIEES. Se da prioridad a las viviendas de interés social con un valor no mayor a USD 30 mil dólares.

Gráficamente el fideicomiso inmobiliario del BIEES se esquematizaría de la siguiente manera.



Bajo esta dinámica, el BIEES durante la gestión 2012 registró más de USD390 millones comprometidos en el sector inmobiliario, **realizó una inversión** en 68

<sup>75</sup> El proponente - promotor/constructor - de proyecto inmobiliario previamente debe pasar por un periodo de evaluación técnica, financiera y legal del proyecto para acreditar su experiencia y capacidad técnica conforme las reglas del Reglamento para la participación del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social en Negocios Fiduciarios y Fideicomisos mercantiles.

<sup>76</sup> art. 22 del Reglamento para la participación del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social en Negocios Fiduciarios y Fideicomisos mercantiles.

<sup>77</sup> Aprobado por la Resolución No. C.D. 280, de 24 de septiembre de 2009.

<sup>78</sup> art. 24 del Reglamento para la participación del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social en Negocios Fiduciarios y Fideicomisos mercantiles.

proyectos urbanísticos, y tiene previsto entregar más de 15 mil soluciones habitacionales para los próximos 5 años<sup>79</sup>.

Respecto los fideicomisos inmobiliarios del BEV, el propósito de estos fideicomisos es el desarrollo de proyectos inmobiliarios situados en el área urbana o periurbana debidamente calificadas como tales por los respectivos municipios. Su proceso es el siguiente: con carácter previo a la constitución del fideicomiso, el proyecto inmobiliario presentado por el promotor/constructor al BEV es evaluado por el Comité de Negocios Fiduciarios del BEV siguiendo tres fases: fase de análisis del perfil del proyecto, fase de evaluación y aprobación, y fase de constitución<sup>80</sup>.

Una vez aprobado el proyecto inmobiliario conforme las exigencias establecidas en el reglamento, se constituye el fideicomiso inmobiliario entre el BEV, la fiduciaria seleccionada, el promotor y la empresa constructora, estipulándose la existencia de constituyentes adherentes quienes tendrán los mismos derechos y obligaciones que los establecidos en el contrato para los constituyentes propiamente dichos. El BEV como constituyente efectúa una aportación inicial de un monto equivalente a una remuneración básica y luego de tal aportación, al cumplimiento del punto de equilibrio del proyecto inmobiliario, aporta al fideicomiso única y exclusivamente bienes inmuebles hasta un total del 49%<sup>81</sup>.

Cabe matizar que el punto de equilibrio es la verificación de las condiciones legales, técnicas, financieras y comerciales del proyecto inmobiliario; lo establecen los constituyente en el contrato de fideicomiso y su cumplimiento debe ser confirmado por el fiduciario y aprobado por la junta del fideicomiso, que se dispone en el contrato, como órgano para la toma de decisiones. El cumplimiento del punto de equilibrio y el aporte del inmueble del BEV es una condición *sine quanon* para el inicio del desarrollo del proyecto inmobiliario<sup>82</sup>.

Durante el desarrollo del fideicomiso, la fiduciaria es responsable de provisionar adecuadamente todos los costos y gastos necesarios para el desarrollo del proyecto inmobiliario, el cual es controlado a su vez por el fiscalizador que designa el BEV. En caso que el fideicomiso no disponga de recursos necesarios para tales efectos, los gastos y costos son asumidos por los constituyentes a prorrata de su participación en el fideicomiso<sup>83</sup>. Al liquidar el fideicomiso, el fiduciario, luego de cancelar los gastos y costos generales del proyecto y proceder con la escrituración de las viviendas conforme lo establecido en el contrato, reparte los beneficios a los beneficiarios en proporción al monto de sus aportaciones al fideicomiso mercantil<sup>84</sup>.

#### 4. MOTIVOS PARA EL USO DEL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

---

<sup>79</sup> BANCO DEL INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD SOCIAL: Balance Positivo, núm. 2, agosto de 2012, Ecuador, p.33.

<sup>80</sup> arts. 17 y 18 del Reglamento para el desarrollo de proyectos inmobiliarios con la participación del BEV como aportante de inmuebles a fideicomiso mercantiles, aprobado por la Resolución N. 133-2010-DIR de 21 de junio.

<sup>81</sup> arts 8.5 y 23 de la Resolución N. 133-2010-DIR de 21 de junio.

<sup>82</sup> art. 8 de la Resolución N. 133-2010-DIR de 21 de junio.

<sup>83</sup> art. 8.12 de la Resolución N. 133-2010-DIR de 21 de junio.

<sup>84</sup> art. 8.9 de la Resolución N. 133-2010-DIR de 21 de junio.

De acuerdo con el criterio mayoritario de los juristas entre los motivos o razones principales que conducen al uso del fideicomiso inmobiliario están los siguientes: la flexibilidad de la estructura del fideicomiso, la seguridad jurídica que da el fideicomiso al proyecto, y la gestión especializada del fiduciario.

1) *La flexibilidad de la estructura del fideicomiso.* Este aspecto se destaca especialmente porque el fideicomiso inmobiliario posee una estructura dócil que permite constituir el fideicomiso a medida de la necesidad que tienen las partes involucradas en el proyecto inmobiliario y según el propósito o fin que pretenden alcanzar a través de él<sup>85</sup>.

El fideicomiso inmobiliario se adapta perfectamente a diversas situaciones que pueden encontrarse en la práctica. Como por ejemplo, que una persona que tenga un terreno y no tenga los recursos ni la capacidad empresarial para cometer por sí sola su desarrollo, o que exista en el mercado entidades financieras en condiciones de proveer los recursos pero que no desembolsan sin que se les presente una cantidad aceptable de adquirentes de las viviendas del proyecto, o bien que se consiga personas interesadas en la adquisición de las unidades de vivienda a construirse pero que no están dispuestas a anticipar los recursos al promotor sin contar seguridades específicas sobre el manejo de su dinero<sup>86</sup>.

Precisamente porque la estructura del fideicomiso aparece como una respuesta eficiente para lograr un resultado juntando a potenciales actores que se encuentran disgregados, se destaca que el fideicomiso inmobiliario “constituye una herramienta que permite hacer viables distintos emprendimientos inmobiliarios que pueden ayudar a reducir el déficit de vivienda”<sup>87</sup>; que “es un traje a la medida porque se lo adecua a cada proyecto fiduciario”<sup>88</sup>; y que “se ha convertido en la herramienta legal idónea para el desarrollo de proyectos inmobiliarios de corto y mediano plazo, ya que permite la ejecución de los mismos conforme a una estructura eficiente, segura y confiable”<sup>89</sup>.

2) *La seguridad jurídica que brinda el fideicomiso al proyecto inmobiliario.* Sin duda, este es el elemento fundamental que más se valora a la hora estructurar el fideicomiso. El fideicomiso brinda seguridad a las partes involucradas dentro de un proyecto inmobiliario gracias a que permite la creación de un patrimonio autónomo,

---

<sup>85</sup> Desde la órbita internacional el fideicomiso inmobiliario es también destacado por esta característica. Sirva de ejemplo el estudio de Urquiza Cavallé sobre el fideicomiso inmobiliario en Argentina, que destaca también el fideicomiso como “contrato versátil y flexible que está permitiendo estructurar proyectos inmobiliarios en Argentina”. URQUIZU CAVALLÉ, Ángel: “El fideicomiso inmobiliario en Argentina. Inversión y fiscalidad”, *Tribuna Fiscal*, núm. 207, 2008, pp. 13-18.

<sup>86</sup> Víd. RODRÍGUEZ AZUERO, Sergio: *Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina*, Ed. Legis, México, 2005, p. 449.

<sup>87</sup> MENDOZAMARÍN, Rodrigo: *ob. cit.*, p. 1.

<sup>88</sup> CORNEJO, Carlos: *ob. cit.* p. 2.

<sup>89</sup> Entrevista a Guillermo Velaochaga, gerente general de Los Portales S.A., publicada por la Fiduciaria S.A. Disponible en: «<http://www.lafiduciaria.com.pe/index>».

separado<sup>90</sup> y distinto al de las partes actoras tanto así que la quiebra de cualquiera de las partes no significa la quiebra del fideicomiso<sup>91</sup>.

Tal es su afectación al cumplimiento de la finalidad señalada en el contrato, que el patrimonio autónomo no puede ser embargado ni objeto de medidas preventivas por parte de los acreedores de los sujetos que intervienen en el fideicomiso ya que dicho patrimonio sólo garantiza y responde por las obligaciones contraídas en el desarrollo de su propósito. La ley consagra su carácter independiente y autónomo estableciendo que su disposición debe ser realizada estrictamente para la consecución de los actos conexos al fin del fideicomiso y no otros fines ajenos, y que para tal patrimonio debe llevarse una contabilidad separada.

Al ser inembargables todos los activos y bienes constituidos dentro el patrimonio autónomo, el fideicomiso cuenta con la seguridad jurídica que muchos proyectos, bancos, inversionistas requieren. Pues se sabe que en caso de un concurso de la entidad fiduciaria o de la empresa constructora los bienes del fideicomiso no forman parte de la masa concursal. Por esta razón se alude que “la clave de seguridad del fideicomiso está en el patrimonio autónomo”<sup>92</sup>; y que esta estructura patrimonial “tiene la gran virtud de separar riesgos y explicitar responsabilidades”<sup>93</sup>.

Otra peculiaridad que otorga seguridad y transparencia al fideicomiso inmobiliario es la verificación y cumplimiento del punto de equilibrio del proyecto ya que ello permite determinar el inicio del proyecto cuando están cumplidas todas las condiciones técnicas, legales y financieras del proyecto a ejecutar.

A lo anterior, se suma el mecanismo de vinculación temprana al fideicomiso de los interesados en adquirir una vivienda del proyecto inmobiliario, ya que de esta manera ante el riesgo de que una vez acabado el edificio no logre venderse rápidamente la totalidad de las unidades resultantes, se garantiza un número mínimo de compradores que aseguren la recuperación de los costos totales del proyecto, dejando solo en riesgo el número de unidades cuya venta aportará el equivalente a las utilidades esperadas<sup>94</sup>.

Favorece también a la transparencia del manejo de los recursos del fideicomiso el hecho de que el fiduciario sea una entidad bancaria sometida al control de la Superintendencia bancaria, que vigila el cumplimiento de buenas prácticas financieras, y que también esté supervisada, por un lado, por el Comité del Fideicomiso que para tal efecto se constituye y, por otro lado, por el supervisor o fiscalizador que

---

<sup>90</sup> El patrimonio autónomo se convierte en un centro receptor de derechos subjetivos pudiendo ser, desde el punto de vista sustancial, titular de derechos y obligaciones, y desde el punto de vista procesal, comparecer a juicio como demandante o demandado a través de su titular el fiduciario.

<sup>91</sup> OTTATI, Marco A.: “Fideicomiso inmobiliario: una estrategia segura y rentable para llevar a cabo un proyecto”, Boletín legal, Edición 19, septiembre de 2007, p.4. [Fecha de consulta: 7 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.ortegaabogados-ec.com/aldia/historial.htm>».

<sup>92</sup> CORNEJO, Carlos: *ob. cit.*, p.3.

<sup>93</sup> DIPLOTTI, Adán G.; GUTIÉRREZ, Pablo y MALUMIÁN, Nicolás: *Fideicomiso y Securitización. Análisis Legal, Fiscal y Contable*, VVAA, 2ª Ed., Ed. La Ley, Buenos Aires, 2006, p. 270.

<sup>94</sup> Vid. RODRÍGUEZAZUERO, Sergio: *ob. cit.*, p. 450.



se designa para que verifique el cabal desarrollo del proyecto dentro de los parámetros establecidos en el contrato.

3) *Gestión especializada*. Se habla de una gestión especializada del fiduciario principalmente porque al ser el fiduciario una entidad financiera dedicada al manejo de este tipo de negocios su cometido se centra en esencia en la gestión jurídico-financiera del fideicomiso, sin interferir en los aspectos técnicos y en el proceso mismo de construcción que queda en manos de los promotores/constructores fideicomitentes.

El fiduciario, como dice Ottati, actúa como un tercero imparcial entre promotores, inversionistas y beneficiarios, teniendo como fin principal que los aportes por ellos invertidos sean canalizados única y exclusivamente hacia la ejecución cabal del proyecto<sup>95</sup>. De ahí que con su adecuada intervención se busca que “todos reciban lo que esperan en la medida en que el riesgo comercial operado lo permita”.

Su intervención es necesaria para dotar al fideicomiso de una correcta administración de los recursos asignados al proyecto inmobiliario, cumpliendo todas las funciones inherentes a la administración, recaudo de las cuotas de los adquirentes de las viviendas en construcción, verificación de la existencia del punto de equilibrio, desembolso de los recursos conforme al presupuesto del proyecto de obra, transferencia de las viviendas a los compradores finales, y liquidación del fideicomiso siguiendo las reglas establecidas para ello en el contrato y desde luego en la normativa.

## 5. VENTAJAS E INCONVENIENTES PRÁCTICOS

Desde un punto de vista amplio, la literatura indica que el fideicomiso inmobiliario ofrece las siguientes ventajas:

- Seguridad para todas las partes comprendidas en el proyecto inmobiliario<sup>96</sup>;
- Garantía de que los flujos del proyecto no se desvíen fuera de él antes de su culminación<sup>97</sup>;
- Efectiva combinación con el fideicomiso en garantía para asegurar el rescate de los créditos a los prestamistas<sup>98</sup>;
- Facilita el diseño de formulas de liquidación que minimicen la pérdida de valor de los activos del proyecto<sup>99</sup>;y
- Permite una fácil titulización de la cartera hipotecaria<sup>100</sup>.

<sup>95</sup> OTTATI, MarcoA.: *ob. cit.*, p.6.

<sup>96</sup> Así lo indican CORNEJO HEINRICH, Carlos: “Fideicomiso inmobiliario. (1ra. Parte)”, *Mundo fiduciario*. [Fecha de consulta: 5 de enero de 2014]. Disponible en: «[www.mundofiduciario.com/index.php](http://www.mundofiduciario.com/index.php)», p. 2; DIPLOTTI, Adían G.; GUTIÉRREZ, Pablo y MALUMIÁN, Nicolás: *ob.cit.*, p. 269; ORTEGA ILLINGWORTH, Gustavo y VEINTIMILLA, Ana C.: *ob.cit.*, p 1.

<sup>97</sup> GONZÁLEZ TORRE, Roberto: *ob. cit.*, p.86.

<sup>98</sup> *Ibíd.* p. 86

<sup>99</sup> CORNEJO HEINRICH, Carlos: “Fideicomiso inmobiliario. (2da. Parte)”, *Mundo fiduciario*, p.2. [Fecha de consulta: 5 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/index.php>».

<sup>100</sup> OTTATI, MarcoA.: *ob. cit.*, p.6.

Todas estas ventajas relacionadas con el fideicomiso inmobiliario ciertamente avalan la idoneidad de la figura para su uso en proyectos inmobiliarios de mayor o menor envergadura, sin embargo en su práctica también pueden encontrarse ciertos inconvenientes. Algunos autores de momento señalan los siguientes:

- Conflicto de responsabilidad sobre las primeras fallas o vicios de construcción en los inmuebles<sup>101</sup>;
- Falta de especificación en el contrato del fideicomiso inmobiliario<sup>102</sup>;
- Incumplimiento en los tiempos establecidos en el cronograma de la obra<sup>103</sup>;
- Entrega de un producto diferente al ofrecido inicialmente<sup>104</sup>; y
- Demora en la escriturización de las viviendas.

Más allá de los inconvenientes que puedan agregarse, interesa destacar que estos aspectos ya se están abordando con mayor cuidado en los fideicomisos vigentes. De la experiencia de algunos fideicomisos inmobiliarios instaurados por instituciones públicas dedicadas a la vivienda resulta ilustrante el fideicomiso del FONVIVIENDA (Colombia), el cual para garantizar la conclusión de la construcción de las viviendas y la calidad de las mismas establece, por un lado, que la empresa constructora presente el certificado de existencia de la vivienda expedido por el supervisor del proyecto inmobiliario designado por el FONVIVIENDA, conforme la vivienda cumple con las condiciones técnicas del reglamento; por otro, que el constructor entregue una garantía a favor de FONVIVIENDA que ampare la estabilidad y calidad de las viviendas a transferir, expedida por una cuantía equivalente al 20% del valor total de las viviendas prometidas en venta, con una vigencia de 2 años contados a partir de la fecha de la entrega de las viviendas.

También son relevantes las siguientes acciones: la conformación del comité o junta del fideicomiso de vivienda del BIESS (Ecuador) para controlar el desarrollo del fideicomiso y tomar decisiones de acuerdo a las instrucciones de los partícipes con sujeción al contrato; la asignación de un supervisor o fiscalizador para el control de la construcción del proyecto inmobiliario en el fideicomiso del FONVIVIENDA y la adopción de medidas dirigidas a evitar problemas relacionados con la inconclusión o vicios de la construcción en las viviendas y la recuperación de los créditos.

Sobre este último punto, la alternativa adoptada por el fideicomiso del FMV (Perú) es remarcable, ya que para minimizar al riesgo de recuperar el crédito y favorecer su recuperación de éste no sólo se instituye la constitución de la hipoteca preferente sobre el bien financiado, sino también acepta la opción de que el particular interesado elija

---

<sup>101</sup> RODRÍGUEZ AZUERO, Sergio: *ob.cit.*, p. 451.

<sup>102</sup> URRETS ZAVALÍ, Pedro: "Reflexiones en torno a la problemática contractual del fideicomiso inmobiliario", *El Inmobiliario*. [Fecha de consulta: 8 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.elinmobiliario.com>».

<sup>103</sup> RODRÍGUEZ IZQUIERDO, Luz: "Fiducia y construcción inmobiliaria ¿ Responsabilidad compartida?, Estudio presentado a la Universidad de la Sabana, Bogotá- Colombia, 2011, p. 15. [Fecha de consulta: 7 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.intellectum.unisabana.edu.co:8080/jspui/bitstream/10818/3332/>».

<sup>104</sup> *Ibíd.*, p. 15.

constituir un fideicomiso en garantía sobre tal bien. De cara al FMV, el fideicomiso en garantía supone una rápida ejecución de la garantía sin necesidad de iniciar un proceso judicial de ejecución de garantía, ya que el fiduciario procedería inmediatamente a liquidar la vivienda transferida.

Otro aspecto valorable y que también ha conducido a que los particulares opten por acudir por los préstamos canalizados por los fideicomisos de vivienda públicos, es el hecho que las entidades públicas concedan préstamos con tasas de interés relativamente menores a las del mercado y con preferencia a sectores poblacionales con bajos ingresos que no pueden acceder fácilmente a préstamos hipotecarios de bancos por no reunir ciertos requisitos exigidos.

Desde ya, el trabajo demuestra que el punto central de la constitución del fideicomiso inmobiliario, sea privado o público, descansa fundamentalmente en la delimitación clara y completa de las obligaciones y responsabilidades contractuales que deben cumplir los sujetos del fideicomiso, ya que muchos de los problemas que anteriormente han surgido en el fideicomiso se han debido a que en el contrato no se acotó debidamente el alcance de las actuaciones y responsabilidades que correspondía cumplir a las partes, ni a veces las características del proyecto, como por ejemplo, si el precio de la vivienda que adquiriría el comprador era a precio costo fijo o a costo variable, según el costo total del proyecto.

Las legislaciones de Colombia y Ecuador, en este sentido, puntualmente establecen la obligación de consignar en el contrato del fideicomiso inmobiliario la información de los puntos técnicos y jurídicos que la norma exige para este tipo de fideicomiso. Así, para asegurar que los compradores sean informados correctamente, se asigna como un deber fundamental del fiduciario, previo a la firma del contrato, el informar correctamente al público sobre la ejecución del proyecto, la inversión de los recursos que ingresen al fideicomiso y todas las condiciones jurídicas y económicas que se deriven del contrato, de tal forma que para el adherente, inversionista o beneficiario quede claro e inequívoco los parámetros dentro de los cuales se desarrollará el fideicomiso<sup>105</sup>. Es más, la legislación de Ecuador condiciona a respetar los requisitos generales que indica la Ley de Defensa del Consumidor para cuando los compradores sean vinculados con contratos de adhesión, prohibiendo las cláusulas que impliquen menoscabo de los derechos de las partes.

Estos aspectos, como se puede deducir, han favorecido indudablemente al buen desarrollo de los fideicomisos inmobiliarios en ambos países de forma segura y transparente. Aunque la experiencia de los fideicomisos inmobiliarios en Perú y Bolivia es positiva, es una falencia la ausencia de disposiciones específicas sobre el contenido del contrato del fideicomiso inmobiliario<sup>106</sup>.

## 6. ASPECTOS TRIBUTARIOS RELEVANTES Y VENTAJAS FISCALES

---

<sup>105</sup> Nótese que en Colombia también se exige al fiduciario el acompañar, como anexo del contrato, el proyecto de la obra y sus especificaciones técnicas, a los cuales deberá ajustarse fielmente el fiduciario. Para mayor detalle ver Concepto 2006023810-001 del 26 de julio de 2006, p.3.

<sup>106</sup> Distinto es el caso de los fideicomisos inmobiliarios públicos ya que estos, por regla general, se constituyen mediante decreto ley de creación del fideicomiso, donde se establece los parámetros generales del fideicomiso, los cuales se complementan con las previsiones establecidas en la norma general que regula el fideicomiso.

Expuesto el funcionamiento del fideicomiso inmobiliario, en el análisis de este punto vamos a centrarnos especialmente en el impuesto a las transferencias de propiedad y en el impuesto a la renta debido a que en el fideicomiso inmobiliario, como vimos, tienen lugar transferencias de bienes y se generan, dependiendo del proyecto inmobiliario, utilidades para los beneficiarios (promotores, constructores, inversionistas).

## 6.1 TRIBUTACIÓN DEL FIDEICOMISO EN BOLIVIA

En Bolivia, la transferencia del lote de terreno efectuado para la constitución del fideicomiso inmobiliario, en estricta interpretación de los artículos 72 y 73 de la Ley 843/1986 se encontraría sujeta al pago del Impuesto a las Transacciones -con la alícuota del 3%-, ya que este impuesto grava los actos a título gratuitos que supongan la transferencia del dominio de bienes, muebles, inmuebles y derechos. Sin embargo este punto requiere que se aclare jurídicamente porque la norma reguladora de este impuesto no contempla expresamente al fideicomiso como sujeto pasivo del impuesto.

Finalizada la construcción de la vivienda, la transferencia de la vivienda construida que efectúa el fiduciario al beneficiario final, que es distinto al fideicomitente que aportó el terreno, está gravada por Impuesto a las Transacciones en virtud a que el impuesto, como dijimos, grava la transferencia del dominio de bienes inmuebles.

Ahora, las rentas generadas en el fideicomiso inmobiliario a tenor del artículo 39 de la Ley 843/1986 estarían agravados por el Impuesto sobre las Utilidades de Empresa, ya que este precepto prevé que a los fines de este impuesto se entenderá por empresa «a toda unidad económica, inclusive de carácter personal, que coordine factores de la producción en la realización de actividades comerciales».

No obstante que el patrimonio autónomo como unidad económica se subsumiría dentro del alcance del Impuesto sobre las Utilidades de Empresa, su sujeción al impuesto no queda totalmente definida porque el artículo 37 de esta ley no incluye al fideicomiso dentro los sujetos pasivos del impuesto. Es menester, por tanto, que las normas tributarias aclaren de forma definitiva el tratamiento impositivo que corresponde a los fideicomisos<sup>107</sup>.

## 6.2 TRIBUTACIÓN DEL FIDEICOMISO EN PERÚ

En Perú, la transferencia del lote de terreno operada para la constitución del fideicomiso inmobiliario y su retorno al mismo fideicomitente está exenta del pago del Impuesto de Alcabala por expresa disposición del Oficio N° 001-090-000, de 13 de agosto de 2008, del Servicio Administración Tributaria. Esta disposición señala que el Impuesto de Alcabala -cuyo hecho imponible grava las transferencias de propiedad de bienes inmuebles urbanos o rústicos a título oneroso o gratuito- no es de aplicación a las

---

<sup>107</sup> El Equipo Abt Associates analizando el régimen fiscal de los fideicomisos llegó a concebir al patrimonio del fideicomiso como una unidad económica y en virtud de ello también enfatizó que “este punto requiere que se aclare jurídicamente porque la ley fiscal no sólo determina que las sociedades están sujetas al IUE, sino también todas las unidades económicas”. EQUIPO ABT ASSOCIATES: *ob.cit.*, p. 49.

transferencias de dominio fiduciario que se produce en el fideicomiso<sup>108</sup>.

El tratamiento es distinto cuando la transferencia posterior de la vivienda construida se efectúa a un tercero diferente al fideicomitente, pues en este caso la transferencia si está alcanzada por el Impuesto de Alcabala, con una tasa del 3%<sup>109</sup>. Asimismo, la transferencia estará gravada por el Impuesto General a la Ventas por cuanto la primera venta de inmuebles que realicen los constructores de los mismos constituye una operación gravada por este impuesto<sup>110</sup>, con la tasa del 16% sobre el valor de la venta de la vivienda<sup>111</sup>.

Respecto el Impuesto a la Renta, el fideicomiso como tal no se encuentra gravado por este impuesto, no obstante, las utilidades o rentas derivadas del patrimonio del fideicomiso si lo están, éstas tributan en el impuesto bajo la calidad de rentas de segunda categoría y rentas de tercera categoría, siendo el contribuyente el fideicomitente/beneficiario.

Así, cuando la renta se atribuye al fideicomitente que es una persona natural o una sociedad conyugal/sociedad indivisa que optó por tributar como tal porque las rentas no provienen del desarrollo de un negocio o empresa, la renta tributará en concepto de rentas de segunda categoría, con la tasa del 6.25%<sup>112</sup>. Si la renta se atribuye al fideicomitente que es una persona jurídica, las rentas tributarán en concepto de rentas de tercera categoría, con la tasa del 30%, sobre la renta neta devengada en el ejercicio correspondiente<sup>113</sup>.

Será el fiduciario, en calidad de agente de retención<sup>114</sup>, quien retendrá a los beneficiarios el importe correspondiente al pago del IR con sujeción a las reglas y términos establecidos en la LIR y su respectivo reglamento.

### 6.3 TRIBUTACIÓN DE LA FIDUCIA EN COLOMBIA

En Colombia, el acto de la transferencia de la propiedad del bien para la constitución de la fiducia inmobiliaria está sujeto al Impuesto al Registro en virtud a que el artículo 16 de la Ley 35 de 5 de enero de 1993 exige inscribir en el Registro Mercantil de la Cámara de Comercio, con jurisdicción en el domicilio del fiduciante, el contrato de fiducia mercantil cuya transferencia de bienes está sujeta a registro.

---

<sup>108</sup> Se pone de relieve en este sentido que este impuesto no grava estrictamente las transferencias en dominio fiduciario de bienes inmuebles para la constitución de un patrimonio fideicomitado. Vid. STEWART BALBUENA, Alberto: "El contrato de fideicomiso", *Revista electrónica de Teleley*. [Fecha de consulta: 8 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.teleley.com/contenlegal.php>».

<sup>109</sup> arts. 21 y 25 del Texto Único Ordenado de la Ley de Tributación Municipal, aprobado por D.S. 156-2004-EF.

<sup>110</sup> art. 1 del Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto General a las Ventas e Impuesto Selectivo al Consumo (LIGVISC), aprobado mediante D. S. 055-99-EF.

<sup>111</sup> art. 17 del LIGVISC. Debe aclararse que para efectos prácticos, la tasa que se aplica desde 2011 es del 18%, en vista que a la tasa del IGV (16%) deberá agregársele el 2% por el Impuesto de Promoción Municipal (2%).

<sup>112</sup> art. 72 del Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta (LIR), aprobado por D.S. 179-2004-EF, y reglamentado por el D.S. 122-94-EF.

<sup>113</sup> art. 73-B del LIR. Se pronuncia en este sentido el Informe N° 150-2005-SUNAT/2B0000.

<sup>114</sup> art. 71, inc. e), de la LIR.



Asimismo, los documentos o instrumentos donde se haga constar la constitución, modificación, cesión de derechos o extinción de obligaciones relacionadas con la fiducia mercantil están gravados por el Impuesto al Timbre Nacional a tenor del apartado 5 del artículo 102 del Estatuto Tributario Nacional (ETN)<sup>115</sup>, el cual prevé que el fiduciario debe atender el pago de este impuesto con cargo a los recursos del patrimonio.

En lo que concierne a la imposición de la fiducia mercantil ésta como tal no se encuentra gravada por el Impuesto a la Renta y Complementarios (IRC)<sup>116</sup>, pero si se grava las ganancias generadas por el patrimonio autónomo.

El presupuesto principal que debe concurrir para sujetar a imposición las rentas de la fiducia es la producción de un incremento en el patrimonio autónomo, de manera que si el patrimonio autónomo no experimenta un incremento, el beneficiario no estará sujeto al pago del Impuesto a la Renta y Complementarios.

La renta se imputará, según sea el caso, al beneficiario, al propio patrimonio autónomo cuando la fiducia esta sometida a condiciones suspensivas o resolutorias, o si corresponde al cedente cuando se trate de cesiones de derechos sobre dichos contratos<sup>117</sup>.

En el caso que el beneficiario sea una persona natural, las rentas que obtiene del fideicomiso tributarán con la tasa del 19%, si la renta comprende desde 1.090 Unidades de Valor Tributario (UVT) hasta 1.700 UVT; del 28% más 116 UVT, si la renta comprende desde 1.700 UVT hasta 4.100 UVT; del 33% más 788 UVT, si la renta comprende desde 4.100 UVT hasta en adelante<sup>118</sup>. Ahora bien, si el beneficiario del fideicomiso es una sociedad comercial como las anónimas, limitadas, o asimiladas a estas, incluidas las sociedades extranjeras, entonces las rentas tributarán a una tasa del 33%<sup>119</sup>.

Hay que destacar que desde 2003 las ventajas fiscales para los negocios fiduciarios inmobiliarios se han centrado especialmente en los fondos de inversión inmobiliaria, así la Ley 820/2003 recoge ventajas tributarias para la inversión en la construcción de viviendas de interés social.

La principal ventaja consiste en la exención de las rentas pagadas, en concepto de cánones de arrendamiento de vivienda de interés social nueva, al fondo durante los 10 años siguientes a su construcción. De manera que las rentas provenientes del pago de cánones de arrendamiento constituyen renta exenta para el inversionista que la reciba<sup>120</sup>. Para la procedencia de la exención de la renta en el Impuesto sobre la Renta y sus Complementos es exigible tanto a la administradora del fondo inmobiliario como al inversionista el cumplimiento de los requisitos formales y materiales que establece el artículo 25 del Decreto 1877/2004.

---

<sup>115</sup> Expedido por el Decreto 624, de 30 de marzo de 1989.

<sup>116</sup> En el Derecho colombiano, como indica Simón Moreno, destaca la ausencia de la tributación del patrimonio autónomo ya que esto es un poderoso incentivo para los posibles inversores en estos tipos de negocio. Vid. SIMÓN MORENO, Héctor: "El fideicomiso en Colombia", en URQUIZU CAVALLÉ, Ángel (Dir.), *El Fideicomiso en Latinoamérica. Integración jurídico-financiera*, Ed. Marcial Pons (Madrid, Barcelona, Buenos Aires), 2010, p. 144.

<sup>117</sup> art. 102. 1 del ETNC.

<sup>118</sup> art. 241 del ETNC.

<sup>119</sup> art. 240 del ETNC.

<sup>120</sup> art. 41 de la Ley 820, en concordancia con el art. 24 del Decreto 1877/2004.

Por otro lado, para incentivar la construcción de viviendas de interés social y prioritario del fideicomiso Programa de Vivienda Gratuita, se establecen también beneficios fiscales para los negocios jurídicos de adquisición de inmuebles definidos como vivienda de interés prioritario ya que estos están exentos del pago de los derechos notariales y registrales<sup>121</sup>. Asimismo, los constructores que desarrollen este tipo de viviendas tienen derecho a la devolución o compensación del Impuesto al Valor Agregado pagado en la adquisición de materiales para la construcción de vivienda de interés social y prioritario, para estratos 1, 2 y 3<sup>122</sup>. La devolución se realiza en una proporción al 4% del valor registrado en las escrituras de venta del inmueble nuevo tal como lo adquiere su comprador o usuario final, cuyo valor no debe exceder del valor máximo de la Vivienda de Interés Social que es de ciento treinta y cinco salarios mínimos legales mensuales vigentes (135 smlmv).

#### 6.4 TRIBUTACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL EN ECUADOR

Antes de explicar el tratamiento tributario del fideicomiso inmobiliario en Ecuador, hemos de destacar que la normativa tributaria prevé disposiciones específicas sobre la tributación de las rentas y transferencias efectuadas en fideicomiso teniendo en cuenta fundamentalmente la naturaleza fiduciaria de la transferencia de la propiedad de bienes que se efectúan al fideicomiso.

Así, la LMVE declara que las transferencias efectuadas para la constitución del fideicomiso mercantil están exonerados del pago de todo impuesto, tasa o contribución provincial o municipal por cuanto dicha transferencia no es onerosa ni gratuita porque no determina un provecho económico para el constituyente ni para el fiduciario y se da como medio necesario para que el fiduciario pueda cumplir con el fin que se le ha confiado en el contrato<sup>123</sup>.

Consecuentemente, la transferencia de los bienes efectuados para la constitución del fideicomiso inmobiliario está exenta de todo impuesto, entre ellos del Impuesto de Alcabala, Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a las Utilidades de Compraventa de Predios Urbanos y Plusvalía de los mismos.

Se beneficia también de la exención la transferencia restitutiva de los bienes que efectúa el fiduciario al constituyente del fideicomiso cuando tales bienes son restituidos en las mismas condiciones en que fueron entregados; esto procede cuando tal situación se deba a la falla de la condición prevista en el contrato o por cualquier situación de caso fortuito o fuerza mayor que determine en retorno de los bienes vuelvan en las mismas condiciones en las que fueron transferidos.

La transferencia posterior que opera el fideicomitente a un tercero adquirente de la vivienda construida en el proyecto no está amparada por la exención. Esta transferencia se sujeta al Impuesto de Alcabala (tasa del 1%)<sup>124</sup> debido a que hecho imponible del impuesto grava la transferencia del dominio de bienes inmuebles, y al

---

<sup>121</sup> arts. 33 y 34 de la Ley 1537 de 2012.

<sup>122</sup> art. 40 de la Ley 1537 de 2012.

<sup>123</sup> art. 113 de la LMVE.

<sup>124</sup> art. 535 del Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización (COOTAD), de 11 de agosto de 2010, publicado en el Registro Oficial N° 303, de 19 de octubre de 2010.

Impuesto a las Utilidades de Compraventa de Predios Urbanos y Plusvalía de los mismos (tasa del 10%)<sup>125</sup> por cuanto el objeto de gravamen de este impuesto es la obtención de utilidades por la venta de bienes inmuebles.

Por lo que respecta a la imposición de las rentas, el fideicomiso mercantil a fines del Impuesto a la Renta es considerado como sociedad<sup>126</sup> y como tal es sujeto pasivo del Impuesto a la Renta en calidad de contribuyente y en calidad de agente de retención<sup>127</sup>. Para la tributación de las rentas del fideicomiso se diferencia entre rentas procedentes de fideicomisos mercantiles que desarrollan actividades empresariales o negocios en marcha, y rentas procedentes de fideicomisos mercantiles que no desarrollan actividades empresariales ni operan negocios en marcha<sup>128</sup>.

Las rentas obtenidas en el fideicomiso mercantil inmobiliario se consideran como rentas procedentes de fideicomisos que desarrollan actividades empresariales o negocios en marcha en virtud a que la ley establece que un fideicomiso realiza actividad empresarial “cuando la actividad que realiza es de tipo industrial, comercial, agrícola, de prestación de servicios, así como cualquier otra que tenga ánimo de lucro, y que regularmente sea realizada a través de otro tipo de sociedades”.

Por consiguiente, las rentas del fideicomiso inmobiliario tributan en cabeza del fideicomiso como rentas de sociedad, con la tasa del 22%, realizándose para ello los ajustes pertinentes y deducciones imputables a tales ingresos<sup>129</sup>. Una vez pagado el impuesto por el fideicomiso, las utilidades distribuidas a beneficiarios del fideicomiso están exentas del impuesto si éstas son sociedades nacionales o extranjeras y personas naturales no residentes en el país; si los beneficiarios son personas naturales residentes en el país, las utilidades que reciban están gravados por el impuesto, debiendo estos tributar conforme a las tarifas contenidas en la siguiente tabla de ingresos<sup>130</sup>:

Año 2014- En dólares			
Fracción Básica	Exceso Hasta	Impuesto Fracción Básica	Impuesto Fracción Excedente
-	10,410	-	0%
10,410	13,270	0	5%
13,270	16,590	143	10%
16,590	19,920	475	12%
19,920	39,830	875	15%
39,830	59,730	3,861	20%
59,730	79,660	7,841	25%
79,660	106,200	12,824	30%
106,200	En adelante	20,786	35%

<sup>125</sup> art. 556 del COOTAD

<sup>126</sup> art. 98 de la Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno (LORTI), de codificación 2004-206795, en concordancia con el art. 2 del Reglamento de la LORTI, publicado en el suplemento del Registro Oficial N° 209 de 8 de junio de 2010.

<sup>127</sup> Vid. URQUIZU CAVALLÉ, Ángel: “El fideicomiso en Ecuador”, en URQUIZU CAVALLÉ, Ángel (Dir.), *El Fideicomiso en Latinoamérica. Integración jurídico-financiera*, Ed. Marcial Pons (Madrid, Barcelona, Buenos Aires), 2010, p. 201.

<sup>128</sup> art. 42.1 de la LORTI.

<sup>129</sup> art. 37 de la LORTI.

<sup>130</sup> Párrafo cuarto del art. 15 del Reglamento de la LORTI.

El fiduciario es quien deberá efectuar la retención del impuesto en la fuente de acuerdo a los porcentajes que corresponda.

## 7. CONCLUSIÓN

La experiencia del fideicomiso inmobiliario en Bolivia, Perú, Colombia y Ecuador demuestra que este instrumento constituye uno de los mecanismos más utilizados por las características básicas que lo conforman: flexibilidad de su estructura, inembargabilidad del patrimonio del fideicomiso y transparencia de la gestión del negocio jurídico que se lleva a cabo a través de él. Aun cuando las bases legales que sentaron las legislaciones andinas para el fideicomiso inmobiliario son aptas para que este contrato pueda ser utilizado para poner en marcha diversidad de proyectos inmobiliarios, la práctica muestra que aún quedan aspectos por regular ya que se trata de una institución sumamente amplia en cuanto a sus posibilidades de configuración.

Colombia y Ecuador son los países donde se han dado importantes avances legislativos en cuanto a este tipo de fideicomisos ya que se establece reglas diferenciadas y específicas, pero no sucede tanto así en Bolivia y Perú. Los resultados satisfactorios que están reportando los fideicomisos de vivienda públicos constituidos principalmente en Colombia y Ecuador, le sigue Perú y Bolivia, se deben, en buena parte, a que la ley de creación del fideicomiso de vivienda, en observancia del marco legal del fideicomiso, debilita de manera específica las facultades y obligaciones de las partes, lo que se ha reglamentado oportunamente.

La relevancia del fideicomiso en la industria de la construcción es, sin lugar a dudas, por su utilidad en la ejecución de innumerables proyectos inmobiliarios ya que al confluir en el negocio varios sujetos (entidades que concedan créditos, constructores y arquitectos e ingenieros que realizan los trabajos, entidades supervisoras de la obra, los compradores de las viviendas en construcción), el fiduciario viene a ser como un punto de equilibrio entre todas las partes al ejercer la titularidad del inmueble en construcción como propiedad fiduciaria y ofrecer la seguridad de que el negocio se desarrollará con respeto a lo convenido en el contrato.

Es por ello que actualmente las instituciones públicas dedicadas a la promoción de la vivienda apuestan por el fideicomiso para encomendar la administrar sus recursos y conceder a través de ellos créditos para la compra de viviendas a personas que no cuentan con vivienda propia.

Desde el terreno impositivo, las ventajas fiscales que en los últimos años se han fijado para el fideicomiso inmobiliario se encuentran especialmente en Colombia. La legislación de este país, con el fin de atraer a los inversores nacionales y extranjeros, beneficia de la exención del Impuesto a la Renta a las rentas provenientes del pago de arrendamiento de vivienda de interés social nueva. Asimismo, para estimular la construcción de viviendas de interés social y prioritario concede a las empresas constructoras el derecho a la deducción o compensación del IVA en la adquisición de materiales para la construcción de tales viviendas.

En el resto de los países andinos, más que hablar de ventajas fiscales, habría que matizar que la atención que el legislador tributario ha prestado al régimen fiscal del fideicomiso es desigual en cada país. Mientras en Ecuador, Colombia y Perú la normativa tributaria es relativamente más clara en cuanto a la tributación de las rentas y transferencias efectuadas a título del fideicomiso, en Bolivia las disposiciones tributarias existentes hasta el momento no aclaran completamente el tratamiento

impositivo que corresponde al fideicomiso. Ello, desde ya, constituye un tema pendiente e importante en este país, puesto que para emplear el fideicomiso las empresas y los particulares de antemano desean conocer las consecuencias fiscales que les supondrá su uso antes de apostar por otras formas contractuales, hecho que es lógico y valorado en cualquier negocio de esta naturaleza.

## 8. BIBLIOGRAFÍA

BANCO DEL INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD SOCIAL: Balance Positivo, núm. 2, agosto de 2012, Ecuador, p.33.

“Compendio de Series Estadísticas de la Comunidad Andina - 2012”, Secretaría General de la Comunidad Andina. SG/de 524, 23 de mayo de 2012, E.3.1.

CORNEJO HEINRICH, Carlos: “Fideicomiso inmobiliario. (1ra. Parte)”, *Mundo fiduciario*. [Fecha de consulta: 5 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/index.php>».

CORNEJO HEINRICH, Carlos: “Fideicomiso inmobiliario. (2da. Parte)”, *Mundo fiduciario*. [Fecha de consulta: 5 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/index.php>».

CORNEJO, Carlos: “Fideicomiso inmobiliario (1ra. Parte)”, *Mundo Fiduciario*. [Fecha de consulta: 6 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/index.php>».

DIPLOTTI, Adán G.; GUTIÉRREZ, Pablo y MALUMIÁN, Nicolás: *Fideicomiso y Securitización. Análisis Legal, Fiscal y Contable*, VVAA, 2ª Ed., Ed. La Ley, Buenos Aires, 2006.

EQUIPO ABT ASSOCIATES: “*Estudio del Mercado de Financiamiento para Vivienda: Bolivia*”, Original 8/96, rev. 12/96, 7/97.

FONDO MIVIVIENDA: “*Mi vivienda*”, Boletín núm. 22, abril-junio de 2005, Perú.

GONZÁLEZ TORRE, Roberto: *Manual del Fideicomiso en Ecuador y América Latina*, Ed. Edino, Guayaquil, Ecuador, 2009.

NASARRE AZNAR, Sergio: “La regulación de la fiducia como instrumento con utilidad financiera”, en GARRIDO MELERO, Martín y FUGARDO ESTIVILL, Josep M. (Coords.), *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus Protocolos*, Tomo III, Ed. Bosch, Barcelona, 2005.

MENDOZA MARÍN, Rodrigo: “Construyendo con fideicomisos”, *La fiduciaria*, Boletín 24, Lima, 2010.

ORTEGA ILLINGWORTH, Gustavo y VEINTIMILLA, Ana C.: “La fiducia inmobiliaria: Un vehículo para inversores tributariamente atractivo”, Boletín legal, Edición 19, septiembre de 2007. [Fecha de consulta: 6 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.ortegaabogados-ec.com/aldia/historial.htm>».

OTTATI, Marco A.: “**Fideicomiso inmobiliario: una estrategia segura y rentable para llevar a cabo un proyecto**”, Boletín legal, Edición 19, septiembre de 2007. [Fecha de consulta: 7 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.ortegaabogados-ec.com/aldia/historial.htm>».

QUIROZ Óscar, RAMÍREZ Sebastian y TORRES Jorge: “Fiducia inmobiliaria y construcción. Aliados del Desarrollo en Colombia”, *Revista Informe Económico*, núm. 41, noviembre de 2012, Colombia.

REVATTA VERA, Ángel: “Los fideicomisos, cada vez más cerca de los peruanos ¿Cómo se emplea el fideicomiso en Perú?”, *Mundo Fiduciario*, agosto de 2012 [Fecha de consulta: 7 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.mundofiduciario.com/images/stories/Agosto/pdfs/ArticulosAgosto2012-Peru.pdf>».



RODRÍGUEZ AZUERO, Sergio: *Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina*, Ed. Legis, México, 2005.

RODRÍGUEZ IZQUIERDO, Luz: "Fiducia y construcción inmobiliaria ¿Responsabilidad compartida?", Estudio presentado a la Universidad de la Sabana, Bogotá- Colombia, 2011. [Fecha de consulta: 7 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.intellectum.unisabana.edu.co:8080/jspui/bitstream/10818/3332/>».

SALVADOR, Marcelo: "¿Que es el fideicomiso mercantil?", *Cabezas & Wray*. [Fecha de consulta: 8 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.cywlegal.com/inter.asp>».

SIMIONI, Daniela y SZALACHMAN, Raquel: Primera evaluación del programa regional de vivienda social y asentamientos humanos para América Latina y el Caribe, CEPAL, Santiago de Chile, 2007.

SIMÓN MORENO, Héctor: "El fideicomiso en Colombia", en URQUIZU CAVALLÉ, Ángel (Dir.), *El Fideicomiso en Latinoamérica. Integración jurídico-financiera*, Ed. Marcial Pons (Madrid, Barcelona, Buenos Aires), 2010.

STEWART BALBUENA, Alberto: "El contrato de fideicomiso", *Revista electrónica de Teleley*. [Fecha de consulta: 8 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.teleley.com/contenlegal.php>».

URQUIZU CAVALLÉ, Ángel: "El fideicomiso en Ecuador", en URQUIZU CAVALLÉ, Ángel (Dir.), *El Fideicomiso en Latinoamérica. Integración jurídico-financiera*, Ed. Marcial Pons (Madrid, Barcelona, Buenos Aires), 2010.

URQUIZU CAVALLÉ, Ángel: "El fideicomiso inmobiliario en Argentina. Inversión y fiscalidad", *Tribuna Fiscal*, núm. 207, 2008.

URRETS ZAVALÍ, Pedro: "Reflexiones en torno a la problemática contractual del fideicomiso inmobiliario", *El inmobiliario*. [Fecha de consulta: 8 de enero de 2014]. Disponible en: «<http://www.elinmobiliario.com>».

Recebido em 04.02.2014

Aprovado em 18.02.2014