Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Universidad del Perú. Decana de América
Facultad de Ciencias Contables
Escuela Profesional de Contabilidad

Relación entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión de proyectos residenciales en Lima moderna

TESIS

Para optar el Título Profesional de Contadora Pública

AUTOR

Liz CARDENAS CIERTO

ASESOR

Mg. Fernando Santiago DÍAZ PÉREZ

Lima, Perú

2024



Reconocimiento - No Comercial - Compartir Igual - Sin restricciones adicionales

https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/

Usted puede distribuir, remezclar, retocar, y crear a partir del documento original de modo no comercial, siempre y cuando se dé crédito al autor del documento y se licencien las nuevas creaciones bajo las mismas condiciones. No se permite aplicar términos legales o medidas tecnológicas que restrinjan legalmente a otros a hacer cualquier cosa que permita esta licencia.

Referencia bibliográfica

Cardenas, L. (2024). *Relación entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión de proyectos residenciales en Lima moderna*. [Tesis de pregrado, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Ciencias Contables, Escuela Profesional de Contabilidad]. Repositorio institucional Cybertesis UNMSM.

Metadatos complementarios

Datos de autor	
Nombres y apellidos	Liz Cardenas Cierto
Tipo de documento de identidad	DNI
Número de documento de identidad	75976067
URL de ORCID	https://orcid.org/0009-0008-4483-1777
Datos de asesor	
Nombres y apellidos	Fernando Santiago Díaz Pérez
Tipo de documento de identidad	DNI
Número de documento de identidad	41179692
URL de ORCID	https://orcid.org/0000-0003-4185-2050
Datos del jurado	
Presidente del jurado	
Nombres y apellidos	Yanette Armida Baca Morante
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	08531847
Miembro del jurado 1	
Nombres y apellidos	Jesus Martin Orna Barillas
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	07223810
Miembro del jurado 2	
Nombres y apellidos	Roberto Bernardino Neyra Urquiza
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	00479212
Datos de investigación	
Línea de investigación	D.11.0.26. Finanzas corporativas
Grupo de investigación	No aplica

Agencia de financiamiento	Sin financiamiento
Ubicación geográfica de la investigación	País: Perú Departamento: Lima Provincia: Lima Distrito: Cercado de Lima Calle: Victor Reynel N° 295 Latitud: -12.03973 Longitud: -77.06999
Año o rango de años en que se realizó la investigación	Junio 2024 – Octubre 2024
URL de disciplinas OCDE	Negocios, Administración https://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.02.04

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Universidad del Perú, Decana de América

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES
DIRECCIÓN DE ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

ACTA N.°143-FCC-D-2024

SUSTENTACIÓN DE TESIS PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADORA PÚBLICA

En la Ciudad Universitaria, a los treinta días del mes de octubre del 2024, siendo las 12:00 horas, en cumplimiento con lo dispuesto en la Resolución Rectoral N° 00744-R-20 de fecha 18 de febrero del 2020, que aprueba la "**DIRECTIVA GENERAL PARA REALIZAR, PRESENTAR Y SUSTENTAR EL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA LA OBTENCIÓN DEL GRADO ACADÉMICO DE BACHILLER, LA TESIS O EL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO PROFESIONAL EN LA UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS**", se reunieron el Jurado Evaluador designado, en el Salón de Grados (1er. piso) de la Facultad de Ciencias Contables de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, según la Resolución Decanal N° 002143-2024-D-FCC/UNMSM de fecha 30 de octubre del 2024 respectivamente, conformado por los siguientes docentes:

PRESIDENTA	:	Dra. Yanette Armida Baca Morante
MIEMBROS	:	Dr. Jesus Martin Orna Barillas
		Mag. Roberto Bernardino Neyra Urquiza
ASESOR	:	Mag. Fernando Santiago Díaz Pérez

Quienes procedieron a evaluar y calificar la Sustentación de Tesis titulado: ***"RELACIÓN ENTRE EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO Y LOS RESULTADOS DE INVERSIÓN DE PROYECTOS RESIDENCIALES EN LIMA MODERNA"***, presentado por Liz Cardenas Cierto, con código de matrícula N° 17110037, bachiller de la Escuela Profesional de Contabilidad de la citada Facultad; para la obtención del Título Profesional de Contadora Pública.

Habiendo concluido con la sustentación de tesis, el Jurado Evaluador deliberó y emitió la calificación de:

APROBADA

Siendo las 12:55 horas, se dio por concluido la sustentación y leída el presente Acta; procedieron a firmar los integrantes del Jurado Evaluador, en señal de conformidad;

Dra. Yanette Armida Baca Morante
Presidenta

Dr. Jesus Martin Orna Barillas
Miembro

Mag. Roberto Bernardino Neyra Urquiza
Miembro

Mag. Fernando Santiago Díaz Pérez
Asesor

Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Universidad del Perú, Decana de América

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES
DIRECCIÓN DE ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

CERTIFICADO DE SIMILITUD

Yo, Fernando Santiago Díaz Pérez, en mi condición de docente asesor designado, mediante Oficio N° 000423-2024-EPCO-FCC/UNMSM, de fecha 18 de septiembre del 2024, de la tesis titulado: ***"RELACIÓN ENTRE EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO Y LOS RESULTADOS DE INVERSIÓN DE PROYECTOS RESIDENCIALES EN LIMA MODERNA"***, presentado por Liz Cardenas Cierto, con código de matrícula N° 17110037, bachiller de la Escuela Profesional de Contabilidad, de la Facultad de Ciencias Contables, de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, para optar el Título Profesional de Contadora Pública.

CERTIFICO que se ha cumplido con lo establecido en la Directiva de Originalidad y de Similitud de Trabajos Académicos, de Investigación y Producción Intelectual. Según la revisión, evaluación y análisis mediante la plataforma PIDS para la detección de similitud textual, el documento evaluado cuenta con el 16% de similitud, nivel **PERMITIDO**, para continuar con los trámites correspondientes y para su **publicación** en el repositorio institucional.

Se emite el presente certificado en cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes, como uno de los requisitos para la obtención del Título Profesional correspondiente.

Ciudad Universitaria, octubre del 2024

MAG. FERNANDO SANTIAGO DÍAZ PÉREZ
ASESOR
DNI N° 41179692

Calle Germán Amézaga N.° 375
Pabellón "F" - Ciencias Contables
Ciudad Universitaria, Lima - Perú

Teléfonos (511) 619-7000 Anexos: 2416,2428
E-mail: epcontabilidad.contables@unmsm.edu.pe

Dedicatoria

A Dios, por ser mi guía constante, por no abandonarme nunca y ser mi fuente de fortaleza día a día.

A mi familia y a aquellas personas que son como familia, que siempre han estado a mi lado, brindándome su apoyo, consejos y ánimo, en lo personal, académico y profesional.

Y finalmente, a mí misma, por no rendirme y por haber tenido la valentía de superar cada obstáculo en este camino.

Agradecimientos

En primer lugar, agradezco a Dios por ser uno de los pilares más valiosos en todos mis logros.

Agradezco a mi prestigiosa universidad, la Universidad Mayor de San Marcos, por proporcionarme una formación académica integral y sólida, permitiéndome desarrollar tanto mis capacidades profesionales como personales. De manera muy especial, quiero expresar mi aprecio a los docentes que me acompañaron a lo largo de los cinco años que cursé la carrera de Contabilidad. Sus enseñanzas y dedicación han sido fundamentales en mi desarrollo, y guardo un profundo respeto por cada uno de ellos.

A mis compañeros de trabajo, por su constante asesoría y apoyo a lo largo de este proceso. Su disposición para ayudarme y compartir sus conocimientos ha sido invaluable.

Finalmente, no puedo dejar de agradecer a mis dos pequeños gatos, cuya tranquila y reconfortante compañía fue mi refugio en los momentos más complicados. Su presencia me otorgó paz y alegría en las jornadas más arduas.

ÍNDICE GENERAL

I. INTRODUCCIÓN 1
1.1. Introducción 1
1.2. Planteamiento del problema 2
1.3. Objetivos de la investigación 9
1.4. Justificación de la investigación 10
1.5. Aspectos éticos de la investigación 11
II. REVISIÓN DE LA LITERATURA 13
2.1. Antecedentes del estudio 13
2.2. Bases teóricas 22
2.2.1. Fideicomiso 22
2.2.2. Fideicomiso Inmobiliario 28
2.2.3. Resultados de inversión 39
2.2.4. Proyectos residenciales 45
2.2.5. Mercado inmobiliario 57
2.3. Definición de términos 60
III. HIPÓTESIS Y VARIABLES 62
3.1. Hipótesis general 62
3.2. Hipótesis específicas 62
3.3. Identificación de variables 62
IV. MATERIALES Y MÉTODOS 65
4.1. Tipo, nivel y enfoque de investigación 65
4.2. Diseño de investigación 66
4.3. Población y muestra 66
4.3.1. Población 66

4.3.2. Muestra 67
4.4. Procedimientos, técnicas e instrumentos de recolección de información 68
4.4.1. Procedimientos 68
4.4.2. Técnicas de recolección de información 69
4.4.3. Instrumentos de recolección de información 69
4.5. Procesamiento de datos y análisis de datos 70
4.6. Análisis de confiabilidad 71
V. RESULTADOS 74
5.1. Presentación y análisis de resultados 74
5.2. Pruebas estadísticas 85
5.2.1. Prueba de normalidad 85
5.2.2. Contrastación de hipótesis 85
VI. DISCUSIÓN 97
6.1. Aporte de la investigación 97
6.2. Comparación de los resultados de la investigación con estudios previos 97
6.3. Validación de la teoría referente 99
6.4. Limitaciones del estudio 100
6.5. Agenda futura de la investigación 101
CONCLUSIONES 103
RECOMENDACIONES 105
REFERENCIAS 107
ANEXOS 120

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 Ventajas y Desventajas del Fideicomiso 26
Tabla 2 Fideicomiso en contraste con otras garantías 28
Tabla 3 Conformación del Patrimonio Autónomo. 35
Tabla 4 Variable independiente 62
Tabla 5 Variable dependiente 63
Tabla 6 Número de empresas por distrito 67
Tabla 7 Conformación de muestra 68
Tabla 8 Interpretación de valores de Alfa de Cronbach 71
Tabla 9 Estadística de fiabilidad, Alfa de Cronbach para variable fideicomiso inmobiliario 72
Tabla 10 Estadística de fiabilidad, Alfa de Cronbach para variable resultados de inversión 72
Tabla 11 Estadística de fiabilidad, Alfa de Cronbach para variables fideicomiso inmobiliario y resultados de inversión. 73
Tabla 12 Frecuencia de la variable Fideicomiso Inmobiliario 74
Tabla 13 Frecuencia de la dimensión Garantía de Flujos 76
Tabla 14 Frecuencia de la dimensión Garantía de Activos 77
Tabla 15 Frecuencia de la dimensión Administración Supervisada 78
Tabla 16 Frecuencia de la variable Resultados de Inversión 80
Tabla 17 Frecuencia de la dimensión Valor Actual Neto 81
Tabla 18 Frecuencia de la dimensión Tasa Interna de Retorno 82
Tabla 19 Frecuencia de la dimensión Periodo de Recuperación 84
Tabla 20 Prueba de normalidad de las puntuaciones de las variables 85
Tabla 21 Coeficiente de correlación entre la variable fideicomiso inmobiliario y resultados de inversión 86
Tabla 22 Coeficiente de correlación entre fideicomiso inmobiliario y valor actual neto 87
Tabla 23 Coeficiente de correlación entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno 88
Tabla 24 Coeficiente de correlación entre el fideicomiso inmobiliario y el periodo de recuperación 88
Tabla 25 Proyecto residencial A sin fideicomiso inmobiliario 90

Tabla 26 Proyecto residencial A con fideicomiso inmobiliario 91
Tabla 27 Proyecto residencial B sin fideicomiso inmobiliario..... 92
Tabla 28 Proyecto residencial B con fideicomiso inmobiliario..... 93
Tabla 29 Proyecto residencial C sin fideicomiso inmobiliario..... 94
Tabla 30 Proyecto residencial C con fideicomiso inmobiliario..... 95
Tabla 31 Matriz de consistencia 120
Tabla 32 Matriz de operacionalización del Fideicomiso Inmobiliario..... 122
Tabla 33 Matriz de operacionalización de los Resultados de inversión..... 123
Tabla 34 Preguntas de la variable Fideicomiso Inmobiliario 124
Tabla 35 Preguntas de la variable Resultados de Inversión 125

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 Producto Bruto Interno del sector construcción 2019 - 2023 4

Figura 2 Crecimiento del PBI Global vs PBI Construcción 2018 - 2024 4

Figura 3 Estructura del Fideicomiso..... 33

Figura 4 Relación entre los actores intervinientes del Fideicomiso Inmobiliario 36

Figura 5 Garantía de flujos..... 37

Figura 6 Garantía de activos..... 37

Figura 7 Frecuencia de la variable Fideicomiso Inmobiliario..... 75

Figura 8 Frecuencia de la dimensión Garantía de Flujos 76

Figura 9 Frecuencia de la dimensión Garantía de Activos..... 77

Figura 10 Frecuencia de la dimensión Administración Supervisada 79

Figura 11 Frecuencia de la variable Resultados de Inversión 80

Figura 12 Frecuencia de la dimensión Valor Actual Neto 81

Figura 13 Frecuencia de la dimensión Tasa Interna de Retorno 83

Figura 14 Frecuencia de la dimensión Periodo de Recuperación..... 84

RESUMEN

Ante el notable déficit de oferta en el mercado inmobiliario y la necesidad urgente de incentivar la inversión en proyectos que garanticen confiabilidad y seguridad para los compradores, este estudio investiga como objetivo principal la relación entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna. A través de un enfoque cuantitativo, de tipo no experimental, diseño transversal y nivel correlacional. La muestra está conformada por 38 especialistas en finanzas, contabilidad y fideicomiso. Los datos se recopilaron usando el instrumento cuestionario el cual estuvo conformado por 22 preguntas en escala de Likert. El nivel de confiabilidad se realizó mediante el Alfa de Cronbach. La validación de resultados se hizo mediante la prueba de normalidad, el nivel de correlación y el grado de significancia por cada hipótesis planteada. Los resultados arrojan una correlación moderada entre las variables planteadas fideicomiso inmobiliario y resultados de inversión, por lo que se concluye que el fideicomiso inmobiliario fortalece la confianza del inversionista en un mercado con creciente demanda y asegura un mejor rendimiento financiero. Finalmente, en función de estos hallazgos, se recomienda que los desarrolladores inmobiliarios consideren el uso del fideicomiso como una estrategia fundamental para aumentar la credibilidad del proyecto, mejorar los resultados financieros y atraer a inversionistas y socios estratégicos, especialmente en proyectos de mayor envergadura.

Palabras clave: fideicomiso inmobiliario, indicadores financieros, proyecto residencial

ABSTRACT

Given the significant supply deficit in the real estate market and the urgent need to encourage investment in projects that guarantee reliability and security to buyers, the present study investigates as its main objective the relationship between real estate trusts and investment results in real estate projects in Modern Lima. Through a quantitative approach, non-experimental design, cross-sectional and correlational level. The sample is made up of 38 specialists in finance, accounting and trusts. The data were collected through the questionnaire instrument which consisted of 22 questions on a Likert scale. The level of reliability was carried out using Cronbach's Alpha. The validation of results was done through the normality test, the level of correlation and the degree of significance for each hypothesis raised. The results show a moderate correlation between the variables raised real estate trusts and investment results, so it is concluded that real estate trusts strengthen the confidence of investors in a market with growing demand and ensure better financial performance. Finally, based on these findings, real estate developers are advised to consider the use of trusts as a key strategy to increase project credibility, improve financial results and attract investors and strategic partners, especially in larger projects.

Keywords: real estate trust, financial indicators, residential project

I. INTRODUCCIÓN

1.1.Introducción

En el contexto del desarrollo inmobiliario en Lima Moderna, la figura del fideicomiso inmobiliario ha emergido como una herramienta estratégica para facilitar y asegurar las inversiones. A medida que el sector enfrenta desafíos como la incertidumbre económica y la variabilidad del mercado, los fideicomisos se presentan como una alternativa viable que no solo garantiza la protección del patrimonio de los inversionistas, sino que también puede ayudar a optimizar los resultados financieros de los proyectos. Este estudio busca analizar la relación entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión en proyectos residenciales de Lima Moderna, centrándose en indicadores como el Valor Actual Neto (VAN), la Tasa Interna de Retorno (TIR) y el periodo de recuperación. A través de la evaluación de casos reales y simulaciones, se pretende demostrar cómo la implementación de fideicomisos puede influir positivamente en las decisiones de inversión, ofreciendo una perspectiva valiosa para desarrolladores e inversionistas en el dinámico entorno inmobiliario de Lima Moderna.

Asimismo, la investigación se alinea con el Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS) 9, "Industria, Innovación e Infraestructura," el cual promueve la construcción de infraestructuras resilientes y una industrialización inclusiva

Es así, que este estudio se encuentra estructurada en seis capítulos, sus respectivas conclusiones, recomendaciones, referencias y anexos, como se describe a continuación:

Capítulo 1: en este capítulo se presenta el planteamiento del problema, los objetivos que guían esta investigación, la justificación e importancia, y aspectos éticos.

Capítulo 2: este capítulo es donde se encuentra la revisión literaria dividida en antecedentes del estudio, las bases teorías de las variables, puestos con el objetivo de una mayor comprensión, así como la definición de términos para facilitar la comprensión del lector.

Capítulo 3: en esta sección están las hipótesis, que son las posibles respuestas a los problemas planteados, también la identificación de variables, que son el fideicomiso inmobiliario como variable independiente y los resultados de inversión como variable

dependiente. Adicionalmente se realiza la operacionalización de variables y la matriz de consistencia, donde de manera resumida versa los puntos clave de la investigación.

Capítulo 4: en este capítulo se define la población y muestra de donde se extraerá la información que permitirá refutar la hipótesis y llegar a las conclusiones respectivas. También se encuentra el tipo, nivel diseño y enfoque de investigación. Además del detalle estadístico aplicado y la fiabilidad de la misma.

Capítulo 5: en esta sección se presentan los resultados, un análisis del mismo y las pruebas estadísticas.

Capítulo 6: en este apartado se presenta un análisis de los resultados obtenidos, donde se discuten las relaciones identificadas entre las variables investigadas.

Adicional, se presentan las conclusiones y recomendaciones a los que se llegó después de analizar todos los resultados obtenidos en los capítulos anteriores.

De igual manera, se encuentran las referencias empleadas para la parte teoría contenida en esta investigación.

Finalmente, se presentan anexos relacionados a la tesis, como la matriz de consistencia, operacionalización de variables, validación de expertos del instrumento, entre otros.

1.2.Planteamiento del problema

1.2.1.Determinación del problema

A medida que la población mundial continúa aumentando con el paso de los años, impulsa directamente una mayor demanda de viviendas. Si a esto se suma el crecimiento de las economías emergentes, que genera un incremento de la capacidad adquisitiva de las personas, se crea, una fórmula perfecta para el mercado inmobiliario residencial.

El sector construcción juega un papel importante en la economía global generando empleo, siendo una opción de inversión a largo plazo, impulsando a sectores vinculados, contribuyendo a la urbanización y a la estabilidad financiera de muchos países.

Según la transnacional de seguros y asesor de riesgo, Marsh (2021), el sector construcción se perfila como un motor clave de crecimiento económico y su recuperación post-COVID19.

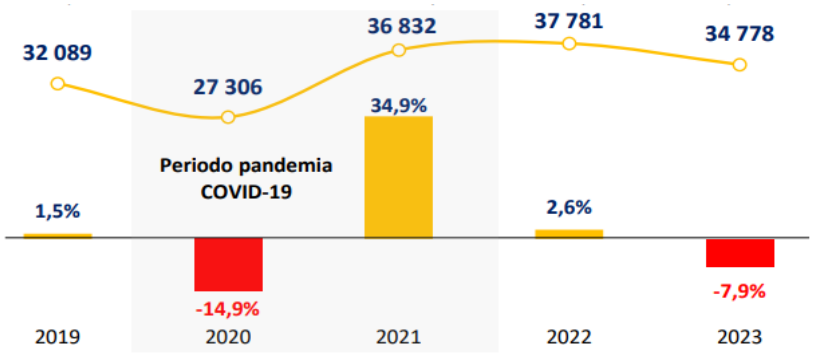
Se prevé un incremento de la producción mundial en 42% entre 2020 y 2030, alcanzando los 15.2 billones de dólares. Siendo Asia-Pacífico quien lidera este crecimiento, seguido por Norteamérica y Europa Occidental. Impulsados por varios factores, como el aumento de la población, la urbanización, la mayor demanda de vivienda e infraestructura, y un retorno gradual a los centros urbanos. Lo que a su vez indica que el tipo de construcción que tendrá mayor relevancia a nivel global en el crecimiento a corto plazo será el residencial, favorecido por los ahorros acumulados durante la pandemia y la creciente demanda de espacios residenciales.

Por otro lado, Oxford Economics (2023) en su informe titulado Global Construction Futures, sobre América Latina indica que, si bien ha experimentado una década de pérdidas hasta el 2022, con Brasil sufriendo una recesión profunda antes de la pandemia y Argentina sometida a un programa de austeridad del FMI para gestionar su creciente deuda pública. Resultando en una contracción del sector en la región con un crecimiento de solo un 4% en comparación respecto una década, se espera que un cambio político y una política fiscal y monetaria más sostenible impulsen un crecimiento del 50% en los trabajos de construcción en la región para 2037. Resalta también la participación de Perú, dado que se espera que supere significativamente el crecimiento regional, con una duplicación del trabajo de construcción realizado para 2037 en comparación con los niveles previos a la pandemia. Impulsados por la creciente importancia de la electricidad en la mezcla energética mundial y la sólida demanda de cobre, del cual nuestro país es el tercer mayor productor mundial, conllevando a un crecimiento de la infraestructura que superará el 4% anual.

En el país, el sector construcción representa en promedio un 6.8% de los ingresos del Producto Bruto Interno (PBI) y ha presenciado una recuperación en los últimos cuatro años superando incluso los niveles pre pandemia donde recaudó apenas 27MM de soles en contraste con el 2019 donde la recaudación fue de 32MM. El 2023 ha cerrado con una recaudación de 35MM de soles previendo un crecimiento de 3.2% según el Banco de Reserva del Perú (BCRP). Este aumento se debe a varios factores, entre ellos el incremento de la inversión tanto privada como pública. Así mismo, “la inversión en proyectos de infraestructura y vivienda ha impulsado significativamente la actividad de la industria, reflejando la confianza de los inversores en el mercado nacional” (Arias, 2024).

Figura 1

Producto Bruto Interno del sector construcción 2019 - 2023

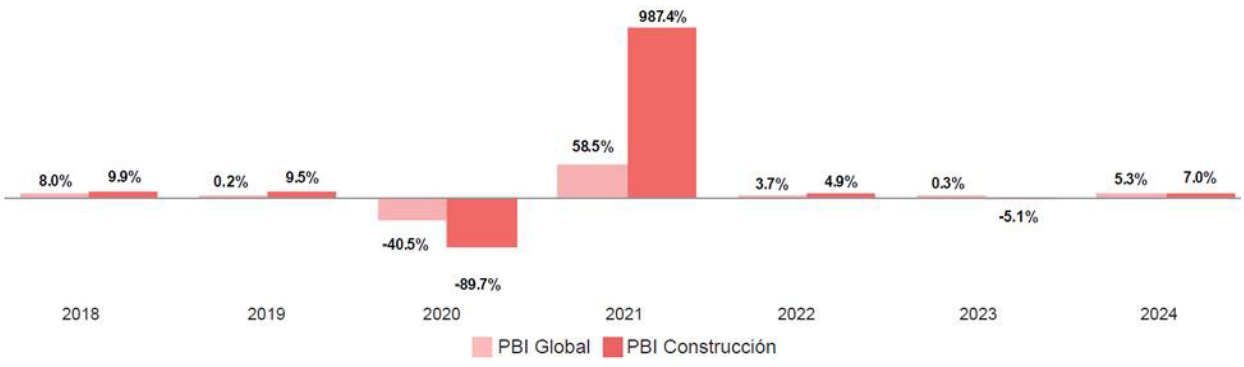


Nota: Reporte del mercado laboral, sector construcción. Datos de INEI y el BCRP. https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/6565614/5716638-reporte-mercado-laboral-sector-construccion.pdf

Desde el factor oferta – demanda en el mercado inmobiliario, según la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO, 2024) a pesar de las dificultades, el sector ha mantenido una tendencia positiva en los últimos meses, mostrando un crecimiento de 7% en abril de 2024 respecto al mismo mes del año anterior, impulsado principalmente por el aumento en el consumo de cemento y el avance de obras públicas. Con expectativas optimistas también por parte de los empresarios del sector, aunque moderadas, proyectando un crecimiento continuo en sus operaciones

Figura 2

Crecimiento del PBI Global vs PBI Construcción 2018 - 2024



Nota: Capeco (2024). https://iec.capeco.org/construccion-afianza-su-crecimiento-y-mejoran-sus-perspectivas-para-el-cierre-del-2024/

Considerando el factor económico, uno de los más importantes a tener en cuenta en la demanda de viviendas en proyectos residenciales es la tasa de interés, según Ignacio Higueras (Fit Capital, 2024), se espera una recuperación en el sector inmobiliario, impulsada por un aumento en la demanda de proyectos debido a la disminución de tasas de interés hipotecarias y un déficit de vivienda. La reducción de las tasas, que ya bajaron de 10.2% a 9.1% en 2023, podría hacer más accesible la adquisición de inmuebles. Indica también que en los últimos 6 meses el Banco Central de Reserva ha bajado las tasas de interés a 6.25%, con tendencia a la baja global y una inflación más controlada, lo que es favorable para el sector. Además, el 2024 se proyecta un incremento del 5.7% en la venta de viviendas formales, apoyado por una mayor inversión pública y una recuperación en la construcción de vivienda social. Concluye que la mejora en la ejecución del gasto público y factores como la inflación controlada y condiciones climáticas favorables también contribuirán a un panorama más optimista para lo que va del año 2024.

La población en el país al 2023 fue de 33.7 millones, se prevé que este año termine en 34.0 millones y que alcance 39.4 millones al 2050 según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). Las regiones que contemplan la mayor cantidad de población son Lima, Piura, La Libertad y Arequipa, las mismas que tienen una mayor proyección de crecimiento; por el contrario, los que tienen menor población y presentarán un crecimiento negativo son Apurímac, Huánuco, Puno Pasco y Huancavelica.

En cuanto a Lima, en las últimas décadas ha experimentado un crecimiento demográfico considerable. Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, 2023), la población de Lima Metropolitana creció de 7.6 millones en 2007 a más de 10 millones en 2024. Se proyecta que el 2030 Lima registrará 12.2 millones de habitantes. Esto sumado a entre otros factores, la concentración demográfica, el cual incrementaría de 29% (1995) a 33% (2030). Lo que representa un tercio de la población peruana y si se considera la Provincia Constitucional del Callao el porcentaje sería de 38%.

Este crecimiento poblacional, ha generado un incremento de los precios y un déficit de oferta en el mercado inmobiliario. Por otro lado, la alta tasa de natalidad sumado a la migración interna de personas de otras regiones del país a Lima en busca mejores oportunidades laborales, educativas y de vida; y a la expansión urbana hacia zonas periféricas; impulsa la demanda de viviendas.

Muestra de ello es el crecimiento vertical de los proyectos residenciales, según la trasnacional Tinsa (2024), se ha evidenciado un crecimiento vertical en los proyectos residenciales, llegando a superar, uno de cada tres proyectos residenciales los 15 pisos, lo que demuestra que la preferencia de hogares residenciales ha decantado hacia departamentos. Según Capeco (2023), el aumento del interés de los solicitantes de vivienda por vivir en departamentos en estas áreas de la ciudad es significativo, ya que en Lima Metropolitana y el Callao se concentra el 82,4% de la demanda insatisfecha de vivienda en toda la capital para los próximos dos años, equivalente a 50.618 unidades de un total de 61.449 unidades.

En particular, la zona de Lima Moderna, que incluye los distritos de Jesús María, Magdalena, Lince, San Miguel, Surquillo y Pueblo Libre, ha experimentado un aumento sostenido en la demanda de viviendas en proyectos verticales. Esta área se distingue por su cercanía a centros de empleo, infraestructura moderna y acceso a servicios, factores que la hacen atractiva para quienes buscan una vida urbana de calidad. No obstante, Lima Moderna enfrenta una insuficiencia de oferta habitacional, agravado por la limitada disponibilidad de suelo urbano y los altos costos de construcción. La creciente preferencia de los hogares por departamentos en esta área ha impulsado el interés por nuevos proyectos inmobiliarios, pero satisfacer esta demanda de manera eficaz sigue siendo un desafío en el contexto de esta zona.

Sin embargo, además del problema del déficit habitacional, los actores clave en estos proyectos, como los clientes y los inversionistas, presentan riesgos que se convierten en desafíos y dificultan el desarrollo de nuevas viviendas.

Los inversionistas suelen enfrentar desafíos significativos: los nuevos inversionistas, por un lado, a menudo carecen de conocimientos profundos sobre el mercado inmobiliario, tienen poca familiaridad con regulaciones y normativas locales, desconocen instrumentos financieros clave como los fideicomisos y subestiman los riesgos asociados. También pueden carecer de habilidades técnicas cruciales para evaluar y valorar proyectos de forma precisa, lo que a menudo los lleva a tomar decisiones de inversión poco informadas y a obtener rentabilidades menores de las esperadas. Por otro lado, los inversionistas con experiencia en el sector pueden mostrar desconfianza, especialmente frente a condiciones de mercado volátiles y proyectos de alto riesgo, ya que buscan optimizar la relación riesgo-rentabilidad. Esta desconfianza se ve alimentada por experiencias previas de baja rentabilidad o incumplimientos, lo cual los vuelve selectivos y los impulsa a evaluar proyectos con mayor rigurosidad antes de comprometer su capital.

Los compradores, por su parte, enfrentan una variedad de riesgos al intentar adquirir una vivienda en proyectos inmobiliarios. Entre los desafíos más comunes se encuentran la falta de transparencia en los términos de los contratos, la complejidad en los trámites legales y la falta de conocimiento sobre sus derechos como consumidores, lo cual los expone a situaciones poco favorables. La demanda alta y la burocracia en los procesos inmobiliarios, combinadas con la presión por asegurar una vivienda, generan condiciones en las que es más fácil que los compradores puedan caer en acuerdos desventajosos o engañosos. Siendo vulnerables a retrasos en la entrega, cambios inesperados en los costos o incluso pérdidas en su inversión inicial.

Por tanto, se espera que la oferta de viviendas en Lima pueda cubrir la demanda, para lo cual se hace necesario que la inversión en proyectos residenciales no disminuya y encuentre facilidades para su ejecución. Así como también, un mecanismo que sirva de respaldo a los nuevos inversionistas que desconocen del sector y a aquellos que ya lo conocen, que puedan tomar mejores decisiones. Por lo que, a parte de las mejoras regulatorias y administrativas, otro factor importante es mejorar la confianza de los inversionistas a través de estructuras financieras seguras y transparentes.

De igual manera, es importante considerar la necesidad de crear un ambiente seguro para los clientes que buscan adquirir propiedades. La confianza de los compradores es fundamental para estimular el mercado inmobiliario, ya que su percepción de seguridad y transparencia influye en su disposición para invertir. Al establecer un mecanismo que proteja los intereses de los clientes, como garantías de calidad en la construcción y la supervisión de los procesos de venta, se fomenta un ecosistema en el que tanto inversionistas como compradores pueden interactuar de manera efectiva. De este modo, no solo se fortalece la confianza de los inversionistas en el sector, sino que también se asegura que los clientes sientan que están realizando transacciones en un entorno fiable, lo que es esencial para el crecimiento y la sostenibilidad del mercado inmobiliario en Lima.

Buscando cubrir esta necesidad, se presenta el fideicomiso, acto contractual jurídico, que involucra la transferencia de la propiedad de uno o más bienes por parte del fideicomitente al fiduciario (una entidad bancaria autorizada por la Superintendencia de Banca y Seguros), para que este los gestione en beneficio de un tercero, conocido como beneficiario o fideicomisario, o en beneficio del mismo fideicomitente. El fideicomiso actúa como un incentivo poderoso para la inversión al proporcionar un marco seguro, transparente y profesional para la gestión

de proyectos residenciales. Al reducir los riesgos y proteger los intereses de los inversionistas, así como de los clientes, el fideicomiso no solo estimula la participación en proyectos, sino que también atrae capital adicional que, de otra manera, podría no estar disponible. Esto ha convertido al fideicomiso en una herramienta financiera cada vez más usada en el mundo de los negocios, puesto que resulta una alternativa mucho más ventajosa que la de otras formas de garantía de financiamiento tradicionales.

De entre los tipos de fideicomiso que se adaptan al desarrollo de proyectos residenciales se tiene a los fideicomisos inmobiliarios, los cuales son mecanismos utilizados para la administración y gestión eficiente de proyectos residenciales. Consiste en un contrato, mediante el cual el propietario transfiere la gestión del inmueble a un fiduciario, quien se encarga de cumplir con las especificaciones establecidas, asegurando así la correcta ejecución del proyecto. Este instrumento no solo es útil para desarrollar proyectos, sino también para gestionar arrendamientos, ventas y otros negocios inmobiliarios, ofreciendo transparencia y protección tanto a los inversionistas como a los propietarios.

El fideicomiso inmobiliario destaca por sus ventajas como son: la capacidad de evaluar la viabilidad del proyecto antes de invertir, el acceso a la experiencia de expertos en el sector, y la posibilidad de participar en proyectos con baja inversión. Además, al estar regulado por la ley, el fideicomiso proporciona una estructura segura que protege las inversiones de riesgos legales y financieros, permitiendo la diversificación del portafolio sin comprometer significativamente el patrimonio del inversionista. En este sentido, el fideicomiso inmobiliario no solo mitiga el problema típico de la falta de conocimiento en el sector, sino que también ofrece una solución ideal para quienes por temas de tiempos prefieren no involucrarse directamente en la gestión inmobiliaria, permitiéndoles obtener los beneficios financieros de la inversión sin las complicaciones inherentes al proceso. Esto subraya la importancia de contar con mecanismos que no solo faciliten la inversión, sino que también brinden seguridad y rentabilidad a los nuevos actores en el mercado.

Adicionalmente, el fideicomiso inmobiliario ofrece ventajas significativas para los clientes, quienes se benefician de la seguridad y protección de sus inversiones. Al contar con un fiduciario responsable de la gestión de los activos, los clientes pueden tener la certeza de que sus intereses están salvaguardados y que los recursos se utilizan de manera adecuada y eficiente. Esto no solo genera confianza en el proceso de compra, sino que también asegura que la calidad de los proyectos residenciales esté alineada con las expectativas de los clientes.

En un entorno donde la transparencia y la confianza son cruciales, el fideicomiso se convierte en una opción que no solo protege a los inversionistas, sino que también brinda un entorno seguro y confiable para los compradores, fomentando así un mercado inmobiliario más sólido, sostenible y atractivo.

En este contexto, de déficit significativo de oferta en el mercado inmobiliario y la necesidad de incentivar la inversión en proyectos que garanticen confianza y seguridad tanto a compradores como inversionistas, se presenta esta investigación, esta investigación se propone determinar la relación entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna. Su objetivo final es explorar la capacidad del fideicomiso para promover un desarrollo inmobiliario más eficiente y rentable, que responda a la demanda de vivienda de manera segura y confiable.

1.2.2.Formulación del problema

1.2.2.1.Problema general

¿Cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna?

1.2.2.2.Problemas específicos

1. ¿Cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna?
2. ¿Qué relación tiene el fideicomiso inmobiliario con la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna?
3. ¿De qué manera el fideicomiso inmobiliario se relaciona con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna?

1.3.Objetivos de la investigación

1.3.1.Objetivo general

Demostrar cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna.

1.3.2.Objetivos específicos

1. Determinar cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con en el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.
2. Evaluar la relación del fideicomiso inmobiliario con la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna.
3. Determinar de qué manera el fideicomiso inmobiliario se relaciona con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

1.4.Justificación de la investigación

1.4.1.Justificación teórica

Arias (2012), Baena (2017), Méndez (2011), y Ñaupas, Mejía, Novoa y Villagómez (2014), citados por Fernandez, (2020), coinciden en que la justificación teórica está estrechamente relacionada con la motivación del investigador para profundizar en los marcos teóricos que abordan el problema de estudio. Este interés por explorar y expandir el conocimiento en un área específica permite no solo avanzar en una línea de investigación existente, sino también identificar vacíos y aportar nuevas perspectivas que enriquecen el debate académico y el desarrollo teórico en el campo.

Es decir, esta perspectiva subraya la importancia de la justificación teórica como un medio para consolidar y expandir el cuerpo de conocimientos, contribuyendo a la evolución de las teorías y conceptos en la disciplina estudiada.

Por lo mencionado, con esta investigación se pretende contribuir al conocimiento académico al ampliar la literatura sobre el uso de fideicomisos en proyectos residenciales en el contexto de Lima Moderna, proporcionando perspectivas teóricas sobre cómo los fideicomisos pueden impactar los resultados de inversión en proyectos residenciales. De igual manera, se espera ser de utilidad a futuras investigaciones cuyo tema de análisis esté involucrado con las variables planteadas en esta pesquisa.

1.4.2.Justificación práctica

Bernal (2010), junto con Blanco y Villalpando (2012), ofrecen una visión amplia de la justificación práctica, señalando que un estudio posee esta justificación cuando su desarrollo contribuye a la resolución de un problema concreto o, al menos, propone estrategias que, al ser implementadas, pueden facilitar su solución (Fernandez, 2020).

Es decir, la justificación práctica se caracteriza por destacar la importancia de que la investigación tenga un impacto tangible, ya sea al ofrecer respuestas directas o al proporcionar herramientas que puedan ser utilizadas en la práctica para abordar y mitigar los problemas identificados.

Dicho esto, con los resultados obtenidos en esta investigación se busca proporcionar una estrategia como lo es el fideicomiso inmobiliario, con el objetivo de que optimice la inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna, contribuyendo así a mitigar el déficit de vivienda en la zona. Además, al mejorar la comprensión de los beneficios y riesgos asociados con los fideicomisos inmobiliarios entre los inversionistas, este estudio facilitará una toma de decisiones más informada y segura, fomentando una mayor inversión en proyectos que no solo incrementarán la oferta de viviendas, sino que también fortalecerán el desarrollo económico de la región. Finalmente, se ofrecerán recomendaciones que permitirán una gestión más eficiente de los recursos, resultando en mejores márgenes en los indicadores financieros de inversión; así como, una mayor eficiencia operativa en los proyectos residenciales.

1.5.Aspectos éticos de la investigación

Según El Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC, s.f.) de España, la ética en la investigación demanda que la práctica científica se lleve a cabo de acuerdo con principios que garanticen el desarrollo del conocimiento, la mejora de la condición humana y el avance de la sociedad. Se pone énfasis en los aspectos éticos de la investigación, tanto en su naturaleza como en sus objetivos, abarcando el respeto a la dignidad humana, la autonomía de las decisiones, la protección de datos personales (privacidad y confidencialidad), el bienestar de los animales y la conservación del medio ambiente.

En la presente investigación se han seguido estrictamente los principios éticos fundamentales, garantizando que el proceso de investigación contribuya al avance del conocimiento sin comprometer la dignidad, bienestar y derechos de los participantes ni del entorno. Los colaboradores que participaron fueron informados de los objetivos del estudio y dieron su consentimiento informado de forma voluntaria.

Conforme a la Resolución Rectoral N.° 012648-2023-R/UNMSM (2023), se ha actuado con responsabilidad y veracidad durante todo el proceso, asumiendo las consecuencias de las acciones realizadas. Aplicando el método científico con rigor y pertinencia, desde la

observación de la problemática hasta la obtención de resultados y conclusiones. Además, se garantizó la validez, fiabilidad y credibilidad de los métodos y fuentes utilizadas, respetando la propiedad intelectual mediante el uso adecuado de citación y parafraseo según las normas APA séptima versión.

II. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1.Antecedentes del estudio

Para la realización de la presente investigación se revisaron trabajos previos referente al tema en estudio a nivel internacional y nacional.

2.1.1.Internacionales

López (2024), en su tesis de maestría en finanzas, presenta un estudio centrado en la administración de proyectos inmobiliarios en el sector residencial, financiados con bonos corporativos inmobiliarios en Cuba. El propósito de este trabajo es proponer un esquema financiero innovador que responda a las necesidades de financiación a largo plazo de proyectos habitacionales. Para ello, se emplea una metodología de investigación basada en la observación y análisis de resultados económicos y financieros, con un enfoque descriptivo y analítico. El trabajo profundiza en la situación actual del sector inmobiliario en Cuba, así como en las limitaciones de los mecanismos de financiación utilizados, dentro del marco legal vigente y su relación con las instituciones financieras no bancarias.

- Los resultados de la investigación indican que la utilización de bonos corporativos inmobiliarios podría ser un instrumento eficaz para solventar las necesidades de financiación del sector residencial en Cuba, donde actualmente existen limitaciones significativas en cuanto a los recursos disponibles. Por último, menciona que este esquema financiero permitiría una mayor eficiencia en la gestión de proyectos inmobiliarios, facilitando la construcción y rehabilitación de viviendas, lo que tendría un impacto positivo en el desarrollo económico del país. Sin embargo, se advierte que para su implementación exitosa es necesario un marco legal robusto y un fortalecimiento institucional que garantice su sostenibilidad a largo plazo.

Martínez (2022), en su monografía jurídica para optar al título de abogado, expone en su estudio el propósito de analizar el papel que desempeña la fiducia inmobiliaria en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Colombia. El autor plantea que este mecanismo es clave para aportar transparencia y confianza en las transacciones entre los actores del sector, destacando su uso creciente para la administración de recursos y garantías en proyectos de construcción.

La investigación tiene un enfoque descriptivo-analítico, apoyado en una revisión normativa y práctica sobre el tema, abarcando su evolución desde el derecho romano hasta su implementación actual en el país. Concluye:

- La fiducia inmobiliaria ha tenido un impacto positivo en el dinamismo del sector inmobiliario, facilitando la protección de los recursos aportados por compradores y desarrolladores. Sin embargo, también se identifican desafíos normativos y prácticos, especialmente en cuanto a la regulación de las garantías y la administración de los recursos fiduciarios. Por último, si bien la fiducia inmobiliaria ha fortalecido la confianza en el sector, aún existen vacíos en la legislación que limitan su capacidad para proteger completamente los intereses de los compradores y los desarrolladores en ciertas circunstancias

Pertierra (2022), en su documento de trabajo, presenta un análisis detallado sobre el uso del fideicomiso en el sector inmobiliario de Argentina. El propósito del trabajo es examinar cómo este contrato, regulado por el Código Civil y Comercial de 2015, ha sido esencial para financiar y desarrollar proyectos inmobiliarios en el país, en particular después de la crisis económica de 2001. La investigación tiene un enfoque descriptivo y explicativo, basado en un diseño no experimental, con el objetivo de demostrar cómo el fideicomiso, mediante la transferencia de activos a un fiduciario, ofrece flexibilidad y protección a los participantes frente a los acreedores. Concluye:

- El fideicomiso ha ganado relevancia en el mercado inmobiliario argentino, constituyendo hasta el 80% de las obras en construcción desde 2004. Sin embargo, también se evidencian riesgos asociados a su mal uso debido a la falta de idoneidad de algunos fiduciarios, lo que ha generado conflictos y fraudes en algunos proyectos. A pesar de estos desafíos, el fideicomiso sigue siendo una herramienta valiosa y flexible para la construcción inmobiliaria, especialmente por su capacidad de crear un nuevo patrimonio protegido y por su potencial sinérgico con esquemas de financiamiento colectivo como el crowdfunding.

Gasca y Castro (2021). En su artículo publicado en la revista INVI analizaron la financiarización inmobiliaria en México, enfocándose en los fideicomisos de inversión en Bienes Raíces (FIBRAS). Concluyen:

- Las FIBRAS mexicanas han facilitado la consolidación de la titulización de activos inmobiliarios en el sector productivo. A pesar de su corta trayectoria de apenas una década, han mostrado un rápido crecimiento al operar como un mecanismo de inversión basado en la generación de rentas y la valorización de inmuebles en ubicaciones estratégicas. La distribución geográfica de los portafolios de las FIBRAS refleja su importancia en la dinámica inmobiliaria, particularmente en la demanda de inmuebles para servicios en áreas metropolitanas y naves industriales para cadenas de valor internacionales y plataformas de distribución regionales y urbanas.

  Aunque las FIBRAS muestran una geografía diversa debido a la naturaleza de sus propiedades y la diversificación de sus portafolios, siguen una lógica espacial que se ajusta a las jerarquías urbanas y a la ubicación de nodos estratégicos. Se observa una tendencia de concentración en zonas metropolitanas con un alto dinamismo en servicios especializados, así como en ciudades con plataformas manufactureras. Esto genera impactos diferenciados en los enclaves urbanos y en las áreas periurbanas, donde se extienden los procesos de desarrollo inmobiliario.

Olmedo (2020), en su trabajo final sobre el fideicomiso financiero como alternativa de financiamiento para el desarrollo de proyectos inmobiliarios y la influencia que tiene en él las NIIF 16, analiza cómo el fideicomiso financiero se presenta como una herramienta eficaz para financiar proyectos inmobiliarios en Argentina, con énfasis en la provincia de San Juan. Este estudio, de diseño exploratorio y descriptivo, combina un enfoque cualitativo mediante la recopilación de datos a partir de entrevistas a propietarios de empresas constructoras y el análisis de la normativa contable vigente, especialmente la NIIF 16. El propósito de la investigación es entender el impacto de dicha normativa en el uso de fideicomisos financieros como modelo de financiación en el sector inmobiliario. Concluye:

- Los resultados indican que el fideicomiso financiero es una alternativa viable y ventajosa para el desarrollo de proyectos inmobiliarios, ya que permite a las constructoras acceder a financiamiento externo sin depender exclusivamente de su propio capital. Las empresas consultadas destacaron que, a pesar de algunos obstáculos regulatorios y falta de conocimiento generalizado sobre el fideicomiso, su implementación ha aumentado la cantidad y el tamaño de los proyectos. Además, la adopción de la NIIF 16 ha generado cambios en los sistemas contables y financieros de las empresas, requiriendo nuevas inversiones en recursos informáticos y personal especializado, pero aportando mayor transparencia y seguridad jurídica a inversores y desarrolladores.

Moreno (2020). En su artículo publicado en la revista electrónica de investigación de la Universidad de Xalapa, explora la relevancia del fideicomiso inmobiliario como una herramienta clave para la estrategia financiera y fiscal. destaca las ventajas de esta figura jurídica para optimizar la gestión de recursos, facilitar el desarrollo de proyectos inmobiliarios y mejorar la eficiencia fiscal de las empresas que participan en el sector. Sus conclusiones relevantes fueron:

- Identificar a los actores del fideicomiso, así como establecer sus actividades y el objeto principal, es fundamental para definir su impacto fiscal y financiero. El fideicomiso inmobiliario aporta seguridad a las inversiones en desarrollos inmobiliarios mediante un contrato formal en el que interviene una institución fiduciaria autorizada. Esta institución es responsable de llevar a buen término el objeto del fideicomiso, garantizando la rendición de cuentas, los montos y las fuentes de ingresos. Su constitución y extinción son relativamente sencillas en comparación con otras formas de asociación, lo que asegura los intereses de los inversionistas.
- El fideicomiso puede estructurarse como de actividad empresarial o de administración, y es crucial que su finalidad sea coherente con su designación para evitar discrepancias fiscales. La función del fiduciario es estratégica, asegurando el manejo adecuado del fideicomiso y la ejecución oportuna del proyecto. Dependiendo de si las actividades son consideradas actos de comercio o civiles, la fiduciaria deberá calcular sus impuestos conforme a la normativa

aplicable para garantizar la transparencia tributaria. Esto debe quedar claramente establecido en el contrato para evitar interpretaciones fiscales que conduzcan a costos no deseados.

2.1.2.Nacionales

Vite (2024), en su tesis sobre el fideicomiso en garantía y su proceso de ejecución, analiza la regulación y aplicación del fideicomiso en garantía en el Perú, de acuerdo con la Ley General del Sistema Financiero y su reglamento. El propósito de su investigación es estudiar las características de esta figura jurídica, comparando su proceso de ejecución con otras garantías tradicionales como la hipoteca y la garantía mobiliaria. Este estudio sigue un enfoque cualitativo de carácter jurídico, analizando normativa, doctrina comparada y su implementación en otros países de Latinoamérica para identificar las ventajas del fideicomiso en garantía. Se concluye y recomienda:

- Los resultados del trabajo revelan que, aunque el fideicomiso en garantía ofrece beneficios significativos frente a las garantías tradicionales, como mayor seguridad y efectividad para los acreedores, su uso en el Perú es limitado debido a la falta de regulación detallada y desconocimiento general sobre su proceso de ejecución. Por lo que, una mejor regulación y difusión de esta figura podría potenciar su uso en proyectos de gran inversión, mejorando la protección jurídica tanto para inversionistas como para las entidades financieras.

Guerra (2023), en su trabajo de suficiencia profesional, explora el impacto del fideicomiso inmobiliario sobre la rentabilidad y liquidez de la empresa Proyectos SAC. El propósito de la investigación es analizar cómo el fideicomiso puede ser utilizado como una herramienta financiera para mejorar el control del efectivo y minimizar los gastos financieros, evitando la emisión de cartas fianza. El estudio es de tipo descriptivo, con un diseño no experimental y un enfoque aplicado a la empresa. A lo largo de cuatro capítulos, el autor describe el funcionamiento del fideicomiso dentro de la empresa, sus ventajas, y cómo contribuye a optimizar la liquidez y rentabilidad. Concluye y recomienda:

- Las conclusiones del trabajo destacan que, aunque la variación en los ratios de rentabilidad y liquidez durante el año de aplicación del fideicomiso no es considerable, se observó una disminución del 61% en los gastos financieros. Esto

demuestra que el fideicomiso es beneficioso para la empresa, ya que no solo reduce costos, sino que también mejora el flujo de efectivo y facilita la obtención de créditos hipotecarios para los compradores, proporcionando mayor seguridad y confianza. Además, el uso de certificados de participación reemplaza la necesidad de pagar comisiones por cartas fianza, lo que favorece el desempeño financiero de la empresa.

- Se recomienda que la empresa continúe utilizando el fideicomiso inmobiliario para seguir reduciendo costos y aumentar la rentabilidad, basándose en los resultados financieros obtenidos. Asimismo, se sugiere aprovechar esta herramienta para mejorar el margen de utilidad y acelerar las ventas, dado que el fideicomiso ofrece garantías atractivas a los inversores y permite recuperar el capital en un plazo más corto, impactando positivamente en la disminución de los gastos financieros asociados a los proyectos.

Galarreta y Fernández (2023). En su tesis de grado exploran el impacto de la gestión de fideicomisos en las decisiones financieras de proyectos inmobiliarios. Su objetivo fue determinar el impacto de la gestión de los fideicomisos inmobiliarios en las decisiones financieras de proyectos urbanos en las empresas inmobiliarias de Lima Top, 2023. La metodología fue de tipo mixto diseño no experimental descriptivo explicativo. Concluyeron:

- Los contratos de fideicomiso juegan un papel clave en la estructuración de las transacciones entre bancos y empresas inmobiliarias durante el desarrollo, entrega y procesos fundamentales de un proyecto inmobiliario. Como señala Arango (2019), el fideicomiso se ha consolidado como un contrato ampliamente utilizado en la planificación y ejecución de proyectos inmobiliarios, contribuyendo de manera significativa al crecimiento económico del país. La intervención de una empresa fiduciaria garantiza que los recursos financieros depositados en sus cuentas sean asignados exclusivamente al proyecto, lo que mejora la eficiencia en la gestión financiera y genera confianza entre los clientes, asegurando el cumplimiento de los plazos, tal como menciona Pertierra Cánepa (2022), quien considera al fideicomiso inmobiliario como una herramienta eficaz para la administración del dinero del proyecto. En resumen, los fideicomisos contribuyen a cumplir con los plazos

previstos, reducir costos financieros y generar confianza entre los inversionistas, lo que beneficia tanto a las empresas como a los consumidores.

Lapa y Molina (2023), en su trabajo de suficiencia profesional, aborda el uso del fideicomiso como una herramienta para optimizar los recursos financieros en proyectos inmobiliarios de múltiples etapas. El estudio tiene como objetivo destacar instrumentos jurídicos que respalden y brinden seguridad a las partes involucradas, fomentando la confianza entre comprador y vendedor. Además, se analiza cómo esta herramienta no financiera puede mejorar la gestión de caja, generar ganancias desde la primera etapa del proyecto y evitar el endeudamiento innecesario relacionado con el capital de trabajo. Concluyen y recomiendan:

- La conclusión del análisis indica que la problemática principal de los proyectos inmobiliarios es la optimización de la liquidez, ya que los recursos iniciales suelen destinarse a la compra de terrenos, lo que limita la capacidad operativa en la fase preoperativa. El uso del fideicomiso en garantía se presenta como una solución viable para financiar la compra del terreno, beneficiando tanto al propietario como al desarrollador, quienes están protegidos por un tercero que asegura el cumplimiento de las obligaciones. Además, se enfatiza que las decisiones gerenciales tomadas antes de iniciar un proyecto son cruciales para su operatividad y viabilidad financiera, y que el profesional financiero debe adaptarse a nuevas herramientas para mejorar los resultados.

- La recomendación final destaca la importancia de que los proyectos futuros, especialmente en contextos de crecimiento como el megapuerto de Chancay, utilicen contratos flexibles como los fideicomisos. Este tipo de instrumentos legales permitirá optimizar las inversiones en sectores como el inmobiliario, agrario y hotelero, asegurando así beneficios tanto para las empresas como para la sociedad en general.

Guerrero (2022), en su investigación sobre el fideicomiso y su potencial en el desarrollo inmobiliario en Perú, examina la problemática del déficit de vivienda y propone la utilización del fideicomiso inmobiliario y los certificados de participación como herramientas clave para

mejorar el financiamiento de proyectos. El estudio, de enfoque cualitativo y empírico-descriptivo, se centra en evaluar los mecanismos de financiamiento más comunes en el sector inmobiliario y en cómo estas herramientas podrían beneficiar a todos los agentes involucrados en el proceso de construcción y adquisición de viviendas. Concluye:

- La implementación del fideicomiso inmobiliario es altamente beneficiosa, ya que no solo reduce los riesgos financieros para las entidades involucradas, sino que también facilita el acceso a la vivienda para los ciudadanos. Se identifica la falta de difusión y conocimiento sobre el fideicomiso como una de las principales barreras para su implementación masiva en Perú, a diferencia de otros países como Colombia, donde esta herramienta ha sido ampliamente utilizada en el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Mestanza (2022), en su tesis para obtener el grado académico de magíster en derecho, investiga el uso del fideicomiso como una herramienta de financiamiento en gobiernos regionales. Su propósito es evaluar si esta figura puede asegurar la correcta administración y protección de recursos públicos, garantizando su buen uso y repago de deudas. La investigación se desarrolla bajo un enfoque cualitativo, con un diseño no experimental y un alcance descriptivo, centrado en el estudio de caso del Gobierno Regional de San Martín. Concluye y recomienda:

- Los resultados de la investigación evidencian que la implementación del fideicomiso podría ser una alternativa eficaz para canalizar los recursos públicos y reducir los riesgos financieros, legales y operativos asociados a la desviación de fondos. Las conclusiones sugieren que el fideicomiso no solo garantizaría la transparencia y control en el uso de recursos, sino que también facilitaría el acceso a financiamiento, promoviendo un crecimiento sostenible en la región. Recomienda que esta herramienta podría replicarse en otros gobiernos regionales amazónicos para mejorar la ejecución de proyectos de inversión y reducir las desigualdades en la administración pública.

Santa Cruz (2021), en su tesis para obtener el título profesional de Abogado por la Universidad Señor de Sipán, propone una solución legislativa para implementar el fideicomiso como mecanismo para financiar a los clubes de fútbol profesional en el Perú. El objetivo principal del trabajo es determinar si el fideicomiso puede ser una herramienta eficaz para resolver la crisis económica y organizacional de los clubes. La investigación es de tipo mixto, con un diseño no experimental y un enfoque descriptivo, y abarca tanto el análisis cuantitativo de encuestas como la revisión cualitativa de la legislación comparada y casos de estudio internacionales. Concluye y recomienda:

- El fideicomiso es una opción viable y eficiente para mejorar la situación financiera de los clubes de fútbol profesional en el país, especialmente aquellos que enfrentan problemas de insolvencia. La implementación de este mecanismo no solo permitiría una mayor transparencia en la gestión de recursos, sino que también facilitaría el acceso a nuevas formas de financiamiento. Las conclusiones sugieren que una propuesta legislativa bien estructurada podría ayudar a profesionalizar y estabilizar a los clubes de fútbol, promoviendo una mayor competitividad en el ámbito deportivo y financiero.

Arteaga (2020). En su artículo donde analiza sobre el uso del fideicomiso en el ámbito inmobiliario peruano, cuyo objetivo es que el lector entienda cómo el fideicomiso, una figura cada vez más relevante en el mercado peruano, puede utilizarse para fortalecer la seguridad y solidez de los actores involucrados en proyectos inmobiliarios. Concluye:

- Se puede afirmar que el fideicomiso es una herramienta muy versátil, cuya utilización está en aumento en diversos sectores, incluido el inmobiliario. El desarrollo de un proyecto en este ámbito implica enfrentar diferentes riesgos, los cuales son considerados por la entidad financiera al momento de otorgar un crédito y respaldar un proyecto inmobiliario. En este contexto, establecer un fideicomiso se convierte en un instrumento sumamente valioso, ya que ha demostrado ser una figura robusta y segura, ofreciendo ventajas que no pueden ser igualadas por otros tipos de garantías.

Azparrent y Zamudio (2019), en su tesis de maestría en Finanzas y Derecho Corporativo, analizaron las ventajas y desventajas del fideicomiso en comparación con la garantía hipotecaria en proyectos inmobiliarios financiados por entidades bancarias. Su objetivo principal fue identificar las razones detrás del limitado uso del fideicomiso como garantía en estos proyectos, a pesar de ser considerado un mecanismo más eficiente y seguro. La investigación utilizó un enfoque cualitativo, de tipo descriptivo-analítico, comparando las características de ambas figuras y evaluando su impacto en el financiamiento de proyectos inmobiliarios en el Perú. Concluyen y recomiendan:

- Aunque el fideicomiso ofrece mayores garantías y un control más riguroso de los flujos de dinero y cumplimiento de obligaciones, la garantía hipotecaria sigue siendo la más utilizada debido a su sencillez en la constitución y menor costo inicial. Sin embargo, el fideicomiso permite una ejecución más rápida sin necesidad de intervención judicial, lo que lo hace más efectivo en situaciones de incumplimiento. Por último, señalan que, para aumentar el uso del fideicomiso en el financiamiento inmobiliario, es necesario fomentar su difusión y ajustar los incentivos regulatorios para que las instituciones financieras lo consideren una opción más atractiva

2.2.Bases teóricas

2.2.1. Fideicomiso

El término fideicomiso proviene de Roma alrededor del año 450 a.C. Está compuesto por dos vocablos:

- Fides: este término hace referencia a "garantía" y se relaciona con un juramento solemne. Deriva de la misma raíz que el verbo fido, cuyo significado es "confiar" o "depositar confianza".
- Commissum: significa "encargo" o "cosa confiada". Proviene del verbo committo, que se interpreta como "encargar" o "entregar". (Veganzones, 2021)

A continuación, se mencionan algunas definiciones de Fideicomiso.

Según el BCR, es un acuerdo en el que una persona, ya sea física o jurídica, transfiere bienes y derechos a un tercero, quien, manteniendo estos bienes y derechos separados de su

propio patrimonio, los gestiona conforme a las disposiciones establecidas en el contrato, con el propósito de cumplir un objetivo determinado.

Por otro lado, Ramírez (2019), describe el fideicomiso como estructuras versátiles que pueden aplicarse a diferentes tipos de negocios o propósitos, ya que su objetivo está definido por lo que se establece en el contrato que los crea. Un fideicomiso se compone principalmente de tres partes: el fideicomitente, que es la persona que transfiere sus bienes al patrimonio fiduciario que se formará; el fideicomisario, quien es el beneficiario de los frutos que se generen del fideicomiso, conforme a lo estipulado en el contrato; y el fiduciario, que acepta la responsabilidad de gestionar los bienes que integran el patrimonio fiduciario y, si es necesario, llevar a cabo la ejecución de esos bienes para lograr el propósito del fideicomiso.

En la misma línea para Hernández (1982 citado por Mendoza, 2011), el fideicomiso consiste en la transferencia de bienes o servicios de una persona a otra con el fin de lograr un objetivo específico. Una vez que los activos son entregados en fideicomiso, dejan de ser propiedad del fideicomitente y se destinan exclusivamente a cumplir la finalidad para la cual fueron creados. El patrimonio transferido al fideicomiso se separa del titular y no puede ser reclamado por los acreedores del fideicomitente ni del fiduciario, lo que limita el riesgo únicamente al proyecto que se busca desarrollar a través del fideicomiso, sin que el negocio se vea afectado por las partes involucradas. Así, el fideicomiso actúa como un mecanismo que "asigna" los bienes a un destino específico en beneficio de personas distintas de quien recibe la propiedad.

La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, 26702, en su artículo 241 define el fideicomiso como una relación jurídica en la que el fideicomitente transfiere bienes a otra persona, conocida como fiduciario, con el propósito de establecer un patrimonio fideicometido. Este patrimonio queda bajo la administración fiduciaria del fiduciario y está destinado al cumplimiento de un objetivo específico en beneficio del fideicomitente o de un tercero, denominado fideicomisario.

Según la Sociedad Peruana de bienes raíces (2022), el fideicomiso es una herramienta que blinda al acreedor y ofrece beneficios significativos, ya que está constituido por un patrimonio autónomo jurídicamente inembargable, sujeto al cumplimiento de una finalidad específica, que es la administración de los bienes. Supervisados por la SBS, los fideicomisos

reportan mensualmente, semestralmente y anualmente la situación de los patrimonios en fideicomiso, lo que ofrece transparencia en la administración. Cada fideicomiso lleva una contabilidad independiente y se realiza de acuerdo a las necesidades del fideicomitente, formalizándose mediante un contrato escrito con un plazo máximo de 30 años, regulado por la legislación nacional, Ley 26702.

De estas definiciones se concluye que el fideicomiso es un contrato mediante el cual una persona, denominada fideicomitente, transfiere bienes y derechos a un fiduciario. Este fiduciario, mantiene dichos bienes y derechos separados de su patrimonio personal y los administra de acuerdo a los lineamientos de dicho contrato, con el objetivo de cumplir un propósito específico en beneficio del fideicomisario.

2.2.1.1. Elementos

Contempla cuatro elementos relevantes:

- Naturaleza contractual: el fideicomiso es considerado un contrato.
- Transferencia de dominio: implica que los bienes se transmiten legalmente al fiduciario.
- Destino de los bienes: los activos deben ser utilizados para fines lícitos y específicos acordados en el contrato.
- Rol del fiduciario: es la entidad responsable de adquirir y gestionar los bienes que se encuentran en fideicomiso.

2.2.1.2.Tipos

Hay tres tipos de fideicomisos reconocidos normativamente: fideicomiso en garantía, fideicomiso testamentario y fideicomiso en titulización. Sin embargo, en el artículo 22, deja abierta la posibilidad de otros tipos de fideicomiso, los cuales también están sujetos a Ley General del Sistema Financiero y demás normas que emita la Superintendencia al respecto. (Resolución N° 1010-99).

Bajo esta premisa, se nombra a continuación algunos tipos de fideicomisos más conocidos y usados a nivel nacional e internacional según Corzo.

- *Fideicomiso en garantía*: es un mecanismo mediante el cual se crea un patrimonio autónomo, separado del patrimonio del deudor o del tercero garante, administrado por la sociedad fiduciaria para asegurar el cumplimiento de las obligaciones pendientes de pago en beneficio de los acreedores. Es decir, en este mecanismo legal el fideicomitente actúa como garante transfiriendo un inmueble a la sociedad fiduciaria con el objetivo de garantizar el cumplimiento de una o más obligaciones en beneficio de uno o más acreedores.

- *Fideicomiso testamentario:* se caracteriza por ayudar a gestionar y distribuir los bienes de una persona fallecida según lo indicado en su testamento. Se forma mediante un testamento y entra en vigencia después de la muerte del testador. El testador designa a un fideicomisario para que gestione los bienes del fideicomiso en beneficio de los herederos/beneficiarios nombrados. Por su parte el fideicomisario tiene la responsabilidad de seguir las instrucciones del testador y manejar los activos de manera adecuada hasta que se cumplan las condiciones establecidas para la distribución a los beneficiarios.

- *Fideicomiso en titulización*: es un mecanismo financiero utilizado para convertir activos en títulos negociables en el mercado. Sigue el siguiente proceso: creación del fideicomiso, emisión de títulos, venta de títulos, generación de activos y distribución de ingresos. Los cuales permiten a las instituciones la rápida obtención de financiamiento ofreciendo a los inversionistas una oportunidad para invertir en activos respaldados por flujos de efectivo futuros.

- *Fideicomiso inmobiliario:* es una estructura legal que transfiere un inmueble a una sociedad fiduciaria para administrar y ejecutar proyectos de construcción de unidades inmobiliarias. Proporcionando mayor seguridad, y confianza a los inversionistas, pues garantiza que el proyecto se desarrolle según lo previsto por la administración de la empresa fiduciaria que es sinónimo de solvencia y experiencia, y facilitando y mejorando el financiamiento del proyecto mediante la creación de un patrimonio autónomo.

- *Fideicomiso de administración:* es una herramienta versátil y segura para la gestión de bienes y derechos, adaptándose a diversas necesidades y proporcionando beneficios tanto a terceros como al constituyente, siempre

alineado con los objetivos específicos definidos en el acto constitutivo del fideicomiso. Entre sus ventajas se puede mencionar: protección de activos, transparencia y control, y eficiencia en la gestión por la especialidad y experiencia del fiduciario.

- *Fideicomiso de inversión:* se caracteriza porque el o los fideicomitentes transfieren fondos dinerarios al patrimonio fideicometido. Este aporte se invierte según lo estipulado en el contrato en beneficio del fideicomisario. Convirtiéndolo en una herramienta eficaz para canalizar recursos hacia actividades económicas productivas que garanticen una gestión profesional y transparente que maximice los beneficios para los fideicomisarios.

2.2.1.3.Ventajas y Desventajas:

Según la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE, s.f.), los fideicomisos tienen ventajas y desventajas que se mencionan en la siguiente tabla:

Tabla 1
Ventajas y Desventajas del Fideicomiso

Ventajas	Desventajas
● Disminuye el riesgo de pérdida del patrimonio. ● Es una herramienta flexible que permite al fiduciario gestionar e invertir los recursos según las necesidades del fideicomitente. ● Facilita la exención de ciertos requisitos tributarios. ● Posibilita la definición de los objetivos específicos para los cuales debe ser utilizado el patrimonio.	● Implica un proceso que requiere tanto inversión de tiempo como de dinero. ● El documento se fundamenta en la buena fe, lo que significa que deben incluirse todas las obligaciones y derechos de las partes involucradas. ● El fiduciario puede utilizar ciertas figuras jurídicas para ejercer control sobre los bienes del fideicomiso.

Nota: Datos tomados de Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE).
https://www.cofide.mx/blog/fideicomiso-como-funciona-y-para-que-sirve

2.2.1.4.Características

Según la ley de contratos de fideicomiso las características relevantes del fideicomiso son:

- Garantía en la ejecución del gasto: con el patrimonio fideicometido asegura que se cumplan los objetivos establecidos en el contrato, ya que los activos transferidos al fideicomiso son gestionados según las instrucciones proporcionadas por el Fideicomitente en el momento de su constitución.

- Garantía de cumplimiento de objetivos: la duración de los fideicomisos garantiza la continuidad de las actividades dirigidas a alcanzar los objetivos establecidos en el fideicomiso.

- Autonomía e independencia del patrimonio Fideicometido: la autonomía e independencia del patrimonio fideicometido en relación con el patrimonio de los participantes protege a este último de los riesgos legales, económicos y financieros que puedan afectar a los participantes, brindando seguridad frente a embargos, quiebras financieras, insolvencias, entre otros.

- Especialización de la administración del instrumento: la ley Nº 26702 regula y define la calidad de los fiduciarios, quienes están continuamente supervisados por organismos competentes. Esta supervisión asegura que la ejecución del fideicomiso se ajuste a lo establecido en el acto constitutivo.

2.2.1.5.Fideicomiso en contraste con otras garantías comunes:

De acuerdo con Mac Lean (2009) es comprensible que los potenciales clientes no distingan a primera vista las particularidades que diferencian al fideicomiso de las garantías tradicionales como la hipoteca y la garantía mobiliaria. El siguiente cuadro tiene como objetivo evidenciar las distinciones y similitudes fundamentales entre estos tres mecanismos de garantía:

Tabla 2
Fideicomiso en contraste con otras garantías

Hipoteca	Garantía Mobiliaria	Fideicomiso
Estructura preestablecida	Estructura preestablecida	Estructura flexible
No hay entrega física del bien	Hay entrega jurídica del bien, no física	Hay transferencia de la propiedad del bien
Deuda dentro del patrimonio del deudor	Deuda dentro del patrimonio del deudor	Deuda en patrimonio autónomo
Sobre sobre bienes muebles	Solo sobre bienes muebles de acuerdo a la nueva definición de la Ley de Garantías Mobiliarias que incluye Títulos Valores y bienes futuros	Sobre bienes inmuebles, muebles, servicios o bienes futuros
Formalidad: escritura pública e inscripción en registros públicos para surtir efecto contra terceros	Formalidad: se requiere la elaboración de una escritura pública y su inscripción en el Registro Público de Garantías Mobiliarias para que tenga validez frente a terceros.	Formalidad: mediante escritura pública e inscripción en el Registro Público de Garantías Mobiliarias para tener efecto frente a terceros. Para los bienes que no tienen registro, se inscribe en la central de Riesgos de la SBS.
Proceso concursal: Incluido dentro del proceso	Proceso concursal: Incluido dentro del proceso	Proceso concursal: excluido del proceso por ser patrimonio autónomo
Ejecución: solo judicial por proceso de ejecución de garantías	Ejecución: judicial por proceso de ejecución de garantías o extra judicial	Ejecución: judicial por proceso de ejecución de garantías o extra judicial

Nota: Datos tomados del Foro Jurídico de Centrum, titulado Desenredando el fideicomiso. https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/forojuridico/article/view/18532

Siguiendo la línea, Revatta (2012), destaca una de las características principales del fideicomiso que lo diferencia de otras herramientas financieras, que es la conformación de un patrimonio especial, el cual se caracteriza por separar de manera efectiva ciertos activos y derechos del fideicomitente, es decir, del propietario original, lo que reduce considerablemente los riesgos en favor del fideicomisario. Esta cualidad hace del fideicomiso un instrumento financiero altamente atractivo para todas las partes involucradas en financiamientos, especialmente en el ámbito empresarial, ya que facilita el acceso a créditos y mejora sus condiciones, ayudando así a cubrir las necesidades de liquidez de sus negocios.

2.2.2. Fideicomiso Inmobiliario

Según Guaigua, Mayorga, et al (2021), el fideicomiso es ". aquel contrato por el cual el constituyente o constituyentes transfieren uno o varios inmuebles o dinero para la adquisición de un terreno o para el desarrollo de un proyecto inmobiliario, con la finalidad de que la

fiduciaria administre dichos bienes y realice las gestiones administrativas orientadas para el desarrollo y ejecución del proyecto inmobiliario, siempre de acuerdo con lo establecido en el contrato."

Etchegaray (2011, citado en Rodríguez, 2022), menciona que el fideicomiso inmobiliario se crea cuando el fideicomitente cede la propiedad de un inmueble o bien al fiduciario, quien lo administra, desarrolla un proyecto o lo vende, beneficiando al fideicomitente o a terceros indicados en el contrato de fideicomiso. Este esquema sigue una estructura estándar, donde las partes involucradas desempeñan roles según sus contribuciones e intereses. Un ejemplo es la transferencia de un terreno al fiduciario para realizar obras de infraestructura y desarrollar un proyecto urbanístico. Al finalizar, el terreno se dividirá y los lotes resultantes serán transferidos a los compradores, quienes también podrían ser inversores o financiadores indirectos del proyecto.

La empresa fiduciaria La Fiduciaria lo define como un mecanismo que garantiza la transparencia, eficiencia y orden en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, asegurando el cumplimiento de todas las obligaciones financieras inherentes al proyecto. No obstante, la responsabilidad civil ante los adquirentes recae en el promotor o constructor, quien actúa como fideicomitente. Esta estructura permite una segmentación patrimonial, posibilitando la creación de un fideicomiso de activos y un fideicomiso de flujos. Por otro lado, la participación de un banco como 'sponsor' es fundamental, ya que, a través de un supervisor designado, se controla estrictamente la ejecución de los desembolsos, asegurando que estos se correspondan con el avance real de las obras.

Según el fondo de inversión en bienes raíces, FIBRA Prime, es un mecanismo confiable, transparente y adaptable que facilita la recolección y agrupación de capitales para invertir en el sector inmobiliario. Su principal ventaja radica en el "aislamiento patrimonial del fideicomiso", lo que implica que los bienes fideicometidos, como los inmuebles y sus ingresos, constituyen un patrimonio separado e intocable. Esto proporciona al fideicomiso una mayor seguridad y estabilidad.

Se puede concluir que el fideicomiso inmobiliario es un contrato en el que una persona (fideicomitente) transfiere la propiedad de un bien inmueble a otra (fiduciario), quien lo administra en beneficio de uno o más beneficiarios. Este mecanismo se destaca como una herramienta clave para la gestión segura y eficiente de proyectos inmobiliarios, ya que permite

que los bienes sean administrados según los términos establecidos, garantizando un uso adecuado de los recursos en el desarrollo del proyecto. Además, su estructura ofrece protección patrimonial al aislar los activos de riesgos externos y asegura el cumplimiento de las obligaciones financieras mediante un control riguroso de los desembolsos. Por estas razones, el fideicomiso inmobiliario se convierte en una opción atractiva para financiar y desarrollar proyectos en este sector.

2.2.2.1.Ventajas y desventajas:

Según Azparrent (2019), el fideicomiso en proyectos residenciales presenta varias ventajas y desventajas:

Ventajas:

- Reducción del riesgo: el fideicomiso aísla el patrimonio del proyecto del desarrollador, lo que protege los activos de posibles embargos. Además, asegura el cumplimiento de las obligaciones del proyecto, lo que reduce el riesgo para los inversionistas.
- Certificados de participación: permiten emitir títulos valores que representan las unidades inmobiliarias, los cuales pueden ser endosados como garantía ante los bancos. Esto ofrece mayor seguridad a los clientes y financistas.
- Continuidad del negocio: en caso de que el desarrollador incumpla sus obligaciones, la empresa fiduciaria puede continuar con el proyecto sin detener la obra, minimizando los riesgos de paralización.
- Cumplimiento de obligaciones: asegura el cumplimiento de los compromisos del desarrollador frente a acreedores y proveedores, ya que el fiduciario puede ejecutar las obligaciones con los fondos del patrimonio fideicometido.
- Control del flujo dinerario: garantiza que los fondos del proyecto se utilicen únicamente para su ejecución y culminación, lo que asegura que los inversionistas obtengan el retorno acordado.
- Rápida ejecución de la garantía: en caso de que sea necesario ejecutar la garantía, como la venta de unidades inmobiliarias, el fiduciario puede hacerlo sin la intervención del poder judicial, lo que acelera el proceso.

Desventajas:

- Falta de flexibilidad: el fideicomiso limita la capacidad del desarrollador para manejar los flujos de caja de manera flexible, lo que puede afectar su capacidad para adquirir nuevos terrenos o gestionar otras operaciones.
- Falta de ventaja económica: a pesar de reducir el riesgo, el uso del fideicomiso no necesariamente se traduce en una reducción de la tasa de interés otorgada por los bancos, lo que puede no compensar los costos adicionales que implica.
- Costos adicionales: implementar un fideicomiso implica costos adicionales para el desarrollador, incluyendo la remuneración de la empresa fiduciaria y otros gastos administrativos.

2.2.2.2.Partes intervinientes

Las partes intervinientes de un fideicomiso son tres:

- *El fideicomitente:* es un sujeto de derecho que puede ser una persona natural o jurídica, conocido en otras legislaciones como fiduciante o constituyente. Este individuo define el propósito del contrato de fideicomiso, establece sus cláusulas y condiciones, y elige al fiduciario. El fideicomitente posee el dominio de los bienes, es decir, es el propietario o titular de los derechos que serán transferidos en dominio fiduciario al fiduciario para constituir el patrimonio autónomo. Para realizar esta transferencia, el fideicomitente debe tener la capacidad de disponer de los bienes o derechos que serán transferidos. (Corzo, 1997, pág. 48).

  Los fideicomitentes en un fideicomiso inmobiliario estarían conformados por:

  - El constructor o promotor inmobiliario, que dejará en fideicomiso el terreno (en caso que él sea el propietario), junto con los planos, licencias y otros documentos relevantes.
  - La entidad financiera que financia el proyecto a través de un préstamo otorgado al constructor o mediante una línea de crédito.
  - El propietario del terreno en caso de que el constructor no sea el dueño del mismo.

- *El fiduciario:* es la otra parte que debe intervenir de manera activa en el contrato de fiducia y tiene la obligación de actuar con responsabilidad, confianza y diligencia, asegurando el cumplimiento de lo estipulado en el contrato que establece el fideicomiso.

  En el fideicomiso inmobiliario, el fiduciario tiene las responsabilidades de:

  - Realización de la obra
  - Documentación de la obra
  - Transferencia de la propiedad
  - Constitución de garantías

- *Fideicomisario:* es la persona beneficiaria en un contrato de fideicomiso, recibiendo los bienes o la renta generada al finalizar el contrato. No obstante, no participa activamente en la escritura de constitución, es designado por el fideicomitente y puede ser determinado o determinable. La misma persona puede actuar como fideicomitente y fideicomisario.

  En un fideicomiso inmobiliario se distinguen dos tipos de fideicomisarios:

  a. Senior: son aquellos que han firmado como fideicomitentes, aportando activos o derechos. Esto incluye:
     - El constructor o promotor inmobiliario que recibirá el beneficio neto luego de deducir los costos económicos y financieros del proyecto
     - Al constructor o promotor inmobiliario, quien obtendrá el beneficio neto una vez deducidos los costos económicos y financieros del proyecto.
     - La entidad que financió el proyecto, que espera recuperar su capital junto con los intereses y/o los préstamos hipotecarios de las familias, también conocida como sponsor.
     - El propietario del terreno, quien recibirá el pago por su contribución o lo que haya acordado en el contrato.

  b. Subordinado

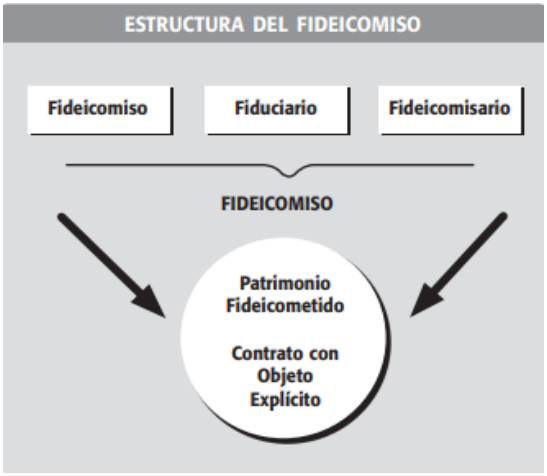
     Aquellos que no firmaron el fideicomiso, pero sin embargo también son beneficiarios

- Los adquirientes de las unidades inmobiliarias

Adicionalmente, se pueden mencionar el:

- *Patrimonio fideicometido:* es la propiedad u otros derechos reales o personales transmitidos en virtud de un fideicomiso. Este patrimonio no responde ante los acreedores de ninguna de las tres partes mencionadas anteriormente, por lo que se le conoce también como patrimonio autónomo. El fiduciario debe proteger el patrimonio fideicometido de cualquier daño, y si no lo hace, el fideicomitente o el fideicomisario pueden asumir dicha defensa. Así mismo, el fiduciario puede delegar la defensa del patrimonio, sin quedar libre de responsabilidad (Mc Lean, 2009).

Figura 3
Estructura del Fideicomiso



Nota. Datos tomados de Ley de contratos de fideicomiso. https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/33981213DA77A83705257F0300740B1A/$FILE/contgub_07_3.pdf

En el fideicomiso inmobiliario, el patrimonio autónomo está conformado por activos y pasivos. Los activos del patrimonio autónomo están conformados por tres cuentas:

- Cuenta de garantía: está compuesta por todos los activos y derechos que los fideicomitentes han aportado al fideicomiso.
- Cuenta recaudadora: esta cuenta incluirá todos los recursos monetarios generados para financiar la construcción del proyecto, tales como las

cuotas iniciales aportadas por las familias, los desembolsos de los créditos y las ventas en efectivo.

- Cuenta pagadora: es la cuenta desde la cual el fiduciario realizará los pagos correspondientes a los gastos de construcción, a los proveedores, a los intereses de los préstamos, entre otros.

En cuanto a los pasivos, se encuentran los certificados de participación.

Villamonte (2019), nos dice sobre los Certificados de Participación (CP), que son títulos que representan derechos que tienen los compradores a recibir determinadas unidades inmobiliarias que forman parte del patrimonio fideicometido. Los CP son emitidos por la fiduciaria en el marco de un fideicomiso inmobiliario. Estos certificados, al contener derechos, pueden ser cedidos a empresas financieras como garantía de créditos hipotecarios, pero tienen un carácter temporal, ya que solo son válidos hasta que se establezcan las garantías hipotecarias. Para que esto ocurra, el fideicomitente debe registrar la independización de las unidades en los Registros Públicos y la fiduciaria debe restituir el dominio para formalizar la compraventa y la hipoteca, asegurando el cumplimiento del tracto sucesivo.

Cabe recalcar que, bajo este escenario de fideicomiso inmobiliario, estos CP no tienen condición de títulos valores y tampoco de valores mobiliarios según la Ley General quien regula solo los Certificados de Participación que emitan fideicomisos constituidos en el Mercado de Valores.

En consecuencia, en ausencia de una regulación específica para la ejecución de los CP, las entidades financieras que reciben estos documentos como garantía hipotecaria firman un contrato de “garantía mobiliaria” junto al deudor del préstamo hipotecario. En caso de incumplimiento del pago antes de constituirse la garantía hipotecaria, la entidad financiera puede ejecutar la garantía, adjudicarse el derecho o venderlo a un tercero, bajo la condición de que el valor de la transferencia no sea inferior a dos tercios del valor del inmueble. Luego de la adjudicación o venta, se notifica al deudor hipotecario la pérdida de su derecho

de participación en el fideicomiso y la cesión de su posición contractual a un tercero.

Tabla 3

Conformación del Patrimonio Autónomo.

Activos	Pasivos
Cuenta garantía - Activos e intangibles - Terreno Cuenta recaudadora - Cuotas iniciales - Desembolsos de créditos - Ventas al contado Cuenta pagadora - Construcción - Gastos financieros - Proveedores - Otros gastos del proyecto	Certificados de participación

Nota. Elaboración propia

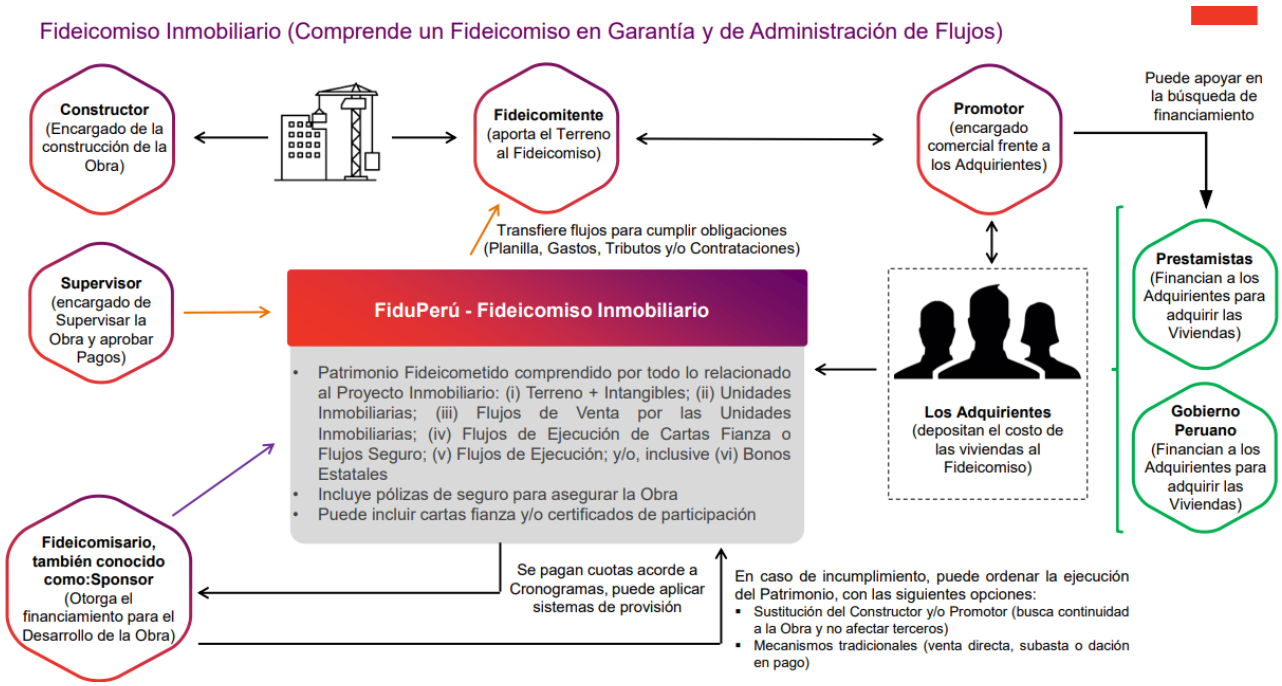
Por otro lado, el patrimonio, brinda la posibilidad de establecer dos fideicomisos en lugar de uno. "En esta opción, se crea un Fideicomiso de Activos (Fideicomiso en Garantía), que incluye el terreno, planos, seguros y otros elementos; y un Fideicomiso de Flujos (Fideicomiso en Administración), que está compuesto por los derechos de cobro del fideicomitente, como las aportaciones monetarias del promotor o constructor, así como los pagos de los adquirentes, entre otros. (Villamonte, 2019).

En esta configuración, es fundamental contar con un banco que promueva el proyecto y un supervisor designado por dicho banco, quien será responsable de autorizar los desembolsos financieros según el avance de la obra.

Se ilustra a continuación como están reflejados los actores intervinientes en el fideicomiso inmobiliario:

Figura 4

Relación entre los actores intervinientes del Fideicomiso Inmobiliario

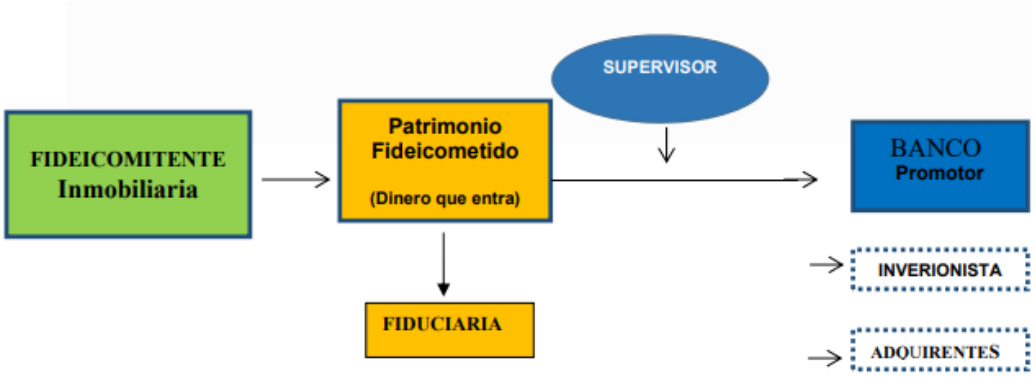


Nota. Gráfico tomado de la empresa fiduciaria FiduPeru. https://www.tmf-group.com/globalassets/pdfs/country-profile-sample/tmf-peru-presentacion-fiduperu-octubre-2022.pdf

2.2.2.3.Garantía de flujos

Está compuesto por determinados derechos de cobro y los ingresos monetarios que recibe el fideicomitente de diversas fuentes. Si las obligaciones garantizadas incluyen el pago de un financiamiento, se pueden retener los montos necesarios para cubrir las cuotas correspondientes, mientras que cualquier cantidad restante se libera para el fideicomitente.

Figura 5
Garantía de flujos



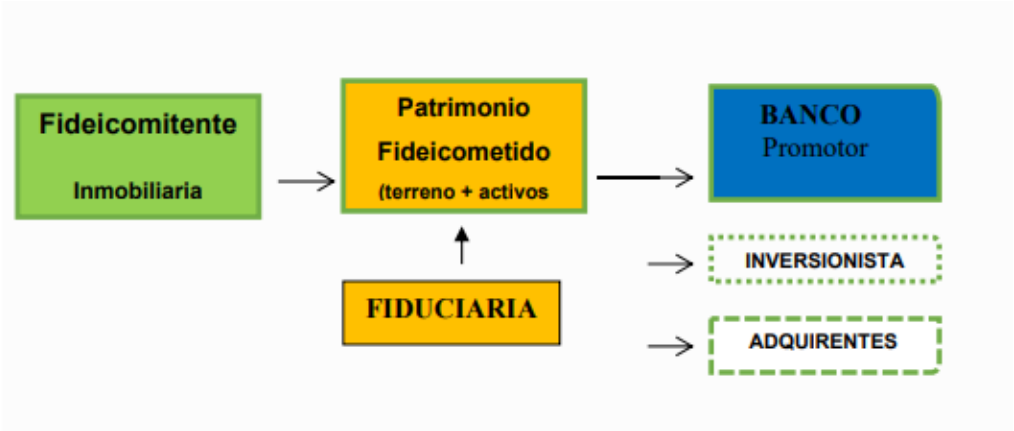
Nota. Datos tomados de Villamonte, 2019.
https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/625986/Villamontec_G.pdf?sequence=3

2.2.2.4.Garantía de activos

Brealey (2017). Es la utilización de activos tangibles e intangibles como colateral para respaldar deudas y otras obligaciones financieras, lo que mitiga el riesgo percibido por los acreedores.

Incluye todo tipo de activos, como terrenos, edificios, acciones, entre otros. Esta estructura es comúnmente empleada por los sectores industrial y agrario, que utilizan sus activos principales, como plantas industriales o terrenos agrícolas, como garantía para financiamientos a largo plazo (La fiduciaria, sf).

Figura 6
Garantía de activos



Nota. Datos tomados de Villamonte, 2019.

https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/625986/Villamontec_G.pdf?sequence=3

2.2.2.5.Administración supervisada

La "administración supervisada" se refiere a la gestión del patrimonio fideicometido bajo la supervisión de una entidad fiduciaria, que actúa en beneficio de los beneficiarios del fideicomiso. Esta entidad no solo administra los recursos y activos involucrados en el proyecto inmobiliario, sino que también asegura que las operaciones, como los desembolsos financieros, se realicen conforme a lo estipulado en el contrato del fideicomiso. La administración supervisada implica que cada decisión, especialmente aquellas relacionadas con la liberación de fondos, debe ser aprobada por un supervisor externo, que generalmente es un banco o una entidad financiera, y que evalúa el avance del proyecto y el cumplimiento de los hitos establecidos antes de autorizar cualquier movimiento de dinero. Esto ofrece una mayor protección a los inversionistas y garantiza la transparencia y eficiencia en la ejecución del proyecto.

- Separación de funciones: la entidad fiduciaria, como supervisora, no ejecuta directamente las operaciones del inmueble, sino que verifica y controla que estas se realicen conforme a los términos del fideicomiso y a las mejores prácticas del mercado.
- Protección de los intereses de los fideicomitentes: la supervisión tiene como objetivo principal salvaguardar los intereses de los inversores (fideicomitentes) al asegurar que los activos del fideicomiso sean administrados de manera eficiente y transparente.
- Cumplimiento normativo: la administración supervisada garantiza que todas las actividades se ajusten a la normativa vigente en materia inmobiliaria y financiera.
- Mayor transparencia: la supervisión constante permite un mayor nivel de transparencia en la gestión del fideicomiso, facilitando el acceso a información relevante para los fideicomitentes.
- Reducción de riesgos: al contar con una entidad externa que supervisa las operaciones, se minimizan los riesgos de conflictos de interés y de mala gestión.

2.2.2.6.Aspecto legal

Las normas asociadas al fideicomiso son:

Ley general de Sociedades – Ley 26887: Esta normativa establece las bases para la constitución y operación de fideicomisos en el ámbito societario. Si bien su principal enfoque es el sector corporativo, algunas de sus disposiciones pueden resultar aplicables a la gestión de fideicomisos en general.

Ley de Contrato de Fideicomiso - Ley N.º 27304 y Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros – Ley 26702: estas normas establecen un marco regulatorio completo para la constitución, administración y extinción de fideicomisos, delimitando las funciones y responsabilidades de cada uno de los actores involucrados en esta relación jurídica: el fideicomitente, el fiduciario y los beneficiarios.

Resolución SBS 1010 – 99. Reglamento de Fideicomisos y de las Empresas de Servicios Fiduciarios.

Circular B-2096-2001. Provisiones por derechos de fideicomisario recibidos como bienes adjudicados

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

2.2.3. Resultados de inversión

Es una técnica de análisis simple que calcula el número de periodos necesarios para que los ingresos de un proyecto igualen su inversión inicial, sin tener en cuenta el valor del dinero en el tiempo ni los flujos de caja posteriores al periodo de recuperación (Damodaran, 2012).

Se puede decir también que "los resultados de inversión se refieren a los beneficios o rendimientos obtenidos de una inversión en comparación con el costo inicial de dicha inversión. En términos financieros, estos resultados se pueden medir a través de varias

métricas, como el Valor Actual Neto (VAN), la Tasa Interna de Retorno (TIR) y el período de recuperación, entre otros." (Brealey et al, 2017).

"Los resultados de inversión se definen como el rendimiento financiero derivado de la inversión en un proyecto o activo, evaluado en términos de la capacidad de esa inversión para generar flujos de efectivo positivos y superar el costo de capital." (Ross et al, 2019).

Entonces rescatando estas definiciones, se puede decir que los resultados de inversión son un concepto multifacético que involucra la evaluación de la rentabilidad, el riesgo y la viabilidad de un proyecto o activo. Las métricas utilizadas para medir estos resultados varían en complejidad y proporcionan información complementaria. La elección de la métrica adecuada dependerá de los objetivos específicos de la inversión y de las características del proyecto.

2.2.3.1.Rentabilidad de inversión (ROI – Retorn on Investment)

El ROI es un indicador clave para evaluar la rentabilidad de una inversión, definido como la eficiencia con la que una empresa genera beneficios a partir de los recursos invertidos. Su cálculo es crucial para tomar decisiones acertadas y optimizar recursos. La fórmula es sencilla: se divide el beneficio neto obtenido entre el costo de la inversión, y el resultado se multiplica por 100 para obtener un porcentaje. Un ROI positivo indica rentabilidad, aunque su valoración dependerá de los objetivos esperados de la empresa.

$$ROI = \frac{Beneficio\ obtenido\ neto}{Coste\ de\ la\ inversión} \times 100$$

Características principales:

- Rentabilidad: Ayuda a evaluar si una inversión genera ganancias, permitiendo medir el éxito de las acciones realizadas.
- Fácil interpretación: Un porcentaje positivo indica que la inversión ha sido rentable, mientras que un porcentaje negativo muestra pérdidas.
- Toma de decisiones: Facilita el análisis para priorizar inversiones y realizar ajustes en áreas de bajo rendimiento.
- Comparativo: Permite comparar la rentabilidad de diferentes inversiones o proyectos dentro de una empresa.

Estrategias para mejorar el ROI

- Optimización de costos: Reducir los costos operativos mediante mejoras en la cadena de suministro, tecnología o negociaciones con proveedores.
- Eficiencia operativa: Mejorar los procesos internos, eliminando ineficiencias o invirtiendo en la formación del personal.
- Aumento de ingresos: Dirigirse a clientes más rentables, mejorar estrategias de marketing, o desarrollar productos innovadores que justifiquen precios más altos.

2.2.3.2.Medición de la inversión

La evaluación y medición de proyectos residenciales se ha vuelto crucial tanto para inversionistas y desarrolladores, para lo cual es necesario considerar diversos factores que van desde la ubicación estratégica hasta el análisis exhaustivo de la demanda del mercado, así como las proyecciones económicas y otras perspectivas dependiendo del contexto y objetivo de análisis.

Para ello se cuentan con indicadores que sirven de ayuda para analizar la situación financiera de una empresa, entre ellas se tiene:

a. Valor Actual Neto (VAN)

El VAN es "la suma de los valores presentes de todos los flujos de caja futuros de un proyecto menos la inversión inicial. Es una herramienta para medir la rentabilidad de un proyecto y comparar el valor presente de los ingresos esperados con el costo inicial. Un VAN positivo sugiere que el proyecto generará más valor que el coste del capital invertido" (Ross, et al, 2022).

El VAN es una herramienta de evaluación financiera que permite estimar la rentabilidad de una inversión al cuantificar el valor actual de todos los flujos de caja futuros generados por un proyecto. Esta métrica se obtiene descontando dichos flujos a una tasa que refleja el costo de oportunidad del capital invertido. Un VAN positivo indica que el proyecto genera valor para los accionistas ya que generará más ingresos que el coste de capital invertido, mientras que un VAN negativo sugiere que no es una inversión rentable (Sánchez, sf).

Se tiene tres escenarios en el VAN: cuando no existen restricciones de capital; en estos casos la regla de decisión del VAN dice que todo proyecto de inversión deberá llevarse a cabo cuando el VAN es positivo (VAN > 0); cuando existen restricciones de capital, ya sea por falta de capital propio y/o ajeno, el criterio que dice que hay que ejecutar todos los proyectos con VAN>0 ya no es aplicable; cuando son proyectos mutuamente excluyentes, son mutuamente excluyentes cuando la realización de uno de ellos no permite llevar a cabo el otro, en estos casos, la regla de decisión para invertir será elegir aquella alternativa de mayor VAN (Lledo, 2007).

Entonces se puede decir que El Valor Actual Neto (VAN) es una métrica fundamental en el análisis financiero que permite evaluar la viabilidad económica de un proyecto de inversión. Esta herramienta cuantifica el valor actual de todos los flujos de caja futuros generados por un proyecto, descontados a una tasa que refleja el costo de oportunidad del capital invertido.

Un VAN positivo indica que el proyecto generará más valor del que cuesta inicialmente, lo que lo convierte en una inversión atractiva. Por el contrario, un VAN negativo indica que el proyecto no recuperará la inversión inicial y, por lo tanto, no es rentable.

Se aprecia en la siguiente fórmula:

$$VAN = \Sigma \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t} - I = 0$$

b. Tasa Interna de Retorno (TIR)

Para Gitman y Zutter (2019), la TIR, es "la tasa de retorno que iguala el valor presente de los flujos de caja futuros esperados de una inversión con la inversión inicial. La TIR se usa para determinar la viabilidad financiera de un proyecto; un proyecto es aceptable si su TIR es mayor que la tasa de retorno requerida o el costo de capital".

La TIR o IRR por sus siglas en inglés, es un indicador financiero que determina la tasa de descuento que hace que el Valor Actual Neto (VAN) de un proyecto sea igual a cero. En términos prácticos, representa la rentabilidad porcentual anual que se espera obtener de una inversión. La TIR permite comparar diferentes alternativas de inversión y evaluar si el rendimiento esperado supera el costo de oportunidad del capital. No obstante, presenta ciertas limitaciones, como la posibilidad de obtener múltiples soluciones o ninguna en proyectos con

flujos de caja no convencionales, y el hecho de que no considera explícitamente el valor temporal del dinero (Sánchez, 2023).

La regla de la TIR no es siempre constante ya que depende de la estructura de los flujos de caja del proyecto. Por ejemplo, si un proyecto presenta flujos de caja negativos al inicio (inversión) y positivos en los períodos siguientes, el criterio de la TIR sugiere invertir en aquellos proyectos cuya TIR sea mayor que la tasa de descuento (i). Por otro lado, si un proyecto tiene flujos de caja positivos al inicio (como recibir un préstamo) y negativos en los períodos posteriores (como la devolución del préstamo), la regla de la TIR indica que se debe invertir en el proyecto si la TIR es menor que la tasa de descuento (i) (Lledo, 2007).

Se puede decir entonces que la Tasa Interna de Retorno (TIR) o Internal Rate of Return (IRR) es una medida financiera utilizada para evaluar la rentabilidad de una inversión. Representa la tasa de descuento que hace que el valor presente neto (VAN) de los flujos de caja de un proyecto sea igual a cero. Una TIR más alta indica una oportunidad de inversión más atractiva, siempre que la TIR supere la tasa de rendimiento requerida o el costo de capital.

Sin embargo, la TIR tiene limitaciones. Puede generar múltiples soluciones o ninguna en determinados escenarios, y no considera explícitamente el valor temporal del dinero. Además, la regla de decisión de la TIR depende de la estructura de flujo de caja del proyecto. Por lo que debe utilizarse junto con otras métricas financieras para un análisis de inversión integral.

Se aprecia en la siguiente fórmula:

$$TIR = \sum_{T=0}^{n} \frac{F_n}{(1+i)^n} = 0$$

c. Periodo de recuperación (Pay-back)

El Pay-back es una herramienta financiera utilizada para evaluar inversiones, ya que permite calcular el tiempo que le tomará a una empresa recuperar el capital invertido en un proyecto. Esta metodología compara diferentes inversiones en función del tiempo necesario para recuperar los recursos, considerando que una opción es más favorable si permite una recuperación más rápida. Además, el Pay-back se relaciona con otros indicadores clave de rendimiento (KPI) como el retorno sobre la inversión (ROI), el valor presente neto (VPN) y la tasa interna de retorno (TIR). (García, 2021).

El *payback* es una herramienta financiera que calcula el tiempo necesario para recuperar una inversión inicial, permitiendo estimar cuándo se recuperará el capital invertido. Es ampliamente utilizada para tomar decisiones en inversiones, compras y prácticas de ahorro, ya que define el periodo en que comenzarán a generarse rendimientos. El cálculo se basa en los flujos de caja, que incluyen los movimientos de dinero asociados a la inversión, los cuales pueden ser fijos durante el periodo de recuperación. El *payback* también se aplica en sistemas de recompensas, como monederos electrónicos que devuelven un porcentaje de las compras en puntos. Además, se utiliza para medir el rendimiento del ahorro, permitiendo calcular cuánto se podrá acumular en un periodo determinado (Dubey, 2021).

El payback es un término económico que se refiere al "plazo de recuperación", es decir, al tiempo necesario para recuperar una inversión. En el contexto empresarial, se utiliza para identificar el momento en que los beneficios obtenidos igualan al capital invertido, lo que lo convierte en una herramienta útil para evaluar la viabilidad de proyectos. En general, se prefiere un proyecto en el que la inversión inicial se recupere más rápidamente (Payback ¿Qué es y cómo se calcula?, 2024).

Entonces, el payback viene a ser una herramienta financiera que determina el tiempo necesario para recuperar una inversión inicial. Se utiliza para evaluar la viabilidad de proyectos al identificar el plazo en que los beneficios obtenidos igualan el capital invertido. Este método considera más rentable una inversión que permita recuperar los recursos más rápidamente y está relacionado con otros indicadores clave como el retorno sobre la inversión (ROI), el valor presente líquido (VPL) y la tasa interna de retorno (TIR). Además, el payback se aplica en diversos contextos, incluyendo decisiones de inversión, compras, prácticas de ahorro, y sistemas de recompensas, ayudando a estimar cuándo comenzarán a generarse rendimientos y cuánto se podrá acumular en un periodo determinado.

Se aprecia en la siguiente fórmula:

$$Payback = a + \frac{Io - b}{Ft}$$

2.2.4. Proyectos residenciales

2.2.4.1.Definición

Para García (1999), son conjuntos que incluyen obras de edificación y urbanización destinadas a la vivienda y/o equipamiento, y que cumplen con ciertas características. Estos proyectos deben someterse a una evaluación ambiental si se desarrollan en áreas que están bajo ciertos instrumentos de planificación, ya sea que estos se vean modificados o que la zona en cuestión haya sido declarada como latente o saturada.

Para Fernandez y Huerta (2021), son aquellos proyectos que incluyen la construcción sobre un bien inmueble destinado a usos civiles que no son de infraestructura. Por ejemplo, la adquisición de un terreno y la edificación de una casa, un centro comercial, instalaciones industriales o viviendas para la venta o alquiler son considerados proyectos inmobiliarios.

Según Tabakman (2019), los proyectos inmobiliarios son tridimensionales, no solo en su sentido literal, sino porque surgen de tres variables estructurales que logran resultados exitosos únicamente cuando se combinan de manera adecuada: la dimensión física, la dimensión financiera y la dimensión contextual.

De los tres autores se puede concluir que un proyecto inmobiliario son iniciativas que incluyen obras de edificación y urbanización con fines residenciales o comerciales, y que requieren evaluación ambiental según su ubicación. Estos proyectos se caracterizan por su naturaleza tridimensional, integrando dimensiones física, financiera y contextual. El éxito de un proyecto inmobiliario depende de la adecuada combinación de estas dimensiones.

Proyectos residenciales:

Según diversos autores se tiene que los proyectos residenciales son:

"Esfuerzos para desarrollar, rehabilitar o mejorar propiedades residenciales, con el fin de crear espacios habitacionales adecuados y sostenibles que respondan a las necesidades del mercado y optimicen el rendimiento económico" (Tiesdell & Adams, 2011).

"Iniciativas de desarrollo que incluyen la construcción, renovación o mejora de propiedades residenciales con el objetivo de maximizar el retorno financiero a través de la venta o alquiler de estas propiedades" (Geltner & Miller, 2018).

"Proyectos que involucran la planificación y ejecución de desarrollos de vivienda, que buscan satisfacer la demanda habitacional y generar ingresos a través de la venta o alquiler de propiedades residenciales" (Olsen y Hwang, 2019).

"Iniciativas para desarrollar propiedades residenciales que abordan tanto las necesidades habitacionales del mercado como los objetivos de rentabilidad de los desarrolladores" (Gordon y Scanlon, 2020).

Estas definiciones resaltan la naturaleza multifacética de los proyectos residenciales, los cuales son mucho más que solo construcciones; son iniciativas diseñadas para crear espacios de vida funcionales, seguros y atractivos, que se adaptan a las diversas realidades socioeconómicas.

2.2.4.2.Participantes en un proyecto residencial

En la construcción de un edificio de viviendas se encuentran diversos intereses de las partes involucradas, que son:

- La empresa inmobiliaria que promueve el proyecto, la cual, junto con la empresa constructora (si son entidades distintas), llevará a cabo la obra.
- Las familias interesadas en adquirir las viviendas, que generalmente realizarán un pago inicial para separar el inmueble.
- Los propietarios del terreno donde se llevará a cabo la construcción, en caso de que el terreno no pertenezca a la empresa inmobiliaria.
- Las instituciones financieras que otorgarán préstamos a los constructores y créditos hipotecarios a los futuros propietarios.
- Las entidades municipales que deben proporcionar los permisos (licencias) y autorizaciones correspondientes.

2.2.4.3.Etapas de un proyecto residencial:

Un proyecto residencial tiene las siguientes etapas definidas:

- Etapa de proyecto en lanzamiento: es el inicio del proyecto donde se presenta la visión y el concepto del desarrollo al mercado. Se realizan actividades como: estudios de mercado para identificar demanda, definición de características principales, establecimiento de objetivos financieros y primeras acciones de marketing.

- Etapa de proyecto en preventa: en esta etapa las unidades del proyecto se ofrecen a precios preferenciales y con condiciones de pago flexibles. Asegura financiamiento inicial para la construcción, permite a los compradores asegurar unidades a costos más bajos y ofrece la posibilidad de personalizar características según preferencias individuales.

- Etapa de proyecto en construcción: en esta etapa comienza la construcción física del proyecto con las ventas iniciales y financiamiento asegurado. Se realiza la ejecución de planos arquitectónicos, obras de infraestructura, control de calidad y gestión eficiente de recursos para cumplir plazos y estándares de construcción.

- Etapa de proyecto acabados: aquí se realizan los acabados interiores y exteriores una vez completada la estructura principal. Entre las actividades que se realizan en esta etapa se tiene: instalación de sistemas eléctricos, plomería, acabados de pisos, paredes y fachadas, entre otros detalles estéticos y funcionales.

- Etapa de proyecto en entrega inmediata: es la última etapa, el proyecto está listo para la entrega a los propietarios. Se realizan las últimas inspecciones y ajustes necesarios para cumplir con los estándares de calidad, garantizando que las unidades estén listas para ser habitadas. La entrega efectiva y oportuna es crucial para la reputación del desarrollador y la satisfacción del cliente.

2.2.4.4.Sistema de calificación y certificación de viviendas en Perú

Al respecto la revista Guía de Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios, menciona:

Los sistemas de calificación y certificación son diferentes enfoques utilizados para evaluar cómo un proyecto se desempeña en comparación con otros en términos de sostenibilidad.

Cada sistema de certificación establece una serie de medidas obligatorias y opcionales que pueden ser incorporadas en un edificio para asegurar su sostenibilidad. Estos aspectos abarcan consideraciones ambientales, económicas y sociales, como la gestión de mantenimiento y operaciones, eficiencia energética, manejo del agua, selección de materiales, gestión de residuos, calidad del ambiente interior, ubicación y transporte, uso del suelo y ecología, emisiones e innovación, dependiendo del sistema utilizado.

Según Mayer (2020), el Perú ha experimentado un crecimiento significativo en la adopción de certificaciones de construcción sostenible en los últimos años. Esto se debe a diversos factores, como el aumento de la conciencia ambiental, la demanda de edificios más eficientes y saludables, y el apoyo de organizaciones como el Consejo Peruano de Construcción Sostenible (Perú GBC). Sin embargo, aún existen desafíos que deben abordarse para consolidar esta tendencia y lograr una mayor penetración de las certificaciones en el mercado.

2.2.4.4.1.Certificaciones de sostenibilidad:

En el Perú actualmente existen las siguientes certificaciones:

- Certificación Leadership in Energy and Environmental Design (LEED): es el sistema de clasificación de edificios ecológicos más utilizado en el mundo. Ofrece un marco para construir edificios saludables, altamente eficientes y económicos, con beneficios ambientales, sociales y de gobernanza. Reconocida globalmente como un símbolo de sostenibilidad, la certificación LEED es apoyada por una industria de organizaciones e individuos dedicados a transformar el mercado (U.S. Green Building Council). Es la más popular en Perú, con un número significativo de proyectos certificados y en proceso.

- Certificación Excellence in Design for Greater Efficiencies (EDGE): este certificado acredita que una construcción es sostenible, enfocándose en la creación de edificios más eficientes en términos de cuidado ambiental. Su propósito es promover la sostenibilidad de edificios nuevos o existentes de manera más simple, rápida y económica que otras certificaciones internacionales. Este certificado se está implementando en un número creciente de países en África, Asia y Latinoamérica, (BBVA). En el país ha ganado terreno

rápidamente, especialmente en el sector residencial, gracias a su facilidad de implementación y al apoyo de diversas ordenanzas municipales.

- Bono MiVivienda Sostenible: esta certificación local, impulsada por el gobierno que busca promover la construcción sostenible en el sector de la vivienda social.

- Otras certificaciones: BREEAM y WELL: sobre BREEAM, si bien es una certificación reconocida a nivel mundial, aún no ha logrado penetrar el mercado peruano debido a los altos costos de implementación. Por otro lado, WELL con un enfoque en la salud y el bienestar de los ocupantes, está generando gran interés en el mercado peruano, aunque aún no cuenta con muchos proyectos certificados.

Beneficios

Algunos beneficios que tiene la certificación son:

- Mayor eficiencia energética e hídrica: reducción de costos operativos y menor impacto ambiental.

- Mejor calidad del aire interior: mejora de la salud y el bienestar de los ocupantes.

- Mayor valorización de las propiedades: los edificios certificados suelen tener un mayor valor de mercado.

- Promoción de prácticas sostenibles: fomento de la innovación y el desarrollo de soluciones sostenibles.

Instituciones y entidades

Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS): es el responsable de la regulación y promoción de políticas para el desarrollo habitacional. Coordina con entidades locales y privadas para implementar los estándares de calidad en la construcción de viviendas.

Instituto Nacional de Calidad (INACAL): es el encargado de desarrollar y mantener las Normas Técnicas Peruanas que se aplican en la construcción y certificación de viviendas.

Evaluación y Certificación:

Inspección y Evaluación: las viviendas son evaluadas a través de inspecciones técnicas para verificar el cumplimiento de los estándares establecidos en las normativas y certificaciones.

Documentación y Registro: las viviendas certificadas reciben una acreditación que documenta su conformidad con los estándares de calidad y sostenibilidad. Esta certificación puede influir en la valorización de la propiedad y en el acceso a financiamiento

2.2.4.5.Programas del gobierno para la adquisición de viviendas:

El gobierno peruano ha implementado diversos programas con el objetivo de facilitar el acceso a la vivienda para los ciudadanos. Estos programas ofrecen una variedad de beneficios económicos y facilidades para la compra, construcción o mejora de viviendas. De acuerdo con el diario El Peruano en el país se tienen los siguientes programas principales:

- Programa Techo Propio: dirigido a familias de bajos ingresos, este programa otorga un bono familiar habitacional no reembolsable para la compra, construcción o mejora de una vivienda. El monto del bono varía según la modalidad elegida.

- Nuevo Crédito Mi Vivienda: este crédito hipotecario permite financiar la compra de viviendas nuevas o usadas, así como la construcción o mejora de viviendas. Ofrece tasas de interés preferenciales y la posibilidad de incluir un deudor solidario.

- Bono del Buen Pagador: este bono adicional se otorga a quienes adquieren un crédito Mi Vivienda, y puede utilizarse para aumentar la cuota inicial o reducir el monto del préstamo.

- Bono Renta Joven: dirigido a jóvenes entre 18 y 40 años, este bono subsidia parte del alquiler de una vivienda y ayuda a ahorrar para una futura compra de vivienda.

2.2.4.6.Ámbito actual de proyectos residenciales

En las últimas décadas, el sector inmobiliario residencial ha atravesado una transformación notable, impulsada por factores como la urbanización acelerada, los cambios

en la demografía, las tendencias sociales emergentes y los avances tecnológicos. A continuación, se menciona las tendencias clave que están moldeando el sector:

- Demanda de viviendas sostenibles: existe una creciente demanda por viviendas que incorporen prácticas sostenibles y eficientes en términos de energía. Los consumidores buscan propiedades que reduzcan su huella de carbono y ofrecen características ecológicas, como paneles solares y sistemas de gestión de residuos.

- Vivienda asequible: la necesidad de vivienda asequible es un desafío global. Los gobiernos y el sector privado buscan soluciones innovadoras para proporcionar viviendas a los segmentos de población con menores ingresos.

- transformación digital: la digitalización está transformando el mercado inmobiliario residencial. Desde la planificación y el diseño hasta la comercialización y la gestión de propiedades, las herramientas digitales como los modelos 3D y la realidad aumentada están facilitando procesos y mejorando la experiencia del usuario.

- Cambio en las preferencias de vivienda: las preferencias de los consumidores están cambiando hacia viviendas que ofrecen más espacio para oficinas en casa y áreas de ocio. Esto se debe en parte al aumento del trabajo remoto y al deseo de un estilo de vida más equilibrado.

- Impacto económico global: las fluctuaciones económicas globales, como la inflación y las tasas de interés, afectan el mercado inmobiliario. Los costos de construcción y los precios de las propiedades están influenciados por estas variables, lo que puede impactar la viabilidad de nuevos proyectos residenciales.

- Urbanización y densificación: la creciente urbanización ha impulsado la construcción de edificios de mayor altura y densidad en las ciudades.

- Espacios colaborativos y flexibles: Los espacios de coworking y los modelos de vivienda compartida se han vuelto cada vez más populares, especialmente entre los jóvenes y los nómadas digitales.

- Vivienda como inversión: la vivienda sigue siendo considerada una inversión a largo plazo, pero las preferencias de los inversores han evolucionado hacia productos más diversificados y con mayores rendimientos.

- Envejecimiento de la población: el aumento de la esperanza de vida ha generado una demanda de viviendas adaptadas a las necesidades de las personas mayores, con características como accesibilidad y seguridad.

- Tecnología y Digitalización: la tecnología está transformando el sector inmobiliario, desde el diseño y la construcción hasta la gestión de propiedades y la interacción con los clientes.

En el país, según Fondo mi Vivienda, el sector vivienda enfrenta un grave déficit habitacional, especialmente para las familias de menores ingresos. Las políticas públicas actuales no han logrado cerrar esta brecha y la provisión de vivienda social ha sido limitada y poco planificada, generando asentamientos informales y una urbanización desordenada Se han detectado:

- Falta de acceso a vivienda: Las familias de bajos ingresos tienen dificultades para acceder a una vivienda propia o mejorar sus condiciones habitacionales.

- Predominio de la autoconstrucción informal: Muchos hogares construyen sus viviendas de manera irregular, sin cumplir con las normas de construcción.

- Escasa planificación urbana: La falta de planificación urbana ha generado ciudades poco sostenibles y con problemas de movilidad y acceso a servicios.

Para revertir esta situación, el Ministerio de Vivienda propone una estrategia basada en cuatro ejes principales:

- Planificación urbana:
    - Promover ciudades compactas y accesibles.
    - Facilitar la ocupación ordenada del suelo.
    - Formular planes urbanos para 46 ciudades priorizadas.

- Generación de suelo
    - Revalorizar zonas de densificación.

- Facilitar la gestión de terrenos urbanizables.
- Fomentar asociaciones público-privadas.
- Crear una plataforma virtual para identificar y evaluar terrenos (Inverterra).
- Establecer un fondo revolvente para financiar proyectos.

- Acceso a la vivienda:
  - Impulsar mecanismos de acceso a la vivienda para los sectores más vulnerables.
  - Erradicar las ocupaciones ilegales del suelo.

- Desarrollo urbano sostenible
  - Propiciar un hábitat adecuado para el desarrollo urbano.

En conclusión, dada la situación actual de la vivienda en el Perú, se requiere de una estrategia integral para abordar el déficit habitacional, mediante la cual se busque fomentar el desarrollo urbano sostenible y mejorar la calidad de vida de los ciudadanos, enfocándose en la planificación urbana, la generación de terrenos, el acceso a la vivienda y la erradicación de asentamientos informales.

2.2.4.7.Inversión en proyectos residenciales

Existen múltiples formas de invertir en proyectos inmobiliarios residenciales, entre los más importantes y utilizados están:

- Inversión directa: este método consiste en adquirir un inmueble en un sector específico para luego venderlo o alquilarlo a un mayor costo. Los inversionistas que optan por esta modalidad buscan propiedades con características distintivas que aporten un valor agregado, haciéndolas más atractivas en el mercado.

- Crowdfunding inmobiliario: este tipo de inversión es una buena alternativa para capitales pequeños, pues permite a los inversionistas formar un financiamiento colectivo aportando pequeñas cantidades de capital a proyectos inmobiliarios y recibir posteriormente un retorno de su capital y de las ganancias de forma equivalente a su inversión.

- Fondos de inversión inmobiliaria: conocidos como Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA) o Real Estate Investment Trusts (REITs). Son carteras de inversión colectiva en las que numerosas personas, tanto naturales como jurídicas, invierten su capital, formando un patrimonio conjunto destinado a proyectos inmobiliarios, lo que les brinda la oportunidad de invertir en bienes raíces de forma indirecta, es decir sin comprar y gestionar propiedades directamente.

- Existe tres tipos de REITs: de capital, poseen y operan propiedades que generan ingresos, como oficinas, centros comerciales y edificios de vivienda; hipotecarios, invierten en hipotecas y otros préstamos inmobiliarios, generando ingresos a partir de los intereses de estos préstamos; e híbridos, que combinan los dos primeros.

- Fideicomiso de inversión inmobiliaria: es una estructura jurídica y financiera que se utiliza para la administración de activos inmobiliarios en beneficio de los inversionistas. Son similares a los REIT, pero con estructuras legales y fiscales diferentes.

2.2.4.8.Riesgos en inversiones en proyectos inmobiliarios

Los principales riesgos que se presentan en un mercado inmobiliario son:

- Mercado: el mercado en el que se encuentra un inmueble, ya sea una colonia, ciudad o incluso un país, puede verse afectado por condiciones que obstaculicen su venta o el movimiento inmobiliario.
- Financiero: dificultades para conseguir préstamos o aumentos en las tasas de interés pueden afectar la economía del proyecto.
- Liquidez: los bienes inmuebles son activos relativamente ilíquidos, por lo que en situaciones que se necesite una mayor rotación de unidades inmobiliarias, puede ser difícil encontrar compradores sin reducir el precio significativamente.
- Construcción: imprevistos durante la fase constructiva, como retrasos en la entrega de materiales, mano de obra insuficiente o cambios en el diseño, pueden incrementar significativamente los costos y retrasar la puesta en marcha del proyecto.

- Político: La inestabilidad política, cambios en las regulaciones o políticas gubernamentales que afecten el sector inmobiliario pueden generar incertidumbre y reducir la confianza de los inversores.
- Regulatorio: La incertidumbre generada por cambios en las normativas urbanísticas, ambientales o fiscales puede afectar la viabilidad del proyecto, requiriendo ajustes en el diseño o en los procedimientos administrativos.
- Macroeconómico: las fluctuaciones en el ciclo económico, como recesiones o períodos de alta inflación, pueden impactar negativamente la demanda de inmuebles, reduciendo los precios y los ingresos por alquiler o venta

2.2.4.9.Riesgos por parte de los consumidores

La adquisición de departamentos en proyectos inmobiliarios conlleva una serie de riesgos para los consumidores. Estos riesgos pueden afectar tanto la inversión económica como la calidad y seguridad de la propiedad. Entre los principales riesgos se tiene:

- Riesgo de ejecución: también conocido como riesgo de cumplimiento, surge cuando la empresa constructora no completa el proyecto en el tiempo o de la manera prometida. Esto puede derivarse de problemas financieros internos, gestión ineficaz, o incluso de la quiebra de la empresa. Para los consumidores, esto significa el retraso en la entrega de la propiedad, lo cual podría afectar sus planes financieros y personales.
- Riesgo financiero: está vinculado a la posibilidad de que la empresa inmobiliaria o constructora entre en insolvencia o quiebre, lo que podría hacer que los consumidores pierdan su inversión parcial o total. Este riesgo se incrementa en entornos económicos inciertos o cuando la empresa tiene problemas financieros desde el inicio del proyecto. Además, los costos adicionales o inesperados pueden reducir la rentabilidad esperada de la inversión para el comprador.
- Riesgo legal: en muchos casos, los proyectos inmobiliarios enfrentan riesgos legales que pueden incluir la falta de permisos, conflictos de propiedad, o disputas sobre el uso del terreno. Estos problemas pueden llevar a la suspensión del proyecto o retrasos prolongados, dejando a los consumidores en una situación incierta respecto a su inversión.
- Riesgo de fraude inmobiliario: es una amenaza considerable para los compradores. Las prácticas fraudulentas incluyen la venta de propiedades inexistentes, la

suplantación de identidad, y la falsificación de documentos legales. Los compradores pueden ser engañados para invertir en propiedades con títulos irregulares o que tienen problemas legales ocultos, lo que pone en riesgo tanto el capital invertido como la posesión de la propiedad.

- Riesgo de calidad de construcción: algunas empresas pueden utilizar materiales o procesos de construcción de baja calidad para reducir costos, lo que afecta la seguridad, durabilidad y valor de la propiedad a largo plazo. Este tipo de riesgo impacta negativamente en los consumidores, ya que pueden tener que afrontar gastos adicionales para reparaciones o incluso problemas estructurales que pueden poner en riesgo la habitabilidad del inmueble.
- Riesgo de Mercado: se refiere a la fluctuación en el valor de la propiedad debido a cambios en el mercado inmobiliario. Los consumidores pueden comprar una propiedad con la expectativa de que aumentará su valor, pero factores como una sobreoferta de inmuebles, cambios en la demanda, o crisis económicas pueden reducir el valor de reventa, afectando así la rentabilidad esperada.

En Lima, de acuerdo con el Centro Especial de Monitoreo (CEMI, 2022) del Indecopi, en solo el primer semestre del 2022 se registró alrededor de 514 reportes y consultas sobre inconvenientes en este sector. Según Indecopi los principales inconvenientes estarían relacionados con los siguientes casos:

- Incumplimiento de contratos (173 reportes): este es el problema más frecuente y abarca situaciones en las que las empresas no cumplen con las condiciones establecidas en el contrato firmado con el consumidor.
- No reembolso de abonos (132 reportes): los consumidores reportan que, en algunos casos, no se les reembolsan los abonos realizados cuando se presentan cancelaciones o desistimientos, incluso si están establecidos en el contrato.
- No entrega del inmueble (78 reportes): en algunos proyectos, los consumidores enfrentan retrasos considerables en la entrega de las propiedades, lo que impacta sus planes personales y financieros.
- Defectos en el inmueble (63 reportes): muchos compradores reportan que, una vez entregadas las propiedades, estas presentan defectos o problemas de construcción, afectando la calidad de vida de los residentes.

- Atención no idónea del personal (11 reportes): los consumidores también expresan insatisfacción con el trato recibido por parte del personal de atención al cliente en las empresas inmobiliarias, que en algunos casos no responde adecuadamente a sus inquietudes o reclamos.

Indecopi señala que algunas empresas concentran el mayor número de quejas. Las empresas inmobiliarias más reportadas este año han sido:

- Los Portales S.A. (53 reportes)
- Los Altos de Castilla S.A.C. (22 reportes)
- Viva Negocio Inmobiliario S.A. (18 reportes)

2.2.5. Mercado inmobiliario

2.2.5.1.Panorama global

De acuerdo Foro Económico Mundial (2023, citado por Steinbach ,2024), el mercado inmobiliario mundial ha atravesado desafíos significativos en los últimos años debido a una serie de factores económicos y geopolíticos. Entre ellos, la pandemia del COVID-19 y la posterior inflación han dejado una huella profunda en la economía global. No obstante, el 2024 presenta indicios de una posible estabilización, aunque persisten retos importantes. Este informe busca sintetizar los puntos clave que caracterizan al mercado inmobiliario global en este año, basándose en los últimos datos y tendencias observadas por expertos en el sector.

El mercado inmobiliario mundial se encuentra en un proceso de recuperación tras la tormenta económica que comenzó en 2020, cuando la pandemia paralizó al mundo, afectando gravemente las cadenas de suministro y desestabilizando la confianza institucional. Durante los dos años posteriores, la inflación alcanzó niveles elevados, especialmente en las principales economías, impulsada por factores como la disrupción del comercio global y el aumento en los precios de materias primas. Sin embargo, a partir de 2023, se ha observado un descenso en las tasas inflacionarias, lo que ha creado un escenario más favorable para los mercados financieros y, por ende, para el inmobiliario.

A nivel global, las tasas de inflación han disminuido considerablemente, con una reducción del promedio ponderado anual en países desarrollados, que pasó de un 12,7% a finales de 2022 a un 3,7% a fines de 2023. A pesar de este avance, los mercados aún muestran

ciertas vulnerabilidades, como la incertidumbre en el sector laboral estadounidense, que sigue siendo un indicador de una posible recesión en el futuro cercano.

Impacto en el mercado inmobiliario

Uno de los elementos más destacados de este período ha sido la amplia diferencia entre los precios de compra y venta en el sector inmobiliario. Aunque esta brecha se ha reducido en ciertos segmentos, persiste como un desafío significativo. Además, los volúmenes de transacciones han disminuido, especialmente en comparación con los niveles previos a la pandemia. En América, por ejemplo, se ha observado un descenso del 28% en los volúmenes anuales de transacciones, mientras que en Europa esta cifra alcanza el 50%.

Otro aspecto relevante es el aumento de las tasas de interés en propiedades apalancadas, lo que ha ejercido presión sobre muchos propietarios. En el tercer trimestre de 2023, el tipo medio de interés de las propiedades del Índice de Propiedades del NCREIF en EE. UU. fue del 7,58%, reflejando un incremento significativo en comparación con años anteriores (Steinbach, 2024).

Tendencias para el 2024

A pesar de los desafíos actuales, el 2024 trae consigo algunas señales positivas para el mercado inmobiliario mundial. Una de ellas es la disminución de la volatilidad en los mercados de bonos, lo que históricamente ha estado vinculado a una mayor estabilidad en el mercado inmobiliario. Esta tendencia ha sido observada en varias regiones, con una reducción del 45% en la volatilidad de los tipos del Tesoro estadounidense a 10 años y del 71% en los rendimientos de la deuda pública europea con calificación AAA.

Además, se ha registrado un incremento en la participación del capital privado en el mercado, especialmente en América y Europa. Esta mayor participación suele ser un indicador de que el mercado está comenzando a tocar fondo, ya que el capital privado tiende a ser más ágil y menos constreñido por las regulaciones que afectan a otros sectores financieros.

Sin embargo, uno de los factores que podría afectar la recuperación es la ralentización en la construcción de nuevos proyectos inmobiliarios, motivada por los altos costos de construcción y financiación. En mercados como el de EE. UU., el inicio de nuevas construcciones fue significativamente bajo en el tercer trimestre de 2023, con menos de 30 millones de pies

cuadrados iniciados, representando solo el 0,4% del inventario total de oficinas (Steinbach, 2024).

2.2.5.2.Panorama local (Lima, Perú)

Según Construyendo (diario digital de construcción, 2024) y Urbania Perú (2023). El mercado inmobiliario en Lima experimentó una notable recuperación en 2023, a pesar de la inestabilidad política y económica que mantuvo en suspenso las inversiones de muchas familias. Esta recuperación fue impulsada por una mayor oferta de viviendas, el acceso a créditos hipotecarios, los bonos estatales, y una reducción en las tasas de interés durante el segundo semestre del año. Estas condiciones favorables permitieron que más personas pudieran acceder a viviendas con cuotas más asequibles, contribuyendo a la estabilización del sector.

A pesar de esta recuperación, el déficit habitacional sigue siendo un reto importante. A nivel nacional, más de un millón de familias carecen de una vivienda adecuada, y en Lima y Callao, esta cifra supera las 600 mil familias. Este escenario refleja una gran demanda insatisfecha en el mercado, lo que sugiere que existe un amplio margen para la construcción de nuevas unidades habitacionales.

Mercado inmobiliario de proyectos residenciales en Lima Moderna

Lima Moderna, que incluye distritos como Magdalena, Lince, Jesús María, Pueblo Libre, Surquillo y San Miguel, está viendo un crecimiento sostenido en la demanda de viviendas, especialmente en unidades más pequeñas, que responden a las nuevas tendencias del mercado. Los departamentos de entre 55 y 75 m² han ganado popularidad debido al aumento de las tasas de interés, lo que ha hecho que los compradores busquen opciones más accesibles

En 2023, muchas empresas inmobiliarias han lanzado proyectos en Lima Moderna para satisfacer la creciente demanda. Estos nuevos desarrollos están diseñados para atraer tanto a inversionistas como a compradores de clase media, ofreciendo características como coworking, gimnasios, zonas de parrillas y acceso a centros comerciales, lo que mejora su atractivo para un público más amplio

Además, se ha identificado un crecimiento en la venta de departamentos en distritos como Magdalena y Jesús María, donde las inmobiliarias han lanzado proyectos de alto perfil. Por ejemplo, Urbana Perú ha reportado un crecimiento significativo en sus ventas en estos

distritos, logrando una facturación de 138 millones de soles y la venta de 260 departamentos en 2023

En líneas generales, el mercado inmobiliario de Lima, particularmente en los distritos de Lima Moderna, sigue siendo dinámico y con perspectivas de crecimiento, impulsado por proyectos residenciales que buscan satisfacer la demanda de vivienda en la clase media, a pesar de los desafíos económicos.

2.3.Definición de términos

Fiducia: es un contrato en el cual una persona, denominada fiduciante o fideicomitente, transfiere la propiedad de ciertos bienes a otra persona, denominada fiduciario, para que los administre o disponga de ellos en beneficio de un tercero, conocido como beneficiario o fideicomisario, cumpliendo con un fin determinado. Este tipo de contrato es ampliamente utilizado en la gestión de activos y en la estructuración de proyectos inmobiliarios debido a su flexibilidad y capacidad de garantizar el cumplimiento de obligaciones específicas (De Trazegnies, 2010)

Proyecto residencial: un proyecto residencial es un desarrollo inmobiliario que consiste en la planificación, construcción y comercialización de viviendas destinadas a ser habitadas. Estos proyectos pueden variar en tamaño y tipo, incluyendo desde edificios de apartamentos y condominios hasta complejos de casas unifamiliares. Su objetivo principal es satisfacer la demanda habitacional de una determinada población, ofreciendo espacios diseñados para el uso residencial con una variedad de servicios y comodidades (Bardhan et al., 2015).

Sostenible: Según Goodland (1995), la sostenibilidad ambiental es la capacidad de mantener la producción y la calidad del medio ambiente en un estado de equilibrio.". Por su parte Daly (1996) menciona que “el desarrollo sostenible implica la gestión del capital natural de manera que los servicios ecológicos que provee puedan mantenerse indefinidamente.”

Certificado de participación: son documentos oficiales emitidos por una organización para reconocer la asistencia y el compromiso de los participantes en programas de formación, conferencias y talleres, (Green, 2004).

Carta fianza: es "un documento emitido por una entidad financiera, mediante el cual se garantiza el cumplimiento de una obligación adquirida por el solicitante frente a un tercero beneficiario. Este instrumento asegura al beneficiario que, en caso de incumplimiento por parte del obligado, la entidad emisora pagará la cantidad estipulada en la carta fianza" (Valderrama y Campuzano, 2020).

Según el Banco Mundial (2021), “una carta fianza es un instrumento financiero en el que una institución financiera se compromete a pagar una suma de dinero determinada a un beneficiario en caso de que el cliente del banco, quien solicitó la carta fianza, no cumpla con las obligaciones contractuales. Este instrumento es comúnmente utilizado en contratos de construcción y adquisiciones públicas para asegurar el cumplimiento de los términos del contrato".

Lima Moderna: hace referencia a las zonas de la capital peruana que han experimentado una transformación significativa, caracterizada por una expansión urbana acelerada, nuevas construcciones y una mejora constante en su infraestructura y servicios. Según el Fondo Mivivienda los distritos que conforman Lima moderna son: Jesús María, Lince, Magdalena del Mar, San Miguel, Pueblo Libre y Surquillo.

Crecimiento vertical: El crecimiento vertical es un proceso de densificación urbana que implica el desarrollo de edificaciones de mayor altura, en contraposición al crecimiento horizontal que se caracteriza por la expansión territorial. Este concepto es especialmente relevante en el contexto de las ciudades modernas, donde la escasez de terreno y la alta demanda de vivienda y espacio comercial impulsan la construcción de edificios más altos. La construcción de rascacielos y edificios de usos mixtos se ha convertido en una tendencia importante, ofreciendo no solo residencias, sino también espacios comerciales, recreativos y de trabajo en un solo lugar. (Gonzáles et al, 2020).

Asociación en participación: es “un contrato por el cual una persona (asociado) aporta bienes o servicios a otra persona (asociado principal) para la realización de un negocio específico, participando en las ganancias y, en algunos casos, en las pérdidas. Esta figura permite que el asociado participe en el negocio sin que se cree una nueva entidad jurídica.”, (Castañeda, 2010).

III. HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1. Hipótesis general

El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente en las decisiones de inversión en proyectos residenciales en la zona de Lima Moderna.

3.2. Hipótesis específicas

1. El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.
2. Existe una relación significativa entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna.
3. El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

3.3. Identificación de variables

Según Kerlinger y Lee (2002), el proceso de identificación de variables implica determinar qué variables serán estudiadas y cómo se medirán. Esto incluye la selección de variables independientes y dependientes y la definición clara de cada una para asegurar que el estudio pueda ser replicado y los resultados sean interpretables.

En la investigación se tienen dos variables: Fideicomiso Inmobiliario – variable independiente y Decisión de Inversión – variable dependiente.

Tabla 4
Variable independiente

Variable	*Dimensiones*	*Indicadores*
Fideicomiso Inmobiliario	Garantía de flujos	Liquidez Derecho de cobro Seguridad financiera
	Garantía de activos	Valorización de activos Cumplimiento de pagos Protección de activos
	Administración supervisada	Confianza de los inversionistas Protección de patrimonio Transparencia y control

Nota. Elaboración propia

La variable independiente fideicomiso inmobiliario da lugar a tres dimensiones:

Garantía de flujos: "Se entiende como la certeza proporcionada a los inversores de que los flujos de efectivo futuros de una inversión estarán cubiertos o asegurados hasta un nivel preestablecido. Esto ayuda a reducir el riesgo de variabilidad en los ingresos y proporciona mayor estabilidad financiera" (Koller et al, 2010).

Garantía de activos: "se refiere a la utilización de activos específicos como colateral para asegurar una deuda o inversión. Este tipo de garantía proporciona una capa adicional de seguridad a los prestamistas o inversores, ya que los activos pueden ser revendidos o liquidados en caso de incumplimiento" (Modigliani y Miller, 1958).

Administración supervisada: "se refiere al control y supervisión de la gestión de un fideicomiso o entidad por parte de un ente regulador o supervisor. Este control se implementa para asegurar que la administración actúe en el mejor interés de los inversores y cumpla con las regulaciones establecidas" (Jensen y Meckling, 1976).

Tabla 5
Variable dependiente

Variable	***Dimensiones***	***Indicadores***
Resultados de Inversión	Valor actual neto	Flujos de caja Costo de inversión
	Tasa interna de retorno	Rentabilidad esperada TIR - costo capital
	Periodo de recuperación	Margen se seguridad Índice de liquidez

Nota. Elaboración propia

La variable dependiente decisión de inversión da lugar a tres dimensiones:

Valor actual neto: "es el valor presente de los flujos de efectivo futuros generados por un proyecto menos la inversión inicial. Es una herramienta clave en la evaluación de proyectos de inversión, proporcionando una medida directa del incremento en valor que el proyecto aportará a la empresa" (Damodaran, 2012).

Tasa interna de retorno: “es la tasa de descuento que hace que el valor actual neto de todos los flujos de efectivo de un proyecto sea igual a cero. Es una medida utilizada para evaluar la rentabilidad de una inversión, donde una TIR que supera el costo de capital indica una inversión atractiva" (Brealey et al, 2017).

Rentabilidad sobre la inversión: es una técnica de análisis simple que calcula el número de periodos necesarios para que los ingresos de un proyecto igualen su inversión inicial, sin tener en cuenta el valor del dinero en el tiempo ni los flujos de caja posteriores al periodo de recuperación, (Higgins, 2012).

IV. MATERIALES Y MÉTODOS

4.1. Tipo, nivel y enfoque de investigación

El estudio es de tipo no experimental, el cual se caracteriza por llevarse a cabo sin la manipulación intencional de variables. En otras palabras, en este tipo de investigación no se alteran deliberadamente las variables independientes. En lugar de eso, se observan los fenómenos tal como ocurren en su entorno natural, para luego analizarlos en un nivel exploratorio (Hernández et al, 2014).

El nivel de investigación es correlacional, el cual "se utiliza para explorar las relaciones entre variables sin intentar establecer relaciones de causa y efecto. Los estudios correlacionales ayudan a identificar patrones y asociaciones en los datos, utilizando medidas estadísticas para evaluar la intensidad y dirección de estas relaciones" (Neuman, 2014). Es decir, busca analizar el grado de relación entre dos o más conceptos, variables o dimensiones. De acuerdo a ello se analizará la relación entre las variables Fideicomiso inmobiliario y Decisiones de Inversión, y de igual manera entre sus dimensiones.

Es de enfoque cuantitativo. Según Hernández (2014), es "aquella que se enfoca en la recolección de datos numéricos y su análisis a través de procedimientos estadísticos, buscando establecer patrones, comprobar teorías, y generalizar los resultados a partir de muestras a una población más amplia". Concepto similar la brinda Creswell (2014), quien lo define como "una metodología de investigación que se fundamenta en la recolección de datos cuantificables y en el análisis estadístico de los mismos, con el propósito de establecer patrones de comportamiento y relaciones causales entre variables".

Entonces, la tesis cuantitativa se caracteriza por la recolección y análisis de datos numéricos mediante procedimientos estadísticos. Busca establecer patrones, comprobar teorías, y generalizar los resultados a una población más amplia, así como identificar relaciones causales entre variables.

Es por ello que esta investigación busca analizar el impacto del fideicomiso inmobiliario en indicadores clave de inversión como VAN, TIR y ROI mediante la recolección de datos numéricos y análisis estadístico.

4.2.Diseño de investigación

Se emplea un diseño de investigación transversal, que se caracteriza por ser " un enfoque de investigación en el cual los datos se recopilan de una muestra en un solo momento en el tiempo. Este diseño permite a los investigadores examinar las relaciones entre variables en un instante dado, pero no proporciona información sobre cómo estas relaciones evolucionan con el tiempo" (Kerlinger & Lee, 2002).

4.3.Población y muestra

4.3.1. Población

La población se define como “Un conjunto de seres que poseen la característica o evento a estudiar y que se enmarcan en los criterios de inclusión.” (Hernández et al, 2013).

Definición similar es la de Ventura (2017), quien menciona que se conoce como población a un conjunto de elementos que poseen ciertas características que van a ser estudiadas.

Para la presente investigación la población estará conformada por profesionales expertos en el área financiera, contable y de fideicomiso que están a cargo de proyectos residenciales en Lima Moderna, ya que son ellos quienes poseen un conocimiento profundo sobre las variables que se desarrollan en esta pesquisa haciendo así de los resultados más precisos y confiables.

Según la Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú (ASEI, 2024) al cierre del segundo trimestre en Lima Metropolitana y Callao se reportaron 916 proyectos inmobiliarios residenciales activos pertenecientes a 259 empresas inmobiliarias. De estas empresas, 154 corresponden a Lima Moderna conformada por los distritos de Jesús María, Lince, Magdalena del Mar, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo. De los cuales se ha identificado que 42 empresas trabajan con fideicomiso. Haciendo una población de 42 especialistas de dichas empresas inmobiliarias.

Tabla 6

Número de empresas por distrito

Distrito	N° Empresas
Jesus Maria	18
Lince	7
Magdalena del Mar	19
Pueblo Libre	12
San Miguel	20
Surquillo	13

Nota: Empresas por distrito, considerando que las 42 empresas cuentan con proyectos en más de uno de los seis distritos. Elaboración propia.

4.3.2. Muestra

Toda investigación debe ser transparente y estar abierta a la crítica y a la posibilidad de réplica. Este ejercicio se logra únicamente cuando el investigador define con claridad la población objeto de estudio y detalla de manera explícita el proceso de selección de la muestra (Hernández 2014).

Hurtado de Barrera (2008), señala que la muestra se realiza cuando la población es demasiado grande o inaccesible para ser estudiada en su totalidad, el investigador puede optar por seleccionar una muestra.

Dicho esto, la muestra estará compuesta por 38 profesionales del área de finanzas, contabilidad y de fideicomiso a cargo de proyectos residenciales en Lima Moderna. Los cuales han sido seleccionados empleando la siguiente fórmula:

$$n = \frac{(z_{\alpha/2})^2 p(1-p)N}{(z_{\alpha/2})^2 p(1-p) + e^2(N-1)}$$

Donde:

n	Es el tamaño de la muestra que se va a tomar en cuenta para el trabajo de campo. Es la variable que se desea determinar
p	Es la probabilidad de éxito o proporción esperada, para los fines de la investigación se considerará 50%.
q	Es la probabilidad de fracaso o proporción de repuestas en la otra categoría

Zα/2	Representa las unidades de desviación estándar que en la curva normal definen una probabilidad de error= 0.05, lo que equivale a un intervalo de confianza del 95 % en la estimación de la muestra, por tanto, el valor Z = 1.96
N	El total de la población. En este caso, está constituida por 42 especialistas en materia financiera, contable y de fideicomiso.
e	Precisión o error admitido para lo cual se ha considerado 5%

Sustituyendo la fórmula:

$$n = \frac{(1.96)^2 * 0.5 * (1 - 0.5) * 42}{(1.96)^2 * 0.5 * (1 - 0.5) + 0.05^2 * (42 - 1)}$$

n = 38

Los 38 especialistas se dividen de la siguiente manera:

Tabla 7
Conformación de muestra

Especialidad	N° Encuestados
Contabilidad	4
Finanzas	28
Fideicomiso	6

Nota: Elaboración propia

4.4.Procedimientos, técnicas e instrumentos de recolección de información

4.4.1. Procedimientos

Para llevar a cabo la recolección de información se empleará en primera instancia el análisis documental o análisis de contenido de diversas fuentes y posteriormente se complementará con la encuesta en las categorías identificadas. La recopilación de información se hará de páginas web, libros, artículos y revistas electrónicas, también se analizará indicadores financieros de tres proyectos inmobiliarios para validar las variabled. Las

encuestas se realizarán de forma virtual mediante Google forms para posteriormente ser validados con el software estadístico SPSS versión 29.0.

4.4.2. Técnicas de recolección de información

Las técnicas de recolección de datos son métodos sistemáticos que se emplean para recopilar y analizar datos con el objetivo de abordar un problema específico o responder a una pregunta de investigación. Existen diversas técnicas, como encuestas, entrevistas, observaciones y experimentos, y la elección de una técnica particular se basa en el propósito y alcance del estudio. Cada técnica presenta sus propias ventajas y desventajas, por lo que es crucial seleccionar la más adecuada para garantizar resultados óptimos en la investigación. (Pandey, 2015 y Arias et al, 2022 citados por Medina et al 2023), en esta investigación se han seleccionado dos los cuales son:

Análisis documental: el análisis de documentos es una manera eficiente de recopilar información y datos en gran volumen, y puede emplearse como una técnica complementaria a otros métodos de investigación, como las entrevistas y la observación. (Cabezas et al., 2018; Espinoza, 2019 citados por Medina et al, 2023).

Encuesta: es un método de investigación que se utiliza para recolectar información de un amplio grupo de personas. Se trata de una herramienta flexible y accesible que permite a los investigadores obtener datos sobre comportamientos, actitudes, opiniones y características demográficas de una población específica. (Medina, 2023).

4.4.3. Instrumentos de recolección de información

Los instrumentos de recolección de datos son los mecanismos mediante los cuales el investigador mide, observa y registra de forma sistemática los datos relevantes para su estudio, garantizando así su fiabilidad y pertinencia. Su importancia radica en que es crucial para la validez y confiabilidad de la investigación, ya que los datos recopilados son la base sobre la cual se realizarán los análisis y se sacarán conclusiones (Hernández et al, 2014). Por ello se han seleccionado los siguientes instrumentos:

Ficha de análisis: este instrumento fue de utilidad para anotar la información de normas, libros, revistas, Internet y otras fuentes relacionadas con el fideicomiso inmobiliario y la inversión en proyectos residenciales.

Cuestionario: es una herramienta útil para la recolección de información, aunque debe usarse de forma responsable y cuidadosa. Un cuestionario bien elaborado y aplicado puede ofrecer datos valiosos y fiables, mientras que uno mal diseñado puede generar resultados inexactos o sesgados. (Medina et al, 2023). El cuestionario aplicado en este estudio consta de 22 preguntas y se aplicó en escalas de Likert, esta escala es “utilizada para medir la opinión o actitud de los participantes hacia un tema, donde cada ítem tiene una serie de puntos de respuesta que van desde ‘totalmente en desacuerdo’ hasta ‘totalmente de acuerdo" (Creswell, 2013).

4.5.Procesamiento de datos y análisis de datos

De acuerdo con Martínez (2006), el análisis de datos "es el proceso de examinar y analizar los datos recolectados en una investigación cuantitativa, utilizando métodos estadísticos para interpretar los resultados y responder a las preguntas de investigación.". En la misma línea Creswell (2014, p.203), añade que, es "un proceso dinámico en el que los datos se reducen, organizan y sintetizan para identificar patrones, temas y significados"

En este sentido, en el presente estudio, la información documental se analizará mediante la selección y recolección de documentos que permitirá identificar los documentos relevantes para la investigación, los cuales incluirán artículos, revistas, trabajos de investigación, libros, entre otros; así como también, la interpretación, permitiendo examinar las categorías y temas definidos para interpretar su significado y relevancia en la investigación.

Por otro lado, en cuanto a los cuestionarios, los resultados obtenidos se analizarán haciendo uso del software estadístico “diseñado para el análisis estadístico de datos que facilita el manejo, procesamiento y análisis de grandes volúmenes de datos mediante herramientas estadísticas avanzadas" (Hernández et al, 2014), SPSS versión 29.0 (Statistical Package for the Social Sciences).

Cabe resaltar que al tratarse de una investigación de nivel correlacional se utilizará la correlación de Pearson conocida también como coeficiente de Pearson, técnica que se utiliza para determinar si existe una relación lineal significativa entre dos variables y, de ser así, para calcular la intensidad de dicha relación.

4.6.Análisis de confiabilidad

Para determinar el grado de confiabilidad de los resultados se empleó el coeficiente del alfa de Cronbach, el cual sirve para estimar la fiabilidad del instrumento. La medida de la consistencia interna mediante el alfa de Cronbach asume que los ítems (medidos en escala tipo Likert) miden un mismo constructo y que están altamente correlacionados entre sí (Welch y Comer, 1988).

Alfa es, en esencia, un coeficiente de correlación al cuadrado que mide la homogeneidad de las preguntas al promediar todas las correlaciones entre los ítems, permitiendo verificar si, de hecho, son similares. Su interpretación indica que cuanto más se aproxime el índice a 1, mayor será la fiabilidad; se considera que una confiabilidad aceptable comienza a partir de 0.80. El alfa para los datos de la presente pesquisa fue de 0.863.

Tabla 8
Interpretación de valores de Alfa de Cronbach

Coeficiente Alfa de Cronbach	Nivel de Confiabilidad
$\alpha \geq 0.9$	Excelente
$0.8 \leq \alpha < 0.9$	Bueno
$0.7 \leq \alpha < 0.8$	Aceptable
$0.6 \leq \alpha < 0.7$	Cuestionable
$0.5 \leq \alpha < 0.6$	Pobre
$\alpha < 0.5$	Inaceptable

Nota. Elaboración propia.

Posterior a la aplicación del coeficiente se consiguieron los siguientes resultados:

Variable independiente: Fideicomiso inmobiliario

Tabla 9

Estadística de fiabilidad, Alfa de Cronbach para variable fideicomiso inmobiliario

Cronbach's Alpha	N of Items
.759	12

Nota. Procesado en el software SPSS versión 29.0

Tras aplicar el Alfa de Cronbach a la totalidad del instrumento, se evidenció que el nivel de confiabilidad de la variable "Fideicomiso inmobiliario" es aceptable, con un coeficiente de 0.759.

Variable dependiente: Resultados de inversión

Tabla 10

Estadística de fiabilidad, Alfa de Cronbach para variable resultados de inversión

Cronbach's Alpha	N of Items
.857	10

Nota. Procesado en el software SPSS versión 29.0

Tras aplicar el Alfa de Cronbach a la totalidad del instrumento, se evidenció que el nivel de confiabilidad de la variable "Resultados de inversión" es bueno, con un coeficiente de 0.857.

Variable independiente y dependiente

Tabla 11

Estadística de fiabilidad, Alfa de Cronbach para variables fideicomiso inmobiliario y resultados de inversión.

Cronbach's Alpha	N of Items
.863	22

Nota. Procesado en el software SPSS versión 29.0.

Tras aplicar el Alfa de Cronbach a la totalidad del instrumento, se evidenció que el nivel de confiabilidad de ambas variables “Fideicomiso inmobiliario” y "Resultados de inversión", de acuerdo a los niveles de confiabilidad es bueno, con un coeficiente de 0.863.

V. RESULTADOS

5.1. Presentación y análisis de resultados

Los resultados obtenidos del cuestionario se procesaron con el programa estadístico SPSS versión 29.0 de las variables de estudio obteniendo los siguientes resultados:

5.1.1. Variable independiente

La variable independiente "fideicomiso inmobiliario", presenta los siguientes resultados:

Tabla 12

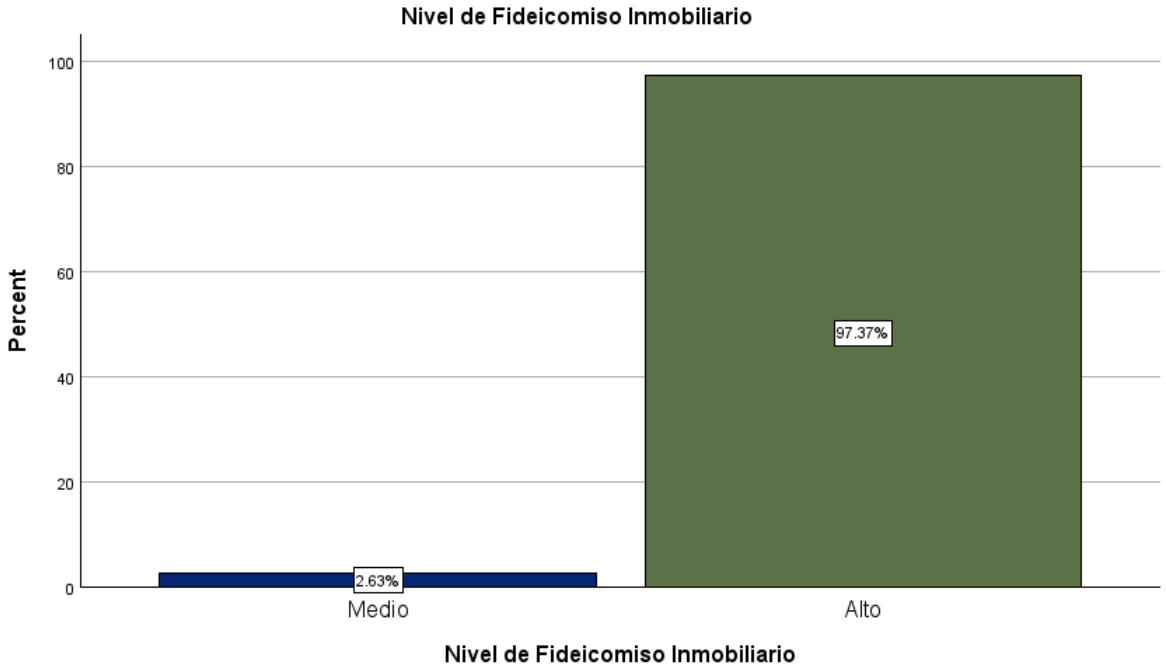
Frecuencia de la variable Fideicomiso Inmobiliario

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	1	2.6	2.6	2.6
	Alto	37	97.4	97.4	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 7

Frecuencia de la variable Fideicomiso Inmobiliario



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0.

Según los resultados obtenido en el cuestionario como se evidencia en la tabla 12 y figura 7, el 97.4% de encuestados indicó un nivel alto para la variable fideicomiso inmobiliario, seguido de un 2.6% que indicaron un nivel medio. Por consiguiente, se puede interpretar que la percepción general sobre elegir invertir mediante fideicomiso inmobiliario es muy positiva. Sugiriendo que los participantes confían plenamente en la capacidad del fideicomiso inmobiliario para proporcionar una garantía de flujos, garantía de activos y administración supervisada. Este alto nivel de confianza indica que los encuestados consideran que los inversionistas ven al fideicomiso como una alternativa segura y efectiva para manejar sus inversiones, lo que puede contribuir a una mayor disposición a participar en proyectos bajo este esquema.

Dimensión 1

Tabla 13

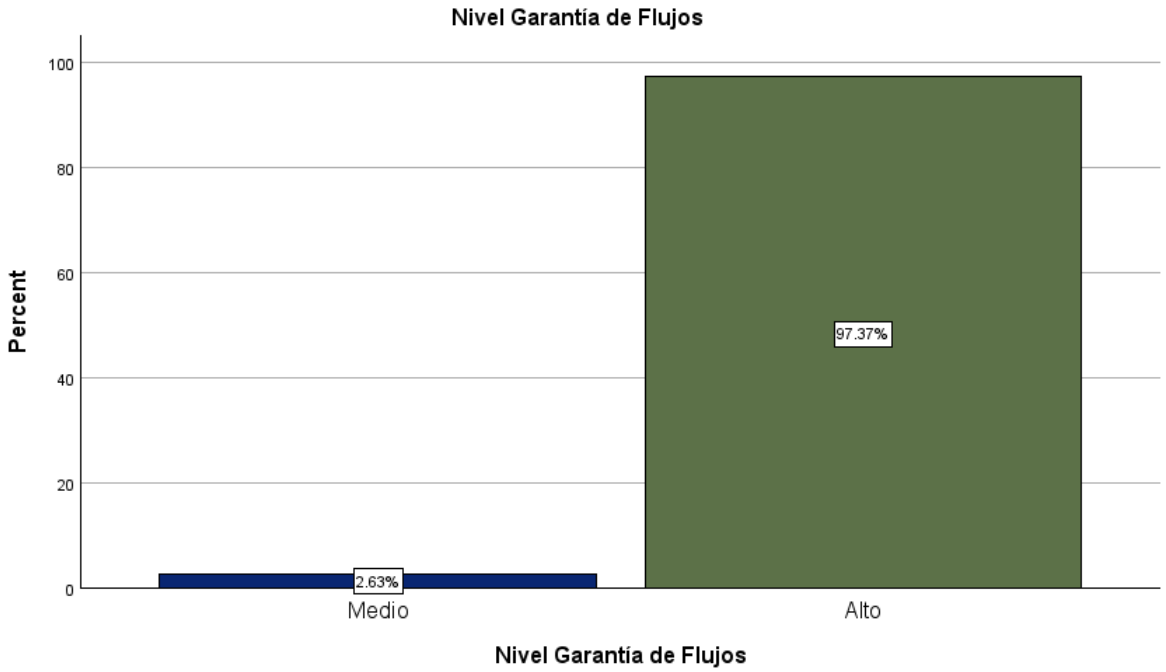
Frecuencia de la dimensión Garantía de Flujos

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	1	2.6	2.6	2.6
	Alto	37	97.4	97.4	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 8

Frecuencia de la dimensión Garantía de Flujos



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenido en el cuestionario como se evidencia en la tabla 13 y figura 8, el 97.4% de encuestados manifestó que el fideicomiso inmobiliario sirve como garantía de flujos en un nivel alto, seguido de un 2.6% que indicaron un nivel medio. Por consiguiente, se puede interpretar que los inversionistas perciben que los proyectos residenciales en Lima Moderna, bajo fideicomiso ofrecen una alta estabilidad financiera, garantizando liquidez

suficiente para cumplir con las obligaciones a corto plazo, asegurando los derechos de cobro de manera efectiva y brindando una fuerte seguridad financiera. Esto refleja una confianza sólida en que los recursos fluyen de manera estable y predecible, protegiendo el patrimonio y asegurando el adecuado manejo de los fondos, lo que resulta en una mayor tranquilidad para los involucrados.

Dimensión 2

Tabla 14

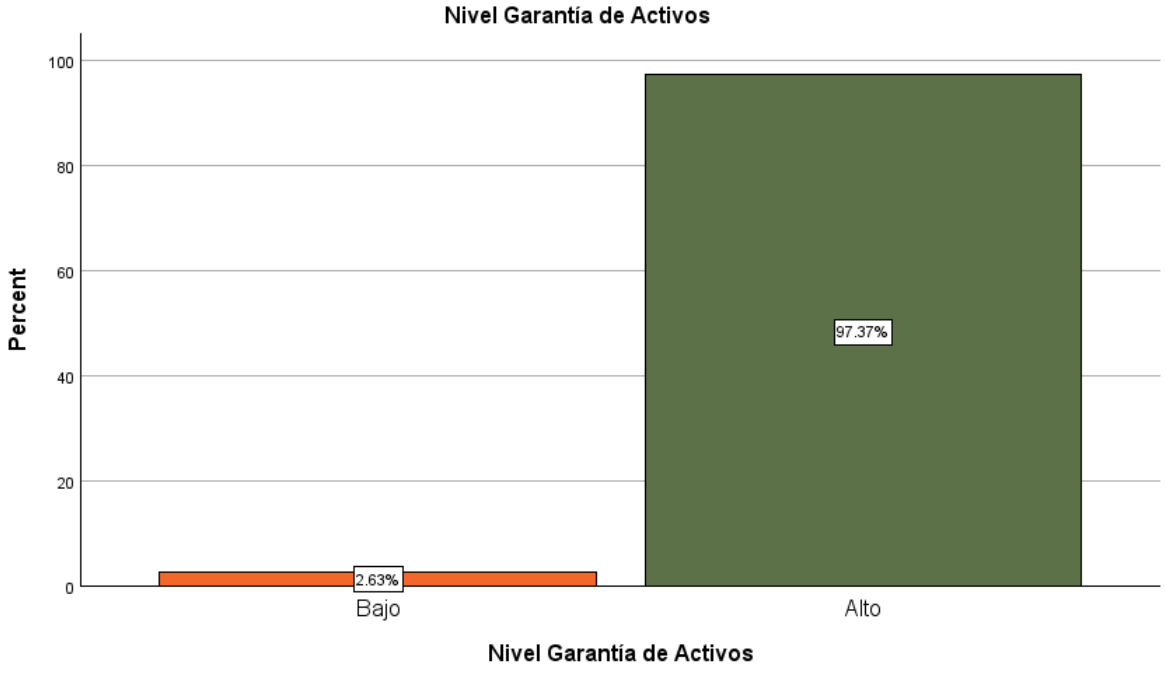
Frecuencia de la dimensión Garantía de Activos

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Bajo	1	2.6	2.6	2.6
	Alto	37	97.4	97.4	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 9

Frecuencia de la dimensión Garantía de Activos



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenido en el cuestionario como se evidencia en la tabla 12 y figura 8, el 97.4% de encuestados manifestó que el fideicomiso inmobiliario sirve como garantía de activos en un nivel alto, seguido de un 2.6% que indicaron un nivel bajo. Por consiguiente, se puede interpretar que los inversionistas perciben una sólida protección en cuanto al resguardo de sus activos en los proyectos bajo fideicomiso. Por su parte, el cumplimiento de pagos garantiza que los compromisos financieros se manejan de manera adecuada y puntual. Además, la protección de los activos asegura que el patrimonio de los inversionistas está resguardado frente a posibles riesgos, lo que fortalece su confianza en la seguridad y estabilidad de sus inversiones.

Dimensión 3

Tabla 15

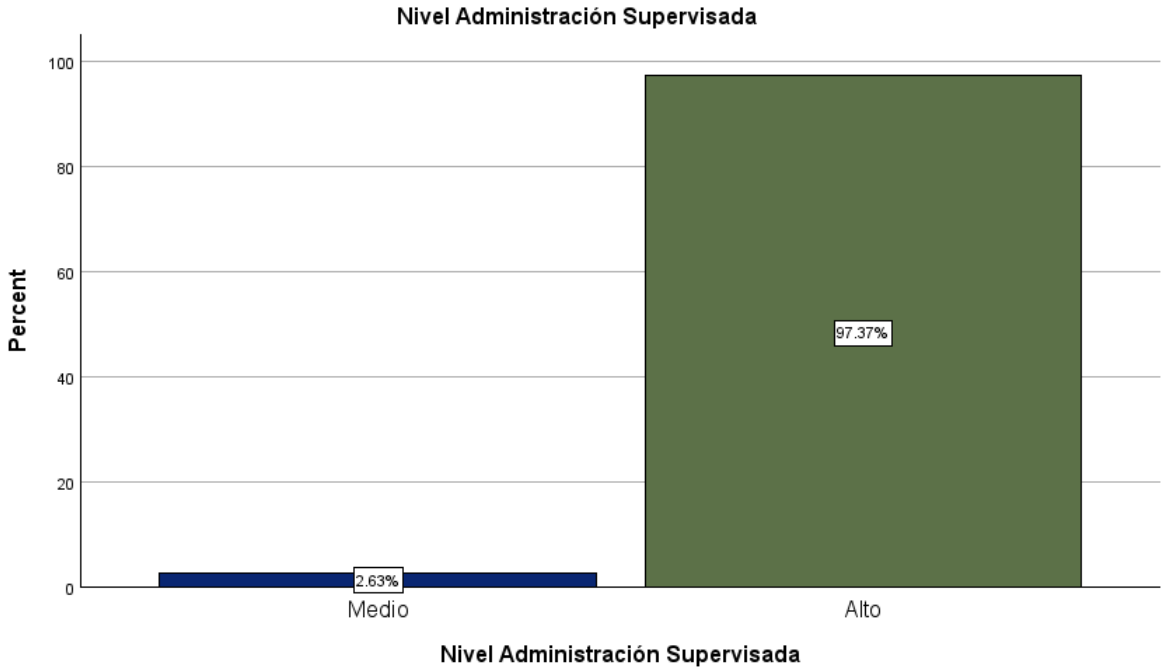
Frecuencia de la dimensión Administración Supervisada

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	1	2.6	2.6	2.6
	Alto	37	97.4	97.4	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 10

Frecuencia de la dimensión Administración Supervisada



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenidos en el cuestionario como se evidencia en la tabla 15 y figura 10, el 97.4% de encuestados manifestó que el nivel de administración supervisada en un fideicomiso inmobiliario es alto, seguido de un 2.6% que indicaron un nivel medio. Por consiguiente, se puede interpretar que los inversionistas confían firmemente en el fideicomiso inmobiliario como una herramienta que les brinda seguridad y transparencia. Por otro lado, la alta confianza de los inversionistas refleja que perciben una gestión eficiente y confiable, mientras que la protección del patrimonio asegura que sus recursos están bien resguardados frente a posibles riesgos. Además, la transparencia y control indica que los procesos y decisiones en los proyectos son claros y auditables, lo que fortalece aún más la sensación de seguridad y control sobre sus inversiones.

5.1.2.Variable dependiente

Tabla 16

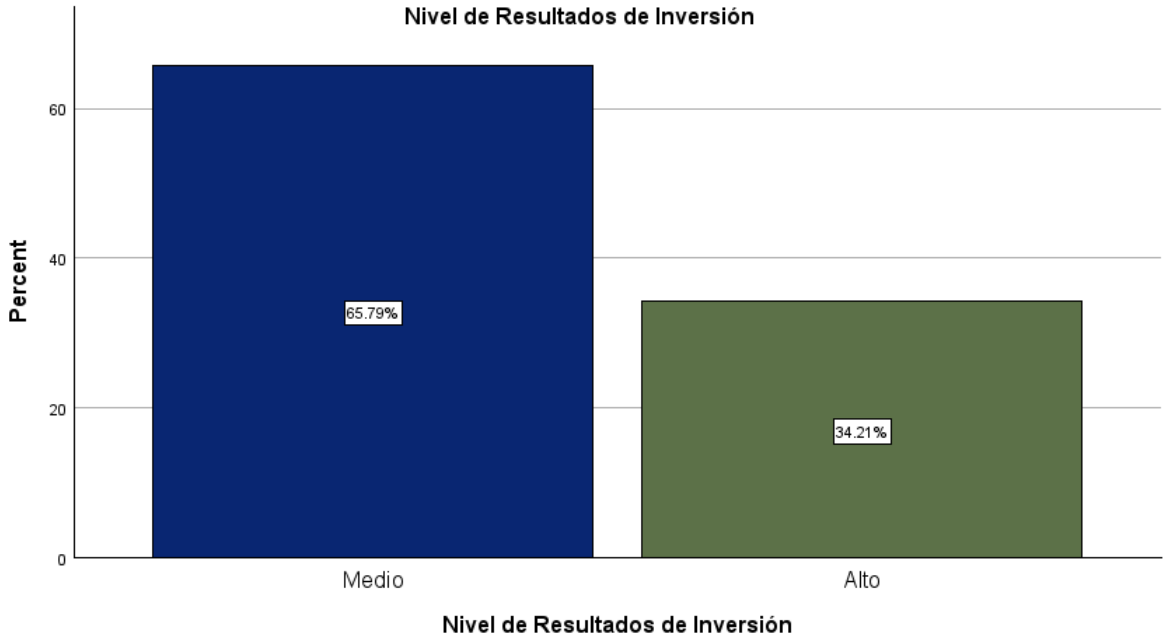
Frecuencia de la variable Resultados de Inversión

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	25	65.8	65.8	65.8
	Alto	13	34.2	34.2	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 11

Frecuencia de la variable Resultados de Inversión



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenidos en el cuestionario como se evidencia en la tabla 16 y figura 11, el 65.8% de encuestados manifestó que el nivel de resultados de inversión en un fideicomiso inmobiliario es medio, seguido de un 34.2% que indicaron un nivel alto. Por consiguiente, se puede interpretar que los participantes ven un potencial positivo en los resultados de inversión de los proyectos residenciales en Lima Moderna, aunque también

identifican áreas que podrían mejorarse. La mayoría se sitúa en un nivel medio, lo que indica una percepción de que los indicadores como el VAN, la TIR y el periodo de recuperación son aceptables, pero no excepcionales. Esto sugiere que, si bien hay confianza en el rendimiento de la inversión, aún existen oportunidades para optimizar estos resultados.

Dimensión 1

Tabla 17

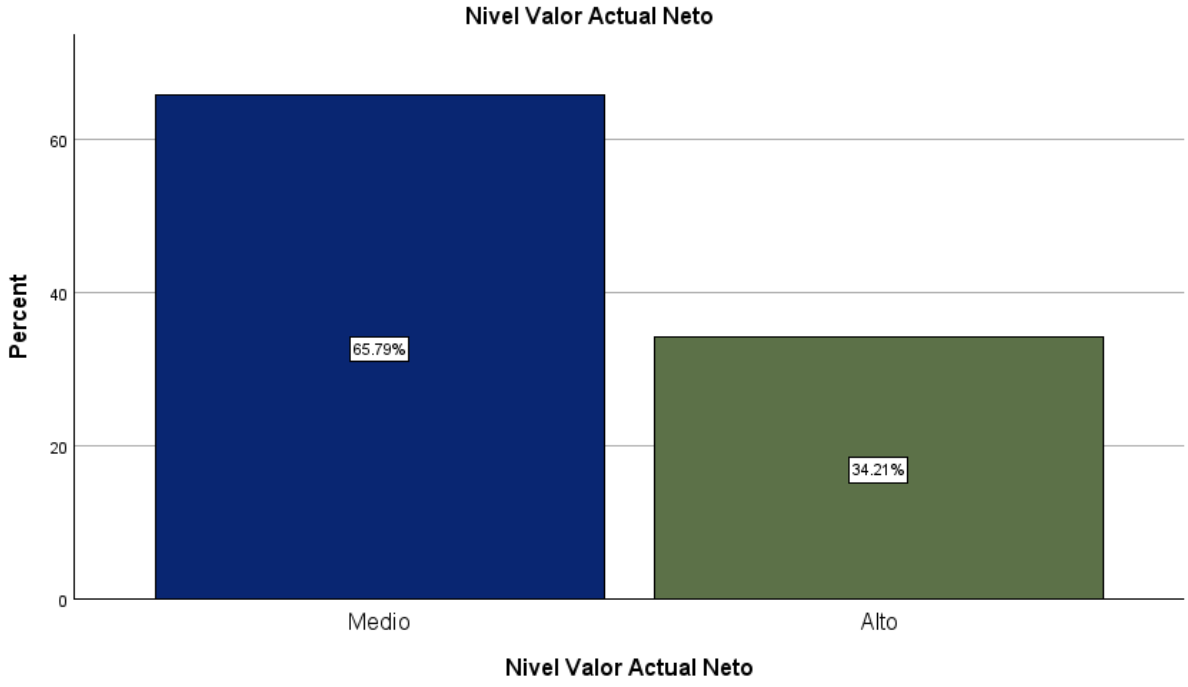
Frecuencia de la dimensión Valor Actual Neto

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	25	65.8	65.8	65.8
	Alto	13	34.2	34.2	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 12

Frecuencia de la dimensión Valor Actual Neto



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenidos en el cuestionario como se evidencia en la tabla 17 y figura 12, el 65.8% de encuestados manifestó que el percibe un nivel moderado en cuanto al valor actual neto, frente a un 34.2% que indicaron un nivel alto. Por consiguiente, se puede interpretar que existe una base sólida sobre la cual construir, ya que existe confianza en que los flujos de caja son estables y que el costo de inversión está razonablemente controlado. Los resultados sugieren que, con ajustes o mejoras adicionales, se podría optimizar aún más el VAN, lo que evidencia una buena proyección de crecimiento financiero en los proyectos bajo fideicomiso inmobiliario.

Dimensión 2

Tabla 18

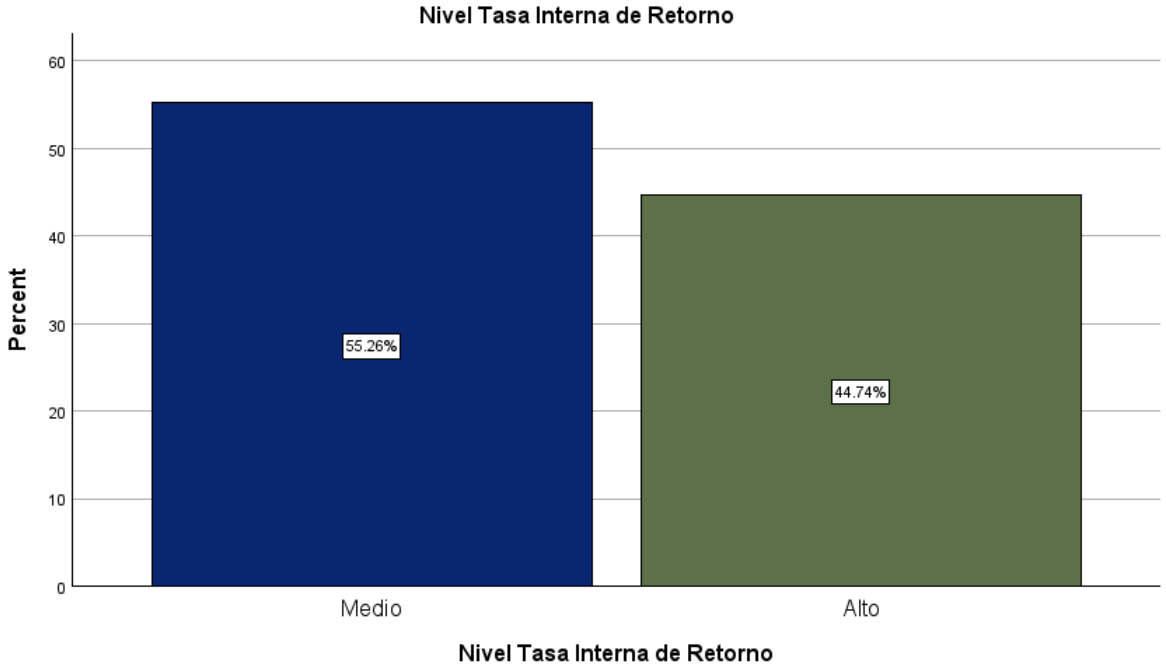
Frecuencia de la dimensión Tasa Interna de Retorno

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	21	55.3	55.3	55.3
	Alto	17	44.7	44.7	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 13

Frecuencia de la dimensión Tasa Interna de Retorno



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenidos en el cuestionario como se evidencia en la tabla 18 y figura 13, el 55.3% de encuestados manifestó que el percibe un nivel moderado en cuanto a la tasa interna de retorno, frente a un 44.7% que indicaron un nivel alto. Por consiguiente, se puede interpretar que los encuestados tienen una percepción positiva respecto a la rentabilidad de los proyectos. Si bien es cierto que la mayoría se encuentra en un nivel medio, esto indica una percepción positiva y confianza en que los retornos son favorables. Tanto la rentabilidad esperada como la relación entre la TIR y el costo de capital están en buen camino, y con algunos ajustes podrían mejorar aún más, lo que refuerza el atractivo de la inversión mediante fideicomiso inmobiliario.

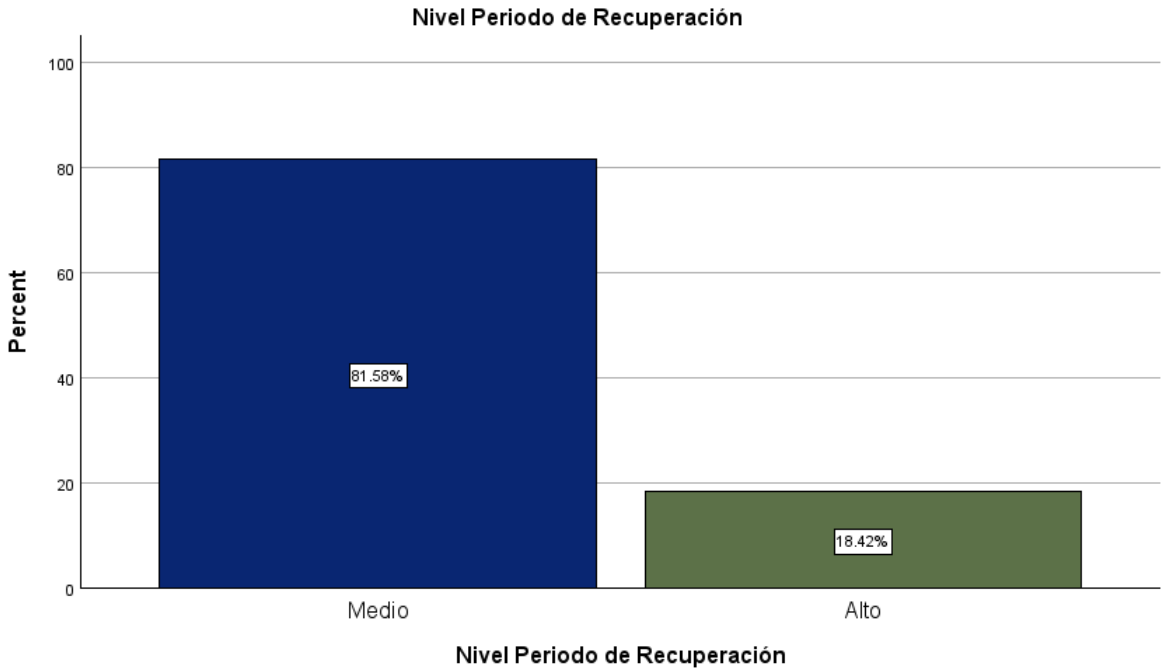
Dimensión 3

Tabla 19
Frecuencia de la dimensión Periodo de Recuperación

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Medio	31	81.6	81.6	81.6
	Alto	7	18.4	18.4	100.0
	Total	38	100.0	100.0	

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Figura 14
Frecuencia de la dimensión Periodo de Recuperación



Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Según los resultados obtenidos en el cuestionario como se evidencia en la tabla 19 y figura 14, el 81.6% de encuestados manifestó que el percibe un nivel moderado en cuanto al periodo de recuperación, frente a un 18.4% que indicaron un nivel alto. Por consiguiente, se puede interpretar que los encuestados tienen una percepción moderada sobre la relación del

fideicomiso con el payback, y a su vez con el margen de seguridad que podría considerarse como razonable, aunque aún hay espacio para optimizar. Es decir, la mayoría considera que el fideicomiso inmobiliario ofrece suficiente protección frente a riesgos, pero creen que podrían realizarse ajustes que mejoren el tiempo de recuperación de la inversión.

5.2.Pruebas estadísticas

5.2.1. Prueba de normalidad

Si el grado de significancia es ≤ 0.05 se rechaza la hipótesis de normalidad Ho.

Ho: Los datos tienden a una distribución normal

Ha: Los datos no tienden a una distribución normal

Tabla 20
Prueba de normalidad de las puntuaciones de las variables

	Shapiro-Wilk		
Variables	Statistic	df	Sig.
Fideicomiso Inmobiliario	.571	38	.001
Resultados de Inversión	.917	38	.008

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Dado que la muestra es menor que 50 unidades se usó la prueba de Shapiro-Wilk. Se observa un grado de significancia menor a 0.05, lo que significa que las variables no tienden a una distribución normal. Es decir, se rechaza la hipótesis de normalidad y se concluye que las variables no siguen una distribución normal.

5.2.2. Contrastación de hipótesis

La presenta investigación es de nivel correlacional, cuyas variables no siguen una distribución normal, motivo por el cual se empleó el coeficiente de correlación de Spearman. La escala de correlación según Guilford es la siguiente:

0.00≤|r|<0.20: Correlación insignificante.

0.20≤|r|<0.40: Correlación baja.

0.40≤|r|<0.70: Correlación moderada.

0.70≤|r|<0.90: Correlación alta.

0.90≤|r|≤1.00: Correlación muy alta.

Entonces se tiene Ho y H1, donde:

H_o: Hipótesis nula, es decir no existe relación entre las variables planteadas

H_1: Hipótesis alternativa, es decir sí existe relación entre las variables planteadas

En cuanto al grado de significancia, si p-valor < 0.05, se puede rechazar la hipótesis nula con un 95% de confianza; es decir, hay evidencia para aceptar la hipótesis alternativa. Si por lo contrario p-valor ≥ 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula; es decir, no hay evidencia suficiente para afirmar la existencia de una relación entre las variables.

Hipótesis general

H_o: El fideicomiso inmobiliario no se relaciona significativamente en las decisiones de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna.

H_1: El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente en las decisiones de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna.

Tabla 21
Coeficiente de correlación entre la variable fideicomiso inmobiliario y resultados de inversión

Spearman's rho		Resultados de Inversión
Fideicomiso Inmobiliario	Correlation Coefficient	.680
	Sig. (2-tailed)	0.000
	N	38

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Se observa un coeficiente de correlación moderada (0.680) entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión. Además, según el valor de significancia menor que

0.05 se puede afirmar que la correlación encontrada es significativa, es decir existe esa correlación.

Se procede a rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa. Esto indica que el fideicomiso inmobiliario se relaciona de forma moderada en los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna.

Primera hipótesis específica

H_o: El fideicomiso inmobiliario no se relaciona significativamente con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

H_1: El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

Tabla 22
Coeficiente de correlación entre fideicomiso inmobiliario y valor actual neto

Spearman's rho		VAN
Fideicomiso Inmobiliario	Correlation Coefficient	.505
	Sig. (2-tailed)	0.001
	N	38

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Se observa un coeficiente de correlación moderada (0.505) entre el fideicomiso inmobiliario y el valor actual neto (VAN). Además, según el valor de significancia menor que 0.05 se puede afirmar que la correlación encontrada es significativa, es decir existe esa correlación.

Se procede a rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa. Esto indica que el fideicomiso inmobiliario se relaciona de forma moderada con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

Segunda hipótesis específica

H_o: No existe una relación significativa entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

H_1: Existe una relación significativa entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna

Tabla 23
Coeficiente de correlación entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno

Spearman's rho		TIR
Fideicomiso Inmobiliario	Correlation Coefficient	.602
	Sig. (2-tailed)	0.001
	N	38

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Se observa un coeficiente de correlación moderada (0.602) entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno (TIR). Además, según el valor de significancia menor que 0.05 se puede afirmar que la correlación encontrada es significativa, es decir existe esa correlación.

Se procede a rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa. Esto indica que existe una relación moderada entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

Tercera hipótesis específica

H_o: El fideicomiso inmobiliario no se relaciona significativamente con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

H_1: El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

Tabla 24
Coeficiente de correlación entre el fideicomiso inmobiliario y el periodo de recuperación

Spearman's rho		Periodo de recuperación
Fideicomiso Inmobiliario	Correlation Coefficient	.460
	Sig. (2-tailed)	0.004
	N	38

Nota. Resultados obtenidos del análisis del cuestionario mediante el software SPSS versión 29.0

Se observa un coeficiente de correlación moderada (0.460) entre el fideicomiso inmobiliario y el periodo de recuperación (payback). Además, según el valor de significancia menor que 0.05 se puede afirmar que la correlación encontrada es significativa, es decir existe esa correlación.

Se procede a rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa. Esto indica que el fideicomiso inmobiliario se relaciona de forma moderada con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.

Análisis financiero complementario

Buscando complementar los resultados estadísticos, se ha tomado una muestra de tres proyectos residenciales en Lima Moderna constituidos sin fideicomiso inmobiliario. El objetivo es simular escenarios supuestos de proyectos residenciales con fideicomiso inmobiliario, donde se ha considerado las siguientes premisas:

Proyecto A (escenario planteado): se considera como factor el incremento en la velocidad de ventas, considerando la confianza de los clientes y el ahorro en cartas fianzas al contar con certificados de participación.

Proyecto B (escenario planteado): se considera incremento en la velocidad de ventas y la participación del socio desde el momento cero y aporta el terreno por la confianza que genera el fideicomiso inmobiliario.

Proyecto C (escenario planteado): se considera la participación del socio desde el momento cero, hay un incremento en la velocidad de ventas y el ahorro de las cartas fianzas.

Para los tres casos la tasa de descuento tanto real como supuesto es de 12%.

Proyecto residencial A

Tabla 25

Proyecto residencial A sin fideicomiso inmobiliario

	Sin fideicomiso inmobiliario (escenario real)								
	Total	**Año 0**	**Año 1**	**Año 2**	**Año 3**	**Año 4**	**Año 5**	**Año 6**	**Año 7**
				Expresado en miles de soles (S/000)					
INGRESOS	**71,749**	**-**	**-**	**970**	**22,464**	**22,056**	**22,414**	**3,845**	**-**
EGRESOS	**63,350**	**5,885**	**182**	**3,709**	**10,858**	**35,479**	**10,051**	**(2,426)**	**(389)**
TERRENO	5,874	5,874	-	-	-	-	-	-	-
PROYECTO	1,355	-	72	993	290	-	-	-	-
EJECUCIÓN OBRA	38,952	-	-	-	6,111	28,961	3,880	-	-
SERVICIOS PROMOTOR	8,302	-	88	1,055	1,591	3,817	1,399	352	-
MARKETING Y VENTAS	4,589	-	-	1,133	1,257	1,257	943	-	-
POSTVENTA	1,183	-	-	-	-	-	943	240	-
COSTOS BANCARIOS Y OTROS	1,921	11	22	372	586	439	491	-	-
IMPUESTOS	604	-	-	62	929	984	2,035	(3,017)	(389)
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO AI	**8,399**	**(5,885)**	**(182)**	**(3,709)**	**(1,653)**	**(454)**	**13,323**	**6,571**	**389**
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO	**8,399**	**(5,885)**	**(182)**	**(3,709)**	**(1,653)**	**(454)**	**13,323**	**6,571**	**389**
FINANCIAMIENTO	1,110	-	-	-	-	470	640	-	-
INTERESES	(53)	-	-	-	-	-	(53)	-	-
ESCUDO FISCAL	16	-	-	-	-	-	-	16	-
AMORTIZACIONES	(1,110)	-	-	-	-	-	(1,110)	-	-
FLUJO DE CAJA FINANCIERO AI	**8,346**	**(5,885)**	**(184)**	**(3,716)**	**(1,668)**	**-**	**12,839**	**6,571**	**389**
FLUJO DE CAJA FINANCIERO	**8,346**	**(5,885)**	**(184)**	**(3,716)**	**(1,668)**	**-**	**12,839**	**6,571**	**389**

TIR Económica	**16.28%**
TIR Financiera	**16.20%**
VAN PROYECTO	**1,571**

APORTES	11,453	5,885	184	3,716	1,668	-	-	-	-
DEVOLUCIONES	19,799	-	-	-	-	-	12,839	6,571	389

APORTES SOCIO	5,704
DEVOLUCIONES SOCIO	10,351
Flujo SOCIO	4,647
TIR SOCIO	**15.77%**
TIR SOCIO AI	**15.77%**

APORTES PROMOTOR	5,749
DEVOLUCIONES PROMOTOR	9,447
Flujo PROMOTOR	3,699
TIR PROMOTOR	**16.81%**
TIR PROMOTOR AI	**16.81%**

PERIODO DE RECUPERACIÓN	**50 meses**

Nota. Elaboración propia.

Tabla 26

Proyecto residencial A con fideicomiso inmobiliario

	Con fideicomiso inmobiliario (escenario planteado)								
	Total	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	-
				Expresado en miles de soles (000)					
INGRESOS	**71,749**	**-**	**-**	**1,131**	**26,269**	**25,974**	**18,376**	**-**	**-**
EGRESOS	**63,537**	**5,894**	**216**	**4,159**	**16,001**	**35,266**	**2,269**	**(270)**	**-**
TERRENO	5,874	5,874	-	-	-	-	-	-	-
PROYECTO	1,319	-	76	1,015	228	-	-	-	-
EJECUCIÓN OBRA	38,952	-	-	-	10,214	27,669	1,068	-	-
SERVICIOS PROMOTOR	8,302	-	99	1,190	2,112	3,818	1,083	-	-
MARKETING Y VENTAS	4,589	-	-	1,263	1,479	1,479	370	-	-
POSTVENTA	1,183	-	-	-	-	-	1,103	80	-
COSTOS BANCARIOS Y OTROS	2,255	21	41	529	792	827	46	-	-
IMPUESTOS	492	-	-	69	1,082	1,169	(1,478)	(350)	-
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO AI	**8,212**	**(5,894)**	**(216)**	**(4,159)**	**(1,894)**	**-**	**20,106**	**270**	**-**
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO	**8,212**	**(5,894)**	**(216)**	**(4,159)**	**(1,894)**	**-**	**20,106**	**270**	**-**
FINANCIAMIENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTERESES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ESCUDO FISCAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZACIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA FINANCIERO AI	**8,212**	**(5,895)**	**(217)**	**(4,164)**	**(1,895)**	**-**	**20,034**	**350**	**-**
FLUJO DE CAJA FINANCIERO	**8,212**	**(5,895)**	**(217)**	**(4,164)**	**(1,895)**	**-**	**20,034**	**350**	**-**

TIR Económica	**17.40%**
TIR Financiera	**17.16%**
VAN PROYECTO	**1,835**

APORTES	12,171	5,895	217	4,164	1,895	-	-	-	-
DEVOLUCIONES	20,383	-	-	-	-	-	20,034	350	-

APORTES SOCIO	5,704
DEVOLUCIONES SOCIO	10,057
Flujo SOCIO	4,352
TIR SOCIO	**16.55%**
TIR SOCIO AI	**16.55%**

APORTES PROMOTOR	6,467
DEVOLUCIONES PROMOTOR	10,327
Flujo PROMOTOR	3,860
TIR PROMOTOR	**17.96%**
TIR PROMOTOR AI	**17.96%**

PERIODO DE RECUPERACIÓN	**46 meses**

Nota. Elaboración propia.

Proyecto residencial B

Tabla 27

Proyecto residencial B sin fideicomiso inmobiliario

		Sin fideicomiso inmobiliario (escenario real)							
	-	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7
		Expresado en miles de soles (S/000)							
INGRESOS	**63,081**	**-**	**-**	**1,007**	**23,387**	**23,199**	**15,488**	**-**	**-**
EGRESOS	**58,835**	**4,634**	**189**	**3,710**	**14,358**	**31,731**	**4,445**	**(232)**	**-**
TERRENO	4,621	4,621	-	-	-	-	-	-	-
PROYECTO	1,268	-	76	963	228	-	-	-	-
EJECUCIÓN OBRA	35,463	-	-	-	9,323	25,161	979	-	-
SERVICIOS PROMOTOR	7,413	-	87	1,046	1,885	3,439	955	-	-
MARKETING Y VENTAS	4,035	-	-	1,148	1,283	1,283	321	-	-
POSTVENTA	1,052	-	-	-	-	-	978	74	-
COSTOS BANCARIOS Y OTROS	1,618	13	25	408	591	577	4	-	-
IMPUESTOS	2,903	-	-	58	961	1,043	1,146	(306)	-
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO AI	**6,727**	**(4,634)**	**(189)**	**(3,710)**	**(1,188)**	**-**	**16,216**	**232**	**-**
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO	**4,247**	**(4,634)**	**(189)**	**(3,710)**	**(1,188)**	**-**	**13,735**	**232**	**-**
FINANCIAMIENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTERESES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ESCUDO FISCAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZACIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA FINANCIERO AI	**6,727**	**(4,635)**	**(189)**	**(3,717)**	**(1,189)**	**-**	**16,151**	**306**	**-**
FLUJO DE CAJA FINANCIERO	**4,247**	**(4,635)**	**(189)**	**(3,717)**	**(1,189)**	**-**	**13,671**	**306**	**-**

TIR Económica	**12.12%**	-	-	-	-	-	-	-	-
TIR Financiera	**11.78%**	-	-	-	-	-	-	-	-
VAN PROYECTO	**-**	-	-	-	-	-	-	-	-

APORTES	9,730	4,635	189	3,717	1,189	-	-	-	-
DEVOLUCIONES	13,977	-	-	-	-	-	13,671	306	-

APORTES SOCIO	6,811
DEVOLUCIONES SOCIO	9,784
Flujo SOCIO	2,973
TIR SOCIO	**11.78%**
TIR SOCIO AI	**17.37%**

APORTES PROMOTOR	2,919
DEVOLUCIONES PROMOTOR	4,193
Flujo PROMOTOR	1,274
TIR PROMOTOR	**11.78%**
TIR PROMOTOR AI	**17.37%**

PERIODO DE RECUPERACIÓN	**56 meses**

Nota. Elaboración propia.

Tabla 28

Proyecto residencial B con fideicomiso inmobiliario

	Con fideicomiso inmobiliario (escenario planteado)								
	-	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7
		Expresado en miles de soles (S/000)							
INGRESOS	**63,081**	**-**	**-**	**1,151**	**26,790**	**28,154**	**6,986**	**-**	**-**
EGRESOS	**58,743**	**4,637**	**207**	**4,011**	**19,836**	**28,133**	**2,169**	**(250)**	**-**
TERRENO	4,621	4,621	-	-	-	-	-	-	-
PROYECTO	1,232	-	81	990	161	-	-	-	-
EJECUCIÓN OBRA	35,463	-	-	-	13,906	21,557	-	-	-
SERVICIOS PROMOTOR	7,413	-	95	1,143	2,422	3,180	572	-	-
MARKETING Y VENTAS	4,035	-	-	1,248	1,454	1,333	-	-	-
POSTVENTA	1,052	-	-	-	-	107	945	-	-
COSTOS BANCARIOS Y OTROS	1,695	16	31	479	707	463	-	-	-
IMPUESTOS	2,769	-	-	64	1,100	1,265	589	(250)	-
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO AI	**6,815**	**(4,637)**	**(207)**	**(4,011)**	**(1,178)**	**-**	**16,599**	**250**	**-**
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO	**4,338**	**(4,637)**	**(207)**	**(4,011)**	**(1,178)**	**-**	**14,122**	**250**	**-**
FINANCIAMIENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTERESES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ESCUDO FISCAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZACIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA FINANCIERO AI	**6,815**	**(4,637)**	**(208)**	**(4,018)**	**(1,180)**	**-**	**16,608**	**250**	**-**
FLUJO DE CAJA FINANCIERO	**4,338**	**(4,637)**	**(208)**	**(4,018)**	**(1,180)**	**-**	**14,131**	**250**	**-**

TIR Económica	**13.04%**	-	-	-	-	-	-	-	-
TIR Financiera	**12.58%**	-	-	-	-	-	-	-	-
VAN PROYECTO	**150**	-	-	-	-	-	-	-	-

APORTES	10,043	4,637	208	4,018	1,180	-	-	-	-
DEVOLUCIONES	14,381	-	-	-	-	-	14,131	250	-

APORTES SOCIO	4,488
DEVOLUCIONES SOCIO	6,750
Flujo SOCIO	2,262
TIR SOCIO	**12.51%**
TIR SOCIO AI	**17.70%**

APORTES PROMOTOR	5,555
DEVOLUCIONES PROMOTOR	7,631
Flujo PROMOTOR	2,076
TIR PROMOTOR	**12.66%**
TIR PROMOTOR AI	**19.42%**

PERIODO DE RECUPERACIÓN	**50 meses**

Nota. Elaboración propia.

Proyecto residencial C

Tabla 29

Proyecto residencial C sin fideicomiso inmobiliario

	Sin fideicomiso inmobiliario (escenario real)								
	-	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7
				Expresado en miles de soles (S/000)					
INGRESOS	**63,228**	**-**	**-**	**1,387**	**16,758**	**28,790**	**15,179**	**1,113**	**-**
EGRESOS	**55,967**	**10,467**	**636**	**3,011**	**11,386**	**26,433**	**3,470**	**998**	**(434)**
TERRENO	10,458	10,458	-	-	-	-	-	-	-
PROYECTO	1,257	-	386	645	226	-	-	-	-
EJECUCIÓN OBRA	27,825	-	-	-	7,618	20,208	-	-	-
SERVICIOS PROMOTOR	6,162	-	211	843	1,424	2,489	843	351	-
MARKETING Y VENTAS	4,107	-	-	1,242	1,011	1,011	842	-	-
POSTVENTA	850	-	-	-	-	161	689	-	-
COSTOS BANCARIOS Y OTROS	977	10	39	117	324	439	49	-	-
IMPUESTOS	3,945	-	-	98	718	1,923	993	647	(434)
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO AI	**10,845**	**(10,467)**	**(636)**	**(3,011)**	**(165)**	**9,624**	**11,919**	**3,146**	**434**
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO	**7,260**	**(10,467)**	**(636)**	**(3,011)**	**(165)**	**8,981**	**11,709**	**415**	**434**
FINANCIAMIENTO	1,620	-	-	-	-	1,620	-	-	-
INTERESES	(80)	-	-	-	-	(80)	-	-	-
ESCUDO FISCAL	24	-	-	-	-	-	-	24	-
AMORTIZACIONES	(1,620)	-	-	-	-	(1,620)	-	-	-
FLUJO DE CAJA FINANCIERO AI	**10,765**	**(10,468)**	**(639)**	**(3,018)**	**(680)**	**643**	**18,933**	**5,560**	**434**
FLUJO DE CAJA FINANCIERO	**7,180**	**(10,468)**	**(639)**	**(3,018)**	**(680)**	**-**	**18,723**	**2,829**	**434**

TIR Económica	**12.45%**	-	0	-	-	-	-	-	-
TIR Financiera	**11.89%**	-	0	-	-	-	-	-	-
VAN PROYECTO	**(50)**	-	-	-	-	-	-	-	-

APORTES	14,805	10,468	639	3,018	680	-	-	-	-
DEVOLUCIONES	21,985	-	-	-	-	-	18,723	2,829	434

APORTES SOCIO	8,883
DEVOLUCIONES SOCIO	13,191
Flujo SOCIO	4,308
TIR SOCIO	**11.89%**
TIR SOCIO AI	**16.32%**

APORTES PROMOTOR	5,922
DEVOLUCIONES PROMOTOR	8,794
Flujo PROMOTOR	2,872
TIR PROMOTOR	**11.89%**
TIR PROMOTOR AI	**16.32%**

PERIODO DE RECUPERACIÓN	**59 meses**

Nota. Elaboración propia.

Tabla 30

Proyecto residencial C con fideicomiso inmobiliario

	Con fideicomiso inmobiliario (escenario planteado)								
	-	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7
				Expresado en miles de soles (S/000)					
INGRESOS	**63,228**	**-**	**-**	**1,506**	**18,931**	**30,520**	**12,002**	**268**	**-**
EGRESOS	**56,068**	**10,471**	**671**	**3,220**	**14,126**	**24,413**	**2,972**	**196**	**-**
TERRENO	10,458	10,458	-	-	-	-	-	-	-
PROYECTO	1,239	-	389	653	198	-	-	-	-
EJECUCIÓN OBRA	27,825	-	-	-	9,865	17,961	-	-	-
SERVICIOS PROMOTOR	6,162	-	227	908	1,674	2,369	908	76	-
MARKETING Y VENTAS	4,107	-	-	1,327	1,112	1,112	556	-	-
POSTVENTA	850	-	-	-	-	234	616	-	-
COSTOS BANCARIOS Y OTROS	1,130	14	55	165	407	476	14	-	-
IMPUESTOS	3,910	-	-	103	806	2,058	824	120	-
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO AI	**10,725**	**(10,471)**	**(671)**	**(3,220)**	**(362)**	**13,179**	**9,198**	**3,072**	**-**
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO	**7,160**	**(10,471)**	**(671)**	**(3,220)**	**(362)**	**12,481**	**9,030**	**373**	**-**
FINANCIAMIENTO	250	-	-	-	-	250	-	-	-
INTERESES	(10)	-	-	-	-	(10)	-	-	-
ESCUDO FISCAL	3	-	-	-	-	-	-	3	-
AMORTIZACIONES	(250)	-	-	-	-	(250)	-	-	-
FLUJO DE CAJA FINANCIERO AI	**10,715**	**(10,472)**	**(673)**	**(3,227)**	**(753)**	**13,570**	**6,803**	**5,467**	**-**
FLUJO DE CAJA FINANCIERO	**7,149**	**(10,472)**	**(673)**	**(3,227)**	**(753)**	**12,872**	**6,635**	**2,768**	**-**

TIR Económica	**12.95%**	-	0	-	-	-	-	-	-
TIR Financiera	**12.39%**	-	0	-	-	-	-	-	-
VAN PROYECTO	**168**	-	-	-	-	-	-	-	-

APORTES	15,125	10,472	673	3,227	753	-	-	-	-
DEVOLUCIONES	22,274	-	-	-	-	12,872	6,635	2,768	-

APORTES SOCIO	9,075
DEVOLUCIONES SOCIO	13,365
Flujo SOCIO	4,290
TIR SOCIO	**12.39%**
TIR SOCIO AI	**17.06%**

APORTES PROMOTOR	6,050
DEVOLUCIONES PROMOTOR	8,910
Flujo PROMOTOR	2,860
TIR PROMOTOR	**12.39%**
TIR PROMOTOR AI	**17.06%**

PERIODO DE RECUPERACIÓN	**56 meses**

Nota. Elaboración propia.

Al comparar los tres proyectos con fideicomiso inmobiliario (en adelante CFI) y sin fideicomiso inmobiliario (en adelante SFI), se puede ver las siguientes diferencias:

En el proyecto A SFI presenta un VAN del proyecto de 1571K de soles frente a 1835K CFI, una TIR Financiera de 16.20% frente a un 17.16%, un periodo de recuperación de 50 meses frente a 46 meses.

En el proyecto B SFI presenta un VAN del proyecto de -0.58K de soles frente a 150K CFI, una TIR Financiera de 11.78% frente a un 12.58%, un periodo de recuperación de 56 meses frente a 50 meses.

En el proyecto C SFI presenta un VAN del proyecto de -0.50K de soles frente a 168K CFI, una TIR Financiera de 11.89% frente a un 12.39%, un periodo de recuperación de 59 meses frente a 56 meses.

VI. DISCUSIÓN

6.1. Aporte de la investigación

El presente estudio contribuye al campo del fideicomiso inmobiliario en Lima, Perú, particularmente en Lima Moderna, al abordar la relación entre el fideicomiso y los resultados de inversión en proyectos residenciales con un enfoque cuantitativo basado en flujos de caja reales.

Por otro lado, la validación estadística del cuestionario ha demostrado una relación moderada de 0.680 entre las variables analizadas, lo que proporciona un respaldo empírico sólido para los resultados obtenidos. Asimismo, los indicadores financieros, como el valor actual neto (VAN), la tasa interna de retorno (TIR) y el periodo de recuperación (payback), mejoran ligeramente cuando se asume un incremento en las ventas mensuales bajo la estructura del fideicomiso. Esta es una diferencia clave frente a otras investigaciones previas, que se han limitado a encuestas y entrevistas, sin ofrecer una demostración numérica de los efectos financieros del fideicomiso.

Por último, esta pesquisa no solo complementa el conocimiento teórico existente, sino que también otorga a los desarrolladores y socios inversionistas herramientas prácticas para tomar decisiones informadas. Para los inversionistas, el fideicomiso no solo es un resguardo patrimonial, sino que también asegura una adecuada gestión de los recursos, permitiendo potencialmente una mejora en los márgenes de rentabilidad.

6.2. Comparación de los resultados de la investigación con estudios previos

A partir de los hallazgos encontrados, se acepta la hipótesis alternativa general que establece una relación moderada entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna. Este resultado es consistente con investigaciones previas que sugieren que el fideicomiso no solo garantiza la seguridad jurídica y financiera de los proyectos, sino que también influye en la eficiencia operativa y en la toma de decisiones gerenciales (Galarreta, 2023; Moreno, 2022). Sin embargo, la moderación de su impacto puede estar vinculada a factores contextuales y financieros, como la estructura del mercado inmobiliario en Lima y la capacidad de las empresas para gestionar los flujos

monetarios de manera eficiente sin perder flexibilidad en la administración de sus fondos (Azparrent, 2019).

Con respecto a la primera hipótesis específica, se evidenció una relación moderada entre el fideicomiso inmobiliario y el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna, confirmando lo expuesto por Guerra (2023), quien destaca que el uso del fideicomiso puede generar ahorros financieros significativos, repercutiendo en un mayor VAN. De manera complementaria, Lapa (2023) argumenta que el fideicomiso optimiza la gestión de recursos financieros al inicio del proyecto, asegurando una distribución eficiente de los costos, lo que mejora la viabilidad financiera a largo plazo. Esto también es consistente con Azparrent (2019.), quien, aunque señala que el fideicomiso no reduce directamente las tasas de interés, subraya que su implementación aporta mayor seguridad a los proyectos, lo cual mejora el manejo financiero y la planificación de los flujos de efectivo. Por su parte, Galarreta (2023) refuerza esta idea al señalar que el fideicomiso minimiza los desvíos de fondos, garantizando una utilización adecuada de los recursos, lo que finalmente optimiza los resultados financieros y contribuye al aumento del VAN.

Respecto a la segunda hipótesis específica, se demostró la existencia de una relación moderada entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna. Coincidiendo con lo expuesto por Galarreta (2023), quien indica que los fideicomisos permiten una distribución adecuada de los recursos y aseguran la transparencia en los costos y el cumplimiento de los plazos, factores que impactan positivamente en la rentabilidad, representada en la TIR. A su vez, Moreno (2020) subraya la importancia del fideicomiso como un instrumento que genera seguridad y confianza en la inversión, lo cual se traduce en retornos más estables y predecibles. En este sentido, Arteaga (2021) complementa estas afirmaciones al destacar que la confianza que el fideicomiso genera entre los inversionistas promueve una mayor disposición al financiamiento, lo que mejora las condiciones para obtener retornos más altos. Además, Guerra (2023) refuerza esta idea al afirmar que las empresas que emplean fideicomisos experimentan ahorros en gastos financieros, lo que se traduce en una mejora directa en la TIR.

Finalmente, se evidenció una relación moderada entre el fideicomiso inmobiliario y el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna. Lo que concuerda con lo planteado por Galarreta (2023) y Azparrent (2019), quienes mencionan que, aunque el fideicomiso impone controles más estrictos en la administración de los fondos, estos aseguran

que los recursos se utilicen exclusivamente para cumplir los objetivos del proyecto, acelerando así la recuperación de la inversión. Además, Guerra (2023) destaca que el fideicomiso permite un mejor control del flujo de caja, lo cual es esencial para garantizar que los ingresos del proyecto se asignen adecuadamente, logrando una pronta recuperación del capital invertido. Este hallazgo también está en línea con lo señalado por Arteaga (2021), quien subraya que el fideicomiso facilita la obtención de financiamiento adicional, acelerando el desarrollo del proyecto. Azparrent (2019) complementa esta idea al sostener que el fideicomiso garantiza que los flujos de dinero se utilicen adecuadamente para cumplir con los objetivos del proyecto, reduciendo así el tiempo necesario para que las inversiones generen retornos.

En definitiva, los resultados de este estudio confirman que el fideicomiso inmobiliario tiene una relación moderada con los resultados de inversión, específicamente, en el valor actual neto, la tasa interna de retorno y el periodo de recuperación. Aunque la relación no sea absoluta, la presencia de un fideicomiso proporciona una estructura financiera que mejora la transparencia, la confianza de los inversionistas y la asignación de recursos, aspectos fundamentales para la sostenibilidad de los proyectos residenciales en Lima Moderna. Destacando el creciente uso del fideicomiso inmobiliario en el sector como una estrategia para asegurar la viabilidad y el éxito de los proyectos tanto en Lima Moderna y en otras áreas de crecimiento inmobiliario en el Perú.

6.3. Validación de la teoría referente

La literatura existente sobre fideicomisos inmobiliarios resalta su capacidad para asegurar tanto los flujos como los activos de los proyectos. Gelter et al. (2014) sostienen que estos mecanismos funcionan como vehículos que garantizan la correcta administración y seguridad de los activos involucrados. En este contexto, la importancia de garantizar los flujos de caja se torna esencial, ya que es un factor determinante para la obtención de financiamiento y la sostenibilidad a largo plazo de los proyectos.

Además, se valida la teoría sobre la administración supervisada de los fideicomisos, tal como lo indican Myers et al. (2019). Estos autores afirman que la supervisión adecuada asegura que los flujos de efectivo se asignen de manera eficiente y que los activos sean gestionados conforme a los intereses de los beneficiarios. La supervisión externa es

fundamental para mantener la confianza de los inversionistas, un aspecto clave que Graaskamp ya había enfatizado en 1981, al afirmar que la administración fiduciaria supervisada es crucial para el manejo adecuado de los recursos y la protección de los intereses de todas las partes involucradas.

En cuanto al flujo de caja del proyecto, Gatti (2012) señala que un control y asignación de recursos mejorados a través de la estructura fiduciaria ayudan a manejar los riesgos financieros, optimizando la distribución de los flujos de efectivo. Myers (2019) resalta que la confianza generada entre los inversionistas puede resultar en una mayor inversión, lo que, a su vez, fortalece la situación financiera del proyecto. Geltner et al. (2014) también aportan a esta discusión al destacar que un fideicomiso bien estructurado puede generar una mayor confianza entre los compradores, facilitando así mejoras en el flujo de caja a través de ventas anticipadas.

Dicho esto, en concordancia con las teorías y hallazgos de los autores mencionados, se puede concluir que los beneficios distintivos del fideicomiso inmobiliario, tales como la administración supervisada y la seguridad en los flujos de efectivo, tienen el potencial de mejorar significativamente el flujo de caja de los proyectos. Esta mejora, a su vez, se traduce en un impacto positivo en los resultados financieros de los mismos.

6.4. Limitaciones del estudio

Para Vega (2023), “las limitaciones de la investigación son aspectos o condiciones que se identifican como posibles obstáculos para alcanzar los objetivos de una investigación. Además, tales limitaciones restringen o condicionan la validez, aplicabilidad y generalización de los resultados de un estudio o investigación”.

Desde la perspectiva de Ávila (2001), una limitación en la investigación se refiere a la decisión de no abordar ciertos aspectos del problema debido a razones específicas. Esto implica que cada limitación debe estar claramente justificada, asegurando que la exclusión de algún elemento del estudio se fundamenta en razones válidas, como la falta de datos, restricciones de tiempo, o la necesidad de enfocar el estudio en áreas más relevantes.

En este sentido, las limitaciones son aspectos o condiciones que pueden obstaculizar el logro de los objetivos de un estudio, restringiendo la validez, aplicabilidad y la generación de resultados. En la presente investigación se han identificado las siguientes limitaciones:

Límites de tiempo: el taller de tesis tiene una duración corta lo que implica un mayor esfuerzo y un posible incumplimiento de las actividades programadas, esto considerando que hay responsabilidades de por medio como las labores diarias y cursos complementarios. Por otro lado, la recolección es un paso que toma tiempo y no se puede manejar porque depende de terceros lo que puede retrasar la investigación.

Limitaciones de recopilación de datos: no se pudo obtener información precisa del número de proyectos con fideicomiso inmobiliario que tiene cada empresa por ser confidencial.

6.5. Agenda futura de la investigación

Las futuras investigaciones deberían abordar los siguientes puntos para ampliar el conocimiento en el tema planteado en esta investigación.

Se sugiere replicar el estudio en otras zonas de crecimiento inmobiliario en el Perú, como Lima Sur o provincias con desarrollo inmobiliario emergente. Esto permitiría evaluar si la relación moderada observada entre el fideicomiso y los resultados de inversión se mantiene en otras regiones o si presenta variaciones significativas.

En este estudio se ha utilizado un análisis comparativo entre flujos de caja reales y proyectados. Se sugiere que investigaciones futuras amplíen este análisis con muestras más grandes o en diferentes tipos de proyectos (residenciales, comerciales, mixtos), lo cual permitiría identificar patrones más sólidos sobre cómo el fideicomiso impacta en la variabilidad y previsibilidad de los flujos de caja.

Se considera que los fideicomisos residenciales tienden a ser más efectivos en proyectos grandes, de 13 pisos o más, o en aquellos con varias etapas, ya que requieren una estructura formal para la supervisión de fondos y la administración. Estos fideicomisos suelen ser más eficientes en proyectos de mayor envergadura, donde los costos administrativos se diluyen en una base de inversión más amplia. En contraste con los proyectos más pequeños. estos costos administrativos asociados con su implementación podrían afectar su rentabilidad. Por ello, es un punto importante que considero se debería investigar.

Por último, en este estudio si bien se ha abordado los certificados de participación, instrumento que permite a los clientes acceder a créditos de diferentes bancos sin la necesidad

de pagar cartas fianza, lo cual representa una ventaja significativa frente a proyectos sin fideicomiso, donde los clientes estarían limitados al banco que financia el proyecto o tendrían que asumir costos adicionales. Sería muy sugerente explorar cómo los certificados de participación contribuyen a mejorar las condiciones crediticias y optimización de los flujos financieros en los proyectos, si es que existe una relación o influencia.

CONCLUSIONES

1. Se demostró la existencia de un grado de correlación en una escala moderada (r= 0.680) con un grado de significancia p=0.000 entre el fideicomiso inmobiliario y los resultados de inversión en proyectos residenciales en la zona de Lima Moderna, por lo cual se acepta la hipótesis alterna. Esto sugiere que el uso del fideicomiso inmobiliario se relaciona favorablemente con las decisiones de inversión, proporcionando un marco más seguro y confiable tanto para los inversionistas como para los clientes.

2. Se determinó la existencia de un grado de correlación en una escala moderada (r= 0.505) con un grado de significancia p=0.001 entre el fideicomiso inmobiliario y el valor actual neto (VAN) de los proyectos residenciales en Lima Moderna, por lo cual se acepta la hipótesis alterna. En el Proyecto A, se observó un VAN de 1571K sin fideicomiso frente a 1835K con fideicomiso; en el Proyecto B, el VAN fue de -0.58K sin fideicomiso y 150K con fideicomiso; y en el Proyecto C, se registró un VAN de -0.50K sin fideicomiso comparado con 168K con fideicomiso. Estos resultados indican que los proyectos que implementan fideicomisos inmobiliarios podrían mostrar un VAN moderadamente superior, reflejando un mayor atractivo financiero y un incremento en la viabilidad de las inversiones.

3. Se evaluó la existencia de un grado de correlación en una escala moderada (r= 0.602) con un grado de significancia p=0.001 entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno (TIR) de los proyectos residenciales en Lima Moderna, por lo cual se acepta la hipótesis alterna. En el Proyecto A, la TIR fue del 16.20% sin fideicomiso frente a un 17.16% con fideicomiso; en el Proyecto B, se observó una TIR del 11.78% sin fideicomiso y 12.58% con fideicomiso; y en el Proyecto C, la TIR fue del 11.89% sin fideicomiso comparado con un 12.39% con fideicomiso. Este hallazgo sugiere que el fideicomiso inmobiliario puede contribuir a aumentar la rentabilidad esperada de las inversiones, proporcionando mayores retornos a los inversionistas.

4. Se determinó la existencia de un grado de correlación en una escala moderada (r= 0.460) con un grado de significancia p=0.004 entre el fideicomiso inmobiliario y el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna, por lo cual se acepta la

hipótesis alterna. En el Proyecto A, el payback fue de 50 meses sin fideicomiso frente a 46 meses con fideicomiso; en el Proyecto B, el payback fue de 56 meses sin fideicomiso y 50 meses con fideicomiso; y en el Proyecto C, el payback fue de 59 meses sin fideicomiso comparado con 56 meses con fideicomiso. Esto indica que el fideicomiso inmobiliario puede influir en la reducción del tiempo necesario para recuperar la inversión, lo que representa un factor positivo en la planificación financiera de los proyectos.

5. En resumen, este estudio concluye que el fideicomiso inmobiliario es una herramienta eficaz para reducir riesgos significativos asociados a los proyectos residenciales, beneficiando tanto a inversionistas como a clientes. Al establecer un control riguroso sobre los ejecutores inmobiliarios, el fideicomiso permite una mayor supervisión en la administración de los fondos, asegurando que estos se utilicen exclusivamente para los fines estipulados. Además, su implementación promueve el cumplimiento de los plazos de construcción, disminuyendo la probabilidad de retrasos o costos adicionales que podrían afectar la rentabilidad y viabilidad del proyecto. Al incrementar la transparencia y la seguridad financiera, el fideicomiso inmobiliario no solo optimiza los indicadores de inversión (VAN, TIR y periodo de recuperación), sino que también refuerza la confianza en el sector, ofreciendo un respaldo importante frente a las variabilidades del mercado, el riesgo de ejecución, y otras incertidumbres que puedan impactar el desarrollo inmobiliario en Lima Moderna.

RECOMENDACIONES

1. Se recomienda a los socios inversionistas fomentar la adopción de fideicomisos inmobiliarios como una estrategia estándar en el desarrollo de proyectos, ya que se ha demostrado que esta figura genera una mayor confianza entre ellos y se asocia positivamente con los resultados de inversión, convirtiéndose en una herramienta clave para asegurar la adecuada utilización de los recursos y la protección del patrimonio. Se sugiere a los clientes que opten por adquirir proyectos residenciales que utilicen la figura del fideicomiso inmobiliario, ya que esto les ofrecerá mayor seguridad y confianza en el proceso de compra, protegiendo así su inversión y garantizando la entrega adecuada de los inmuebles. En esta línea, se sugiere a las empresas fiduciarias organizar seminarios y talleres informativos no solo para educar a los inversionistas sobre estos beneficios, sino también para involucrar a los clientes, creando espacios donde puedan conocer a fondo el funcionamiento del fideicomiso y su impacto positivo en sus transacciones. Esto fortalecerá la relación entre la fiduciaria, los inversionistas y los clientes, impulsando así la implementación de esta figura en el sector

2. Se sugiere a los promotores inmobiliarios, realizar estudios de viabilidad financiera que incluyan la evaluación del impacto de los fideicomisos en la planificación de nuevos proyectos. Así mismo, incorporar análisis que midan el VAN en distintas fases del proyecto, lo que les permitirá identificar oportunidades de mejora y ajustar las estrategias de inversión. Además, de establecer una colaboración con expertos financieros para optimizar el diseño de proyectos que maximicen el valor actual neto.

3. Se recomienda a los encargados de gestionar el proyecto, incentivar el uso de fideicomisos para mejorar las tasas internas de retorno (TIR) en proyectos residenciales. Buscar o contar con asesoría financiera para estructurar adecuadamente los fideicomisos, garantizando que los términos y condiciones sean favorables para maximizar la rentabilidad. Establecer, comparativos entre proyectos con y sin fideicomiso, lo que permitirá demostrar la relación positiva en la TIR y mejorar la toma de decisiones en futuras inversiones por parte de los fideicomisarios y fideicomitentes.

4. Se recomienda a los gestores del proyecto, establecer métricas claras y métodos de seguimiento para evaluar el impacto del fideicomiso en el periodo de recuperación de inversiones. De igual manera, realizar análisis comparativos entre proyectos con y sin fideicomiso con el propósito de identificar mejoras en la rapidez de retorno. Puesto que estas métricas pueden servir como base para ajustar las estrategias de gestión, optimizando el uso de los recursos y acortando los tiempos de recuperación, lo que resultaría en una mayor rentabilidad y eficiencia en la ejecución de los proyectos.

5. Por último, se sugiere que las entidades reguladoras y los organismos de supervisión continúen promoviendo y fortaleciendo el marco normativo que rige los fideicomisos inmobiliarios, asegurando que se implementen mejores prácticas en la gestión y transparencia de los proyectos. Asimismo, es fundamental que los inversionistas y consumidores se informen sobre las características y beneficios del fideicomiso inmobiliario, para que puedan tomar decisiones más seguras y fundamentadas. La capacitación y sensibilización sobre los riesgos asociados y las garantías que ofrece el fideicomiso contribuirán a fomentar un entorno de inversión más robusto y confiable en el sector inmobiliario.

REFERENCIAS

¿Sueñas con una casa propia? Estos son los bonos que otorga el Estado para comprar un inmueble. (2023, 31 agosto). Diario Oficial el Peruano. https://www.elperuano.pe/noticia/221917-suenas-con-una-casa-propia-estos-son-los-bonos-que-otorga-el-estado-para-comprar-un-inmueble

Actualización de las tendencias nacionales, Perú 2050. (2023). Centro Nacional de Planeamiento Estratégico, Tercera. https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/5809596/4985433-peru-2050-actualizacion-de-las-tendencias-nacionales-ceplan.pdf

Amarante, V., y Swift, J. (2020). Investigación cualitativa: enfoques y métodos.

Arias, F. (2024, 25 febrero). Lima Centro cuenta con 7.500 viviendas de 60 metros cuadrados: departamentos chicos con áreas comunes se adueñan de la ciudad. Infobae. https://www.infobae.com/peru/2024/02/25/lima-centro-cuenta-con-7500-viviendas-de-60-metros-cuadrados-departamentos-chicos-con-areas-comunes-se-aduenan-de-la-ciudad/

Arteaga, M. (2009). El fideicomiso como instrumento en el sector inmobiliario en el Perú. Congreso Internacional de Derecho. https://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/184619/Congreso%20Internacional%20de%20Derecho%20Inmobiliario%20-%20M%c3%b3nica%20Arteaga.pdf?sequence=1yisAllowed=y

Avendaño Arana, F. (1996). El fideicomiso. Derecho PUCP, (50), 343-365. https://doi.org/10.18800/derechopucp.199601.013

Avendaño, F. (1994). Vista de El fideicomiso. Derecho PUCP. https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechopucp/article/view/5935/5944

Ávila Acosta, R. (2001). Guía para elaborar la tesis: metodología de la investigación; cómo elaborar la tesis y/o investigación, ejemplos de diseños de tesis y/o investigación. Lima: ediciones R.A.

Azparrent, R., y Zamudio, L. (2019). El fideicomiso: ventajas y desventajas que definen su nivel de implementación en los proyectos inmobiliarios con financiamiento bancario [Titulo de magíster, Esan Graduate School of Business]. https://repositorio.esan.edu.pe/server/api/core/bitstreams/c82f3e12-477e-4628-a961-666eca0ac1c7/content

Bardhan, A., Datta, R., Edelstein, R., y Kim, L. (2015). Global Housing Markets: Crises, Policies, and Institutions. John Wiley y Sons.

Becainmobiliaria. (2024, 31 julio). ¿Cuáles son las etapas de los proyectos inmobiliarios? | ¿Cuándo comprar un departamento? Beca Inmobiliaria | Vive En Pueblo Libre - Departamentos Frente A Parque. https://beca.pe/cuales-son-las-etapas-de-los-proyectos-inmobiliarios/

Bienes Raíces 2023: ¿Por qué las inmobiliarias están apostando por proyectos en distritos de Lima Moderna? - Revista Internacional Construir. (2023, 9 marzo). Revista Internacional Construir. https://construir.com.pe/bienes-raices-2023-por-que-las-inmobiliarias-estan-apostando-por-proyectos-en-distritos-de-lima-moderna/

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2019). Principles of Corporate Finance.

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

Communications. (2023, 15 noviembre). ¿Qué es el Certificado EDGE? Arquitectura sostenible en países emergentes. BBVA NOTICIAS. https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/certificado-edge-construccion-sostenible-en-paises-emergentes/

Construcción afianza su crecimiento y mejoran sus perspectivas para el cierre del 2024 – Informe económico de la Construcción | CAPECO. (2023). https://iec.capeco.org/construccion-afianza-su-crecimiento-y-mejoran-sus-perspectivas-para-el-cierre-del-2024/

Construcción afianza su crecimiento y mejoran sus perspectivas para el cierre del 2024. (2024, 1 julio). CAPECO. https://capeco.org/construccion-afianza-su-crecimiento-y-mejoran-sus-perspectivas-para-el-cierre-del-2024/

Construcción, el gran motor de la recuperación económica mundial. (s. f.). Noticias | Diario Oficial el Peruano. https://elperuano.pe/noticia/136637-construccion-el-gran-motor-de-la-recuperacion-economica-mundial/

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

Cowan, C. (2003). Hearing on protecting homeowners: Preventing abusive lending while preserving access to credit. American Securitization Forum. https://financialservices.house.gov/media/pdf/110503cc.pdf

Crece demanda de viviendas en Lima Moderna. (2024, 7 enero). Construyendo. https://www.construyendo.pe/noticias/notiempresas/crece-demanda-de-viviendas-en-lima-moderna/

Creswell, J. W. (2014). Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches (4th ed.). SAGE Publications.

Daly, H. (1996). Beyond Growth: The Economics of Sustainable Development. Boston: Beacon Press.

Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd Edition. Wiley.

De Arquitectura, D., y Mayer, F. (2020, 8 enero). El crecimiento de las certificaciones de construcción sostenible en el Perú. Dossier de Arquitectura. https://dossierdearquitectura.com/post/el-crecimiento-de-las-certificaciones-de-construccion-sostenible-en-el-peru-5e16472d1f051

De Trazegnies, F. (2010). El contrato de fideicomiso. Lima: Editorial XYZ.

Dubey, A. (2023). Definición de Payback (Plazo de Recuperación); fórmula, y método ajustado. https://enciclopedia.net/payback-plazo-recuperacion/

Ética en la investigación. (s. f.). Consejo Superior de Investigaciones Científicas. https://www.csic.es/es/el-csic/etica/etica-en-la-investigacion

Fernandez, A., & Huertas, Y. (2021). Evaluación de los factores críticos para la viabilidad de proyectos inmobiliarios. Propuesta metodológica (Tesis de maestría, Universidad Tecnológica del Perú). https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/4426/Alexis_Fernandez_Yon_Huertas_Trabajo_de_Investigacion_Maestria_2021.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Fernández, H. (2020). Tipos de justificación en la investigación científica. Espíritu Emprendedor TES, 4(3). https://doi.org/10.33970/eetes.v4.n3.2020.207

Fernandez, J., y Galarreta, M. (2024). Gestión de fideicomisos inmobiliarios en las decisiones financieras de proyectos urbanos en las empresas inmobiliarias de Lima Top, 2023 [Tesis de Licenciatura, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/673425/Galarreta_SM.pdf?sequence=15yisAllowed=y

Fredriksen, K. S., y Eick, C. (2014). Real estate development strategy for investors. Routledge.

Future of Construction. (2021). Marsh y GuyCarpenter. https://go.pardot.com/l/395202/2021-09-21/bzfrb8/395202/1632300307tnNdWCqt/The_Future_of_Construction_Report_711671856_FINAL__Sep22_.pdf

García, A. (2021, October). VAN, TIR y Pay-back: ¿qué son y en qué se diferencian? | Conexión ESAN. https://www.esan.edu.pe/conexion-esan/van-tir-y-pay-back-que-son-y-en-que-se-diferencian

García, P. (1999). Definicion de proyecto inmobiliario para los efectos de aplicacion del Sistema de evaluacion de Impacto Ambiental. Revista de Derecho Administrativo Económico, 1(1).

Gasca, J., y Castro, E. (2021). Financiarización inmobiliaria en México: una mirada desde los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS). Revista INVI, 36(103), 112-136. https://doi.org/10.4067/s0718-83582021000300112

Gatti, S. (2012). Project Finance in Theory and Practice

Geltner, D., Miller, N., Clayton, J., & Eichholtz, P. (2014). Commercial Real Estate Analysis and Investments

Gitman, L. & Zutter, C. (2019). Principles of managerial finance (14th ed.). Pearson.

Gitman, L., y Joehnk, M. (2009). Fundamentos de Inversiones (10.a ed.). https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2016/03/Gitman-y-Joehnk-2009-Fundamentos-de-inversiones.pdf

Global Construction Futures. (2023). Oxford Economics. https://www.oxfordeconomics.com/wp-content/uploads/2023/03/Construction_Futures_OE_PAGES-1.pdf

Gonzalo, O. (2020). El fideicomiso financiero como alternativa de financiamiento para el desarrollo de proyectos inmobiliarios y la influencia que tiene en él las NIIF 16

[Título profesional, Universidad Siglo 21]. https://repositorio.21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/19974/Trabajo%20Final%20-%20Gonzalo%20Olmedo.pdf?sequence=1yisAllowed=y

Goodland, R. (1995). The Concept of Environmental Sustainability. Annual Review of Ecology and Systematics, 26, 1-24.

Gordon, I. R., y Scanlon, K. (2020). Housing and Urban Development: Theories and Practices. Palgrave Macmillan.

Gorton, G. B., y Souleles, N. S. (2006). Special Purpose Vehicles and Securitization. The Risks of Financial Institutions. de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=927127

Graaskamp, J. (1981). Fundamentals of Real Estate Development

Guaigua Vizcaino, M. E., Mayorga Díaz, M. P., & Guerrero Morales, L. (2021). Fideicomisos y su función mercantil. Revista Universidad y Sociedad, 13(S1), 478-486. https://rus.ucf.edu.cu/index.php/rus/article/download/2061/2046/

Guerra, M. (2023). Tratamiento del fideicomiso inmobiliario en la rentabilidad y liquidez de la Empresa Inmobiliaria Proyectos SAC [Titulo profesional, Universidad Tecnológica del Perú]. https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/9163/M.Guerra_Trabajo_de_Suficiencia_Profesional_Titulo_Profesional_2023.pdf?sequence=1yisAllowed=y

Guerrero, C. (2021). Fideicommisum ¿El futuro del desarrollo inmobiliario en el Perú?, el fideicomiso inmobiliario y los certificados de participación, dos caras de una misma moneda [Tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/24210/GUERRERO_RIVERA_C%c3%89SAR_ANTONIO%20%281%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Guia Desarrollo Sustentable de Proyectos Inmobiliarios 2015. (2015, diciembre). Issuu. https://issuu.com/camaraconstruccion/docs/guia_sustentable_2015

Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, P. (2014). Metodología de la investigación. McGraw-Hill Education.

Higgins, R. C. (2012). Analysis for financial management (10th ed.). McGraw-Hill Education.

Higueras, I. (2024, 26 febrero). QUE SE VIENE PARA EL 2024 EN EL SECTOR INMOBILIARIO. Fit Capital. https://fitcapital.pe/que-viene-2024-sector-inmobiliario/

Hurtado de Barrera, J. (2008). Metodología de la investigación. Universidad Autónoma de Santo Domingo. https://ayudacontextos.wordpress.com/wp-content/uploads/2018/04/jacqueline-hurtado-de-barrera-metodologia-de-investigacion-holistica.pdf

Instituto Nacional de Calidad (INACAL). (s.f.). Normas Técnicas Peruanas. de https://www.inacal.gob.pe

International Finance Corporation (IFC). (s.f.). EDGE Certification. de https://www.edgebuildings.com

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360.

Jobst, A. A. (2008). What is Securitization? Finance and Development, 45(3). de https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/09/basics.htm

Kerlinger, F. N., & Lee, H. B. (2002). Foundations of behavioral research (4th ed.). Harcourt College Publishers.

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). Valuation: Measuring and managing the value of companies (5th ed.). Wiley.

Lapa, G., y Molina, L. (2023). El fideicomiso como herramienta en la mejora de los recursos financieros en proyectos inmobiliarios multietapa [Tesis de Licenciatura, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/669857/Lapa_MG.pdf?sequence=1yisAllowed=y

Lazo, J. (s. f.). Vista de Una visión general sobre la titulación de activos en el Perú. https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8878/9283

Lévano, I. (2023). Los certificados de participación de fideicomisos inmobiliarios en el Perú: análisis y mejoras en su utilización como garantía para los créditos hipotecarios. [Título profesional, Universidad Tecnológica del Perú]. https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/8596/I.Levano_Tesis_Titulo_Profesional_2023.pdf?sequence=1yisAllowed=y

Ley de Mercado de Valores. (s. f.). Superintendencia de Mercado de Valores. https://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores_002.pdf

Ley de Títulos Valores. (2000). Diario Oficial El Peruano. https://spijweb.minjus.gob.pe/wp-content/uploads/2020/08/LEY_27287.pdf

Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. (2011). En Superintendencia de Banca y Seguros. https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/7B3154074498CD5E05257F030072F042/$FILE/26702.pdf

Lledo, P. (2007, julio). Comparación entre distintos criterios de decisión (VAN, TIR y PRI). https://pablolledo.com/content/articulos/03-03-07-Criterios-decision-Lledo.PDF

López, L. (2024). Administración de proyectos inmobiliarios en el sector residencial financiados con bonos corporativos inmobiliarios. [Tesis de maestría, Universidad de

la Habana]. https://fototeca.uh.cu/files/original/2172535/Luis_Ernesto_Lopez_Mendoza_[2024].pdf

Mac Lean M., A. C. (2009). Desenredando el fideicomiso. Foro Jurídico, (09), 205-210. https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/forojuridico/article/view/18532

Martínez, J. (2022). La fiducia inmobiliaria como herramienta para el desarrollo inmobiliario en Colombia. Universidad de Ciencias Aplicadas y Ambientales. Disponible en: https://repository.udca.edu.co/handle/11158/4922

Más proyectos de viviendas se construyen con fideicomisos: las razones - Revista Internacional Construir. (2024). Revista Internacional Construir. https://construir.com.pe/mas-proyectos-de-viviendas-se-construyen-con-fideicomisos-las-razones/

Mayo, H. B., y Hubbard, R. G. (2023). Basic Finance: An Introduction to Financial Institutions, Investments, and Management. Wiley. https://www.amazon.com/Basic-Finance-Introduction-Institutions-Investments-dp-0357714741/dp/0357714741/ref=dp_ob_title_bk

Medina, M. et al. (2023). Metodología de la investigación: Técnicas e instrumentos de investigación. Instituto Universitario de Innovación Ciencia y Tecnología Inudi Perú S.A.C. https://doi.org/10.35622/inudi.b.080

Mendoza, E. (2011). Fideicomiso mercantil. https://www.revistajuridicaonline.com/wp-content/uploads/2011/12/30_235_a_270__fideicomiso.pdf

Mercado inmobiliario: Crece la demanda por la compra de departamentos pequeños en Lima Moderna y Lima Top. (2023, 13 agosto). De Perú. https://www.deperu.com/notasdeprensa/14650/mercado-inmobiliario-crece-la-demanda-por-la-compra-de-departamentos-pequeaos-en-lima-moderna-y-lima-top

Mestanza, J. (2022). El fideicomiso como un mecanismo de financiamiento para la ejecución de proyectos de inversión en el Gobierno Regional San Martin [Tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/24288/MESTANZA_TAPIA_JIMENA_ROSARIO1.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS). (s.f.). Reglamento Nacional de Edificaciones. de https://www.gob.pe/mvcs

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. American Economic Review, 48(3), 261-297.

Moreno, L. (2020). Vista de El fideicomiso inmobiliario: herramienta de estrategia financiera y fiscal. Revista Electrónica de Investigación de la Universidad de Xalapa. https://universita.ux.edu.mx/universita-ciencia/article/view/854/1420

Olmedo, G. (2020). El fideicomiso financiero como alternativa de financiamiento para el desarrollo de proyectos inmobiliarios y la influencia que tiene en él las NIIF 16 [Tesis de grado, Universidad Siglo 21]. https://repositorio.21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/19974/Trabajo%20Final%20-%20Gonzalo%20Olmedo.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Olsen, R. A., y Hwang, M. (2019). The Real Estate Market: A Practical Guide.

Payback ¿Qué es y cómo se calcula?. (2024, August 14). Alter Finance. https://www.alterfinancegroup.com/blog/diccionario/payback-que-es-y-como-se-calcula

Peiser, R., y Hamilton, D. (2012). Professional real estate development: The ULI guide to the business (3rd ed.). Urban Land Institute.

Pertierra, F. (2022, diciembre). El Fideicomiso para la Construccion y el Desarrollo Inmobiliario. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/297771/1/842.pdf

Peschiera, J. (2003, agosto). El fideicomiso. SlideServe. https://www.slideserve.com/constance-kim/el-fideicomiso

Población peruana alcanzó los 33 millones 726 mil personas en el año 2023. (2023). [Comunicado de prensa]. Noticias - Instituto Nacional de Estadística e Informática - Plataforma del Estado Peruano. https://www.gob.pe/institucion/inei/noticias/795336-poblacion-peruana-alcanzo-los-33-millones-726-mil-personas-en-el-ano-2023

Banco Central de Reserva del Perú. (s. f.). https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2021/marzo/ri-marzo-2021-recuadro-1.pdf

Ramírez R. (2019). Análisis de los aspectos registrales de la transferencia de bienes en dominio fiduciario [Trabajo académico, Pontificia Universidad Católica del Perú]. https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/16235/RAMIREZ_MAMANI_ROXANA_PAMELA.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Reenfoque estratégico. (2016). Revista Inmobiliaria de Fondo MiVivienda. https://www.mivivienda.com.pe/PortalCMS/archivos/documentos/REVISTA-4887.PDF

Resolución S.B.S. No 1010-99. (1999). Superintendencia de Banca y Seguros. https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT_CN/DV_INT_CN/1192/v1.0/Adjuntos/1010-1999.r.pdf

Revatta, Á. (2012). Los fideicomisos, cada vez más cerca de los peruanos. https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/66CB83060245485A05257F0600758FD1/$FILE/peru_los_fideicomisos_cada_vez_mas_cerca_de_los_peruanos_como_se_emplea_el_fideicomiso_en_el_peru_por_angel_revata_vera_abogado_especialista.pdf

Rodriguez, M. (2022). El fideicomiso inmobiliario en la legislación Dominicana; Su aporte al desarrollo de la vivienda. Novum Jus, 16(1), 115–156. https://doi.org/10.14718/NovumJus.2022.16.1.6

Ross, S. A., Westerfield, R. W., y Jaffe, J. (2013). Corporate Finance. New York: McGraw-Hill Education.

Sánchez, M. (sf). VAN y TIR: Claves en el análisis de proyectos de inversión. MS Academy. https://www.msanchez.es/blog/van-y-tir-claves-analisis-de-proyectos-de-inversion

Santa Cruz, S. (2021). Propuesta legislativa para la implementación del fideicomiso como mecanismo para el financiamiento de clubes de fútbol profesional en el Perú [Tesis de grado, Universidad Señor de Sipán]. https://orcid.org/0000-0002-4160-0980

Sector inmobiliario: Conozca cuáles son los problemas más reportados por los consumidores. (2022, mayo). Diario Oficial el Peruano. https://elperuano.pe/noticia/158324-sector-inmobiliario-conozca-cuales-son-los-problemas-mas-reportados-por-los-consumidores

Tabakman, D. (2019). Desarrollo de proyectos inmobiliarios. https://www.fadu.uba.ar/categoria/219-los-libros-del-posgrado

Taylor, S. J., Bogdan, R., y DeVault, M. L. (2016). Introduction to Qualitative Research Methods: A Guidebook and Resource. John Wiley y Sons.

Tiesdell, S., y Adams, D. (2011). Urban Design: A Typology of Procedures and Products. Wiley-Blackwell.

Torres Et Al, M. (2022). El fideicomiso inmobiliario y su impacto en la rentabilidad financiera de las empresas inmobiliarias de Miraflor [Titulo profesional, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/661376/Torres_CM.pdf?sequence=3yisAllowed=y

U.S. Green Building Council (USGBC). (s.f.). LEED Certification. de https://www.usgbc.org/leed

Uno de cada tres proyectos inmobiliarios superan los 15 pisos: ¿Qué zonas son las preferidas? (2024, 9 julio). Tinsa Perú. https://www.tinsa.com.pe/uno-de-cada-tres-proyectos-inmobiliarios-superan-los-15-pisos-que-zonas-son-las-preferidas/

Vega, É. (2021, 6 mayo). Crecimiento inmobiliario vertical de Lima muestra comportamientos diferenciados. El Comercio Perú. https://elcomercio.pe/economia/negocios/crecimiento-inmobiliario-vertical-de-lima-muestra-comportamientos-diferenciados-mercado-inmobiliario-capeco-tinsa-ncze-noticia/?ref=ecr

Villamonte, G. (2019). El certificado de participación como instrumento de garantía dentro del fideicomiso inmobiliario en el Perú [Título de magíster, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/625986/Villamontec_G.pdf?sequence=3

Welch, S., & Comer, M. (1988). Quantitative methods for public administration: Techniques and applications (2nd ed.). Brooks/Cole Publishing Company.

ANEXOS

Anexo I: Matriz de consistencia

Tabla 31

Matriz de consistencia

Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna					
Problemas	**Objetivos**	**Hipótesis**	**Variable y dimensiones**	**Indicadores**	**Metodología**
Problema Principal	***Objetivo Principal***	***Hipótesis Principal***	**Variable Independiente: X: Fideicomiso Inmobiliario**		***Enfoque:*** Cuantitativa
¿Cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con los resultados de inversión en proyectos residenciales residenciales en Lima Moderna?	Demostrar cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna.	El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con los resultados de inversión en proyectos residenciales en Lima Moderna.	***Dimensiones:*** X1: Garantía de flujos	- Liquidez - Derecho de cobro	***Tipo:*** No experimental
Problemas Secundarios	***Objetivo Específicos***	***Hipótesis Específicos***		- Seguridad Financiera	***Diseño:*** Transversal
1. ¿Cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna?	1. Determinar cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con en el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.	1. El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con el valor actual neto de los proyectos residenciales en Lima Moderna.	X2: Garantía de activos	- Valorización de activos - Cumplimiento de pagos - Protección de activos	***Nivel:*** Correlacional ***Técnica de recolección:*** Análisis documental
2. ¿Qué relación tiene el fideicomiso inmobiliario con la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna?	2. Evaluar la relación del fideicomiso inmobiliario con la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna.	2. Existe una relación significativa entre el fideicomiso inmobiliario y la tasa interna de retorno de los proyectos residenciales en Lima Moderna.	X3: Administración supervisada	- Confianza de los inversionistas - Protección de patrimonio - Transparencia y control	Encuesta ***Instrumento*** Cuestionario de preguntas en escala de Likert

3. ¿De qué manera el fideicomiso inmobiliario se relaciona con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna?	3. Determinar de qué manera el fideicomiso inmobiliario se relaciona con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.	3. El fideicomiso inmobiliario se relaciona significativamente con el periodo de recuperación de los proyectos residenciales en Lima Moderna.	**Variable Dependiente: Y: Resultados de Inversión** ***Dimensiones:*** Y1: VAN Y2: TIR Y3: Periodo de recuperación	- Flujos de caja - Costo de inversión - Rentabilidad esperada - TIR - costo capital - Margen de seguridad	***Población:*** 42 empresas con fideicomiso inmobiliario ***Muestra*** 38 especialistas de los áreas de finanzas, contabilidad y de fideicomiso.

Nota. Elaboración propia.

Anexo II: Operacionalización de variables

Variable independiente

Tabla 32

Matriz de operacionalización del Fideicomiso Inmobiliario

Variables	Definición de variables	Dimensiones	Definición de dimensiones	Indicadores	Item
Fideicomiso inmobiliario	Guaigua (2021). El fideicomiso es ". aquel contrato por el cual el constituyente o constituyentes transfieren uno o varios inmuebles o dinero para la adquisición de un terreno o para el desarrollo de un proyecto inmobiliario, con la finalidad de que la fiduciaria administre dichos bienes y realice las gestiones administrativas orientadas para el desarrollo y ejecución del proyecto inmobiliario, siempre de acuerdo con lo establecido en el contrato."	Garantía de flujos	Ross (2015), señala que la garantía de flujos es el compromiso de que los ingresos futuros generados por un proyecto o activo se mantendrán estables y estarán asegurados, lo que minimiza el riesgo para los inversionistas y acreedores.	Liquidez	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.
				Derecho de cobro	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).
				Seguridad financiera	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.
					Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.
		Garantía de activos	Brealey (2017), indica que la garantía de activos se refiere a la utilización de activos tangibles e intangibles como colateral para respaldar deudas y otras obligaciones financieras, lo que mitiga el riesgo percibido por los acreedores.	Valorización de activos	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.
				Cumplimiento de pagos	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece al cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.
				Protección de activos	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).
		Administración supervisada	Robbins (2016), sostiene que la supervisión en la administración se basa en la evaluación constante y el monitoreo de las actividades de gestión para garantizar que se cumplan los objetivos planteados, manteniendo el control sobre los recursos y las decisiones estratégicas.	Confianza de los inversionistas	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.
					El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.
				Protección de patrimonio	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.
					El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.
				Transparencia y control	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.

Nota: Elaboración propia

Variable dependiente

Tabla 33

Matriz de operacionalización de los Resultados de inversión

Variables	Definición de variables	Dimensiones	Definición de dimensiones	Indicadores	Item
Resultados de inversión	Demodaran (2012). Es una técnica de análisis que calcula el número de periodos necesarios para que los ingresos de un proyecto igualen su inversión inicial, sin tener en cuenta el valor del dinero en el tiempo ni los flujos de caja posteriores al periodo de recuperación	Valor actual neto	Sánchez (s.f.), menciona que el VAN es una herramienta de evaluación financiera que permite estimar la rentabilidad de una inversión al cuantificar el valor actual de todos los flujos de caja futuros generados por un proyecto.	Flujos de caja	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.
					El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.
				Costo de inversión	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco sponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.
		Tasa interna de retorno	Gitman (2019), manifiesta que la TIR es la tasa de retorno que iguala el valor presente de los flujos de caja futuros esperados de una inversión con la inversión inicial.	Rentabilidad esperada	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.
					El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.
					La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.
				TIR - costo capital	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.
					La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.
		Periodo de recuperación	Dubey (2021), indica que el periodo de recuperación es una herramienta financiera que calcula el tiempo necesario para recuperar una inversión inicial, permitiendo estimar cuándo se recuperará el capital invertido.	Margen de seguridad	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.
					El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.

Nota: Elaboración propia

Anexo III: Instrumento de recolección de datos:

Tabla 34

Preguntas de la variable Fideicomiso Inmobiliario

Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna		Totalmente en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Totalmente de acuerdo
1	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.	1	2	3	4	5
2	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).	1	2	3	4	5
3	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.	1	2	3	4	5
4	Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.	1	2	3	4	5
5	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.	1	2	3	4	5
6	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece al cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.	1	2	3	4	5
7	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).	1	2	3	4	5
8	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.	1	2	3	4	5
9	El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.	1	2	3	4	5
10	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.	1	2	3	4	5
11	El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.	1	2	3	4	5
12	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.	1	2	3	4	5

Nota. Elaboración propia

Tabla 35

Preguntas de la variable Resultados de Inversión

Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna		Totalmente en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Totalmente de acuerdo
13	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.	1	2	3	4	5
14	El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.	1	2	3	4	5
15	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco sponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.	1	2	3	4	5
16	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.	1	2	3	4	5
17	El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.	1	2	3	4	5
18	La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.	1	2	3	4	5
19	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.	1	2	3	4	5
20	La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.	1	2	3	4	5
21	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.	1	2	3	4	5
22	El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.	1	2	3	4	5

Nota. Elaboración propia

Anexo IV: Validez de expertos

Experto 1

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

VALIDACIÓN DE JUICIO DE EXPERTO DEL INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

1. **DATOS GENERALES:**
   1.1. Apellidos y nombres del informante: Maguiña Asencios, Adrian
   1.2. Grado académico del informante: Magister
   1.3. Institución donde labora: Líder Gerencia y Construcción
   1.4. Título de la investigación: Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna
   1.5. Tipo de instrumento: Encuesta
   1.6. Autor del instrumento: Cardenas Cierto Liz
   1.7. Variable a validar: Fideicomiso Inmobiliario

2. **ASPECTOS DE VALIDACIÓN:**

Nº	ÍTEMS	VARIABLE: FIDEICOMISO INMOBILIARIO	VALIDACIÓN DE CONTENIDO Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
		DIMENSIÓN 1: GARANTÍA DE FLUJOS		
1	Pregunta 1	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.	1	
2	Pregunta 2	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).	0.97	
3	Pregunta 3	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.	0.97	
4	Pregunta 4	Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.	0.97	
		DIMENSIÓN 1: GARANTÍA DE ACTIVOS		
5	Pregunta 5	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.	0.95	
6	Pregunta 6	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece al cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.	0.95	
7	Pregunta 7	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).	0.95	
		DIMENSIÓN 1: ADMINISTRACIÓN SUPERVISADA		
8	Pregunta 8	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.	0.97	
9	Pregunta 9	El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.	0.97	
10	Pregunta 10	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.	0.97	
11	Pregunta 11	El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.	0.97	
11	Pregunta 12	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.	0.97	
	Promedio general		0.97	

N°	CRITERIOS	INDICADORES	CALIFICACION Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
1	RELEVANCIA	Los ítems son pertinentes para cumplir con el objetivo de estudio, por estar vinculados directamente a la temática investigada y es coherente con el indicador o subcategoría relacionado con la problemática abordada.	0.95	
2	CONSISTENCIA	Los ítems son coherentes en cuanto a la estructura y contenido, sin contradicciones internas, no genera ambigüedades para la posterior interpretación de los datos.	0.95	
3	FINALIDAD	Los ítems se enfocan a cumplir los objetivos de la investigación, por ende, están diseñados para obtener la información y tiene orientación para recopilar los datos requeridos para alcanzar los resultados esperados.	0.95	
4	ACTUALIDAD	El instrumento está basado en información actualizada y relevante, que refleja el estado actual de conocimiento en el área de estudio.	0.95	
5	IMPARCIALIDAD	Los ítems están libres de sesgos y prejuicios, ya que no se evidencia influencia de investigador en las respuestas de los participantes, por ser neutrales y objetivos para la recopilación y posterior análisis de datos.	0.95	
6	TRANSPARENCIA	Los ítems utilizan lenguaje claro y comprensible para los participantes y, no oculta información importante.	0.95	
7	METODOLOGÍA	Se evidencia que los ítems están basadas en un marco teórico y conceptual sólido, para la posterior recopilación y análisis de datos.	0.95	
8	ORGANIZACIÓN	La organización del instrumento está estructurada de manera lógica y coherente, presenta una secuencia lógica de preguntas o secciones, que facilita la comprensión del instrumento.	0.95	
9	COMPRENSIÓN	El instrumento es fácil de entender, pues utiliza un lenguaje claro y conciso, evita términos técnicos o confusos innecesarios.	0.95	
10	SUFICIENCIA	Contiene ítems adecuados y necesarios para obtener la información requerida, satisface los objetivos y alcance de la investigación y no contiene preguntas redundantes o irrelevantes.	0.95	
	Promedio general		0.95	

3. **PROMEDIO DE VALORACIÓN OBTENIDA** 0.96 Validez fuerte

OPINIÓN DE APLICABILIDAD:

El instrumento puede ser aplicado, tal como está elaborado (X)

El instrumento debe ser mejorado antes de ser aplicado, y nuevamente validado ( )

Lugar y fecha: Lima, 18 de septiembre del 2024



Firma de experto informante
DNI N° 43692739

N°	CRITERIOS	INDICADORES	CALIFICACION Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
1	RELEVANCIA	Los ítems son pertinentes para cumplir con el objetivo de estudio, por estar vinculados directamente a la temática investigada y es coherente con el indicador o subcategoría relacionado con la problemática abordada.	0.95	
2	CONSISTENCIA	Los ítems son coherentes en cuanto a la estructura y contenido, sin contradicciones internas, no genera ambigüedades para la posterior interpretación de los datos.	0.95	
3	FINALIDAD	Los ítems se enfocan a cumplir los objetivos de la investigación, por ende, están diseñados para obtener la información y tiene orientación para recopilar los datos requeridos para alcanzar los resultados esperados.	0.95	
4	ACTUALIDAD	El instrumento está basado en información actualizada y relevante, que refleja el estado actual de conocimiento en el área de estudio.	0.95	
5	IMPARCIALIDAD	Los ítems están libres de sesgos y prejuicios, ya que no se evidencia influencia de investigador en las respuestas de los participantes, por ser neutrales y objetivos para la recopilación y posterior análisis de datos.	0.95	
6	TRANSPARENCIA	Los ítems utilizan lenguaje claro y comprensible para los participantes y, no oculta información importante.	0.95	
7	METODOLOGÍA	Se evidencia que los ítems están basadas en un marco teórico y conceptual sólido, para la posterior recopilación y análisis de datos.	0.95	
8	ORGANIZACIÓN	La organización del instrumento está estructurada de manera lógica y coherente, presenta una secuencia lógica de preguntas o secciones, que facilita la comprensión del instrumento.	0.95	
9	COMPRENSIÓN	El instrumento es fácil de entender, pues utiliza un lenguaje claro y conciso, evita términos técnicos o confusos innecesarios.	0.95	
10	SUFICIENCIA	Contiene ítems adecuados y necesarios para obtener la información requerida, satisface los objetivos y alcance de la investigación y no contiene preguntas redundantes o irrelevantes.	0.95	
	Promedio general		0.95	

3. **PROMEDIO DE VALORACIÓN OBTENIDA** 0.96 Validez fuerte

OPINIÓN DE APLICABILIDAD:

El instrumento puede ser aplicado, tal como está elaborado (X)

El instrumento debe ser mejorado antes de ser aplicado, y nuevamente validado ( )

Lugar y fecha: Lima, 18 de septiembre del 2024

Firma de experto informante
DNI N° 43692739

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

VALIDACIÓN DE JUICIO DE EXPERTO DEL INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

1. **DATOS GENERALES:**
   1.1. Apellidos y nombres del informante: Maguiña Asencios, Adrian
   1.2. Grado académico del informante: Magíster
   1.3. Institución donde labora: Líder Gerencia y Construcción
   1.4. Título de la investigación: Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna
   1.5. Tipo de instrumento: Encuesta
   1.6. Autor del instrumento: Cardenas Cierto Liz
   1.7. Variable a validar: Resultados de Inversión

2. **ASPECTOS DE VALIDACIÓN:**

Nº	ÍTEMS	VARIABLE: RESULTADOS DE INVERSION	VALIDACIÓN DE CONTENIDO Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
		DIMENSIÓN 1: VAN		
1	Pregunta 13	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.	0.97	
2	Pregunta 14	El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.	0.97	
3	Pregunta 15	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco sponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.	0.97	
		DIMENSIÓN 2: TIR		
5	Pregunta 16	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.	0.98	
6	Pregunta 17	El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.	0.97	
7	Pregunta 18	La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.	0.98	
	Pregunta 19	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.	0.97	
8	Pregunta 20	La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.	0.97	
		DIMENSIÓN 2: PERIODO DE RECUPERACIÓN		
9	Pregunta 21	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.	0.97	
10	Pregunta 22	El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.	0.9	
	Promedio general		0.97	

Experto 2

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

VALIDACIÓN DE JUICIO DE EXPERTO DEL INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

1. DATOS GENERALES:

1.1. Apellidos y nombres del informante: Morales Gazco, Andrés Porfirio
1.2. Grado académico del informante: Magíster
1.3. Institución donde labora: BBVA
1.4. Título de la investigación: Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna
1.5. Tipo de instrumento: Encuesta
1.6. Autor del instrumento: Cardenas Cierto Liz
1.7. Variable a validar: Resultados de Inversión

2. ASPECTOS DE VALIDACIÓN:

Nº	ÍTEMS	VARIABLE: RESULTADOS DE INVERSIÓN	VALIDACIÓN DE CONTENIDO Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
		DIMENSIÓN 1: VAN		
1	Pregunta 13	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.	1	
2	Pregunta 14	El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.	1	
3	Pregunta 15	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco sponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.	1	
		DIMENSIÓN 2: TIR		
5	Pregunta 16	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.	1	
6	Pregunta 17	El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.	1	
7	Pregunta 18	La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.	1	
	Pregunta 19	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.	1	
8	Pregunta 20	La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.	1	
		DIMENSIÓN 2: PERIODO DE RECUPERACIÓN		
9	Pregunta 21	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.	1	
10	Pregunta 22	El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.	1	
	Promedio general		1	

N°	CRITERIOS	INDICADORES	CALIFICACION Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
1	RELEVANCIA	Los ítems son pertinentes para cumplir con el objetivo de estudio, por estar vinculados directamente a la temática investigada y es coherente con el indicador o subcategoría relacionado con la problemática abordada.	1	
2	CONSISTENCIA	Los ítems son coherentes en cuanto a la estructura y contenido, sin contradicciones internas, no genera ambigüedades para la posterior interpretación de los datos.	1	
3	FINALIDAD	Los ítems se enfocan a cumplir los objetivos de la investigación, por ende, están diseñados para obtener la información y tiene orientación para recopilar los datos requeridos para alcanzar los resultados esperados.	1	
4	ACTUALIDAD	El instrumento está basado en información actualizada y relevante, que refleja el estado actual de conocimiento en el área de estudio.	1	
5	IMPARCIALIDAD	Los ítems están libres de sesgos y prejuicios, ya que no se evidencia influencia de investigador en las respuestas de los participantes, por ser neutrales y objetivos para la recopilación y posterior análisis de datos.	1	
6	TRANSPARENCIA	Los ítems utilizan lenguaje claro y comprensible para los participantes y, no oculta información importante.	1	
7	METODOLOGÍA	Se evidencia que los ítems están basadas en un marco teórico y conceptual sólido, para la posterior recopilación y análisis de datos.	1	
8	ORGANIZACIÓN	La organización del instrumento está estructurada de manera lógica y coherente, presenta una secuencia lógica de preguntas o secciones, que facilita la comprensión del instrumento.	1	
9	COMPRENSIÓN	El instrumento es fácil de entender, pues utiliza un lenguaje claro y conciso, evita términos técnicos o confusos innecesarios.	1	
10	SUFICIENCIA	Contiene ítems adecuados y necesarios para obtener la información requerida, satisface los objetivos y alcance de la investigación y no contiene preguntas redundantes o irrelevantes.	1	
	Promedio general		1	

3. PROMEDIO DE VALORACIÓN OBTENIDA 1 Validez fuerte

OPINIÓN DE APLICABILIDAD:

El instrumento puede ser aplicado, tal como está elaborado (X)

El instrumento debe ser mejorado antes de ser aplicado, y nuevamente validado ( )

Lugar y fecha: Lima, 17 de septiembre del 2024

ANDRES PORFIRIO MORALES GAZCO
INGENIERO CIVIL
Reg. CIP Nº 182111

Firma de experto informante
DNI Nº 45441129

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

VALIDACIÓN DE JUICIO DE EXPERTO DEL INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

1. DATOS GENERALES:

1.1. Apellidos y nombres del informante: Morales Gazco, Andrés Porfirio
1.2. Grado académico del informante: Magíster
1.3. Institución donde labora: BBVA
1.4. Título de la investigación: Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna
1.5. Tipo de instrumento: Encuesta
1.6. Autor del instrumento: Cardenas Cierto Liz
1.7. Variable a validar: Fideicomiso Inmobiliario

2. ASPECTOS DE VALIDACIÓN:

Nº	ÍTEMS	VARIABLE: FIDEICOMISO INMOBILIARIO	VALIDACIÓN DE CONTENIDO Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
		DIMENSIÓN 1: GARANTÍA DE FLUJOS		
1	Pregunta 1	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.	1	
2	Pregunta 2	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).	1	
3	Pregunta 3	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.	1	
4	Pregunta 4	Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.	1	
		DIMENSIÓN 1: GARANTÍA DE ACTIVOS		
5	Pregunta 5	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.	1	
6	Pregunta 6	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece al cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.	1	
7	Pregunta 7	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).	1	
		DIMENSIÓN 1: ADMINISTRACIÓN SUPERVISADA		
8	Pregunta 8	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.	1	
9	Pregunta 9	El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.	1	
10	Pregunta 10	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.	1	
11	Pregunta 11	El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.	1	
11	Pregunta 12	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.	1	
	Promedio general		1	

N°	CRITERIOS	INDICADORES	CALIFICACION Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
1	RELEVANCIA	Los ítems son pertinentes para cumplir con el objetivo de estudio, por estar vinculados directamente a la temática investigada y es coherente con el indicador o subcategoría relacionado con la problemática abordada.	1	
2	CONSISTENCIA	Los ítems son coherentes en cuanto a la estructura y contenido, sin contradicciones internas, no genera ambigüedades para la posterior interpretación de los datos.	1	
3	FINALIDAD	Los ítems se enfocan a cumplir los objetivos de la investigación, por ende, están diseñados para obtener la información y tiene orientación para recopilar los datos requeridos para alcanzar los resultados esperados.	1	
4	ACTUALIDAD	El instrumento está basado en información actualizada y relevante, que refleja el estado actual de conocimiento en el área de estudio.	1	
5	IMPARCIALIDAD	Los ítems están libres de sesgos y prejuicios, ya que no se evidencia influencia de investigador en las respuestas de los participantes, por ser neutrales y objetivos para la recopilación y posterior análisis de datos.	1	
6	TRANSPARENCIA	Los ítems utilizan lenguaje claro y comprensible para los participantes y, no oculta información importante.	1	
7	METODOLOGÍA	Se evidencia que los ítems están basadas en un marco teórico y conceptual sólido, para la posterior recopilación y análisis de datos.	1	
8	ORGANIZACIÓN	La organización del instrumento está estructurada de manera lógica y coherente, presenta una secuencia lógica de preguntas o secciones, que facilita la comprensión del instrumento.	1	
9	COMPRENSIÓN	El instrumento es fácil de entender, pues utiliza un lenguaje claro y conciso, evita términos técnicos o confusos innecesarios.	1	
10	SUFICIENCIA	Contiene ítems adecuados y necesarios para obtener la información requerida, satisface los objetivos y alcance de la investigación y no contiene preguntas redundantes o irrelevantes.	1	
	Promedio general		1	

3. PROMEDIO DE VALORACIÓN OBTENIDA 1 Validez fuerte

OPINIÓN DE APLICABILIDAD:

El instrumento puede ser aplicado, tal como está elaborado (X)

El instrumento debe ser mejorado antes de ser aplicado, y nuevamente validado ( )

Lugar y fecha: Lima, 17 de septiembre del 2024

ANDRES PORFIRIO MORALES GAZCO
INGENIERO CIVIL
Reg. CIP Nº 182111

Firma de experto informante
DNI N° 45441129

Experto 3

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

VALIDACIÓN DE JUICIO DE EXPERTO DEL INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

1. **DATOS GENERALES:**
   1.1. Apellidos y nombres del informante: Amado Ampuero, Carlos Renato
   1.2. Grado académico del informante: Magister
   1.3. Institución donde labora: Líder Gerencia y Construcción
   1.4. Título de la investigación: Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Modama
   1.5. Tipo de instrumento: Encuesta
   1.6. Autor del instrumento: Cardenas Cierto Liz
   1.7. Variable a validar: Fideicomiso Inmobiliario

2. **ASPECTOS DE VALIDACIÓN:**

Nº	ÍTEMS	VARIABLE: FIDEICOMISO INMOBILIARIO	VALIDACIÓN DE CONTENIDO Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
		DIMENSIÓN 1: GARANTÍA DE FLUJOS		
1	Pregunta 1	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.	0.95	
2	Pregunta 2	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).	0.95	
3	Pregunta 3	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.	0.95	
4	Pregunta 4	Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.	0.95	
		DIMENSIÓN 1: GARANTÍA DE ACTIVOS		
5	Pregunta 5	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.	0.95	
6	Pregunta 6	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece al cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.	0.95	
7	Pregunta 7	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).	0.95	
		DIMENSIÓN 1: ADMINISTRACIÓN SUPERVISADA		
8	Pregunta 8	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.	0.95	
9	Pregunta 9	El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.	0.95	
10	Pregunta 10	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.	0.95	
11	Pregunta 11	El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.	0.95	
11	Pregunta 12	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.	0.95	
	Promedio general		0.95	

N°	CRITERIOS	INDICADORES	CALIFICACION Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
1	RELEVANCIA	Los ítems son pertinentes para cumplir con el objetivo de estudio, por estar vinculados directamente a la temática investigada y es coherente con el indicador o subcategoría relacionado con la problemática abordada.	0.9	
2	CONSISTENCIA	Los ítems son coherentes en cuanto a la estructura y contenido, sin contradicciones internas, no genera ambigüedades para la posterior interpretación de los datos.	0.9	
3	FINALIDAD	Los ítems se enfocan a cumplir los objetivos de la investigación, por ende, están diseñados para obtener la información y tiene orientación para recopilar los datos requeridos para alcanzar los resultados esperados.	0.9	
4	ACTUALIDAD	El instrumento está basado en información actualizada y relevante, que refleja el estado actual de conocimiento en el área de estudio.	0.9	
5	IMPARCIALIDAD	Los ítems están libres de sesgos y prejuicios, ya que no se evidencia influencia de investigador en las respuestas de los participantes, por ser neutrales y objetivos para la recopilación y posterior análisis de datos.	0.9	
6	TRANSPARENCIA	Los ítems utilizan lenguaje claro y comprensible para los participantes y, no oculta información importante.	0.9	
7	METODOLOGÍA	Se evidencia que los ítems están basadas en un marco teórico y conceptual sólido, para la posterior recopilación y análisis de datos.	0.9	
8	ORGANIZACIÓN	La organización del instrumento está estructurada de manera lógica y coherente, presenta una secuencia lógica de preguntas o secciones, que facilita la comprensión del instrumento.	0.9	
9	COMPRENSIÓN	El instrumento es fácil de entender, pues utiliza un lenguaje claro y conciso, evita términos técnicos o confusos innecesarios.	0.9	
10	SUFICIENCIA	Contiene ítems adecuados y necesarios para obtener la información requerida, satisface los objetivos y alcance de la investigación y no contiene preguntas redundantes o irrelevantes.	0.85	
	Promedio general		0.9	

3. **PROMEDIO DE VALORACIÓN OBTENIDA** 0.925 Validez fuerte

OPINIÓN DE APLICABILIDAD:

El instrumento puede ser aplicado, tal como está elaborado (X)

El instrumento debe ser mejorado antes de ser aplicado, y nuevamente validado ( )

Lugar y fecha: Lima, 14 de septiembre del 2024

Firma de experto informante
DNI N° 45441129

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

VALIDACIÓN DE JUICIO DE EXPERTO DEL INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

1. **DATOS GENERALES:**
   1.1. Apellidos y nombres del informante: Amado Ampuero, Carlos Renato
   1.2. Grado académico del informante: Magíster
   1.3. Institución donde labora: Líder Gerencia y Construcción
   1.4. Título de la investigación: Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna
   1.5. Tipo de instrumento: Encuesta
   1.6. Autor del instrumento: Cardenas Cierto Liz
   1.7. Variable a validar: Resultados de Inversión

2. **ASPECTOS DE VALIDACIÓN:**

Nº	ÍTEMS	VARIABLE: RESULTADOS DE INVERSIÓN	VALIDACIÓN DE CONTENIDO Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
		DIMENSIÓN 1: VAN		
1	Pregunta 13	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.	0.95	
2	Pregunta 14	El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.	0.95	
3	Pregunta 15	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco sponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.	0.95	
		DIMENSIÓN 2: TIR		
5	Pregunta 16	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.	0.95	
6	Pregunta 17	El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.	0.95	
7	Pregunta 18	La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.	0.95	
	Pregunta 19	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.	0.95	
8	Pregunta 20	La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.	0.95	
		DIMENSIÓN 2: PERIODO DE RECUPERACIÓN		
9	Pregunta 21	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.	0.95	
10	Pregunta 22	El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.	0.95	
	Promedio general		0.95	

N°	CRITERIOS	INDICADORES	CALIFICACION Deficiente 0.00-0.40 Débil 0.41-0.60 Regular 0.61-0.80 Bueno 0.81-1.00	COMENTARIOS Y/O SUGERENCIAS
1	RELEVANCIA	Los ítems son pertinentes para cumplir con el objetivo de estudio, por estar vinculados directamente a la temática investigada y es coherente con el indicador o subcategoría relacionado con la problemática abordada.	0.9	
2	CONSISTENCIA	Los ítems son coherentes en cuanto a la estructura y contenido, sin contradicciones internas, no genera ambigüedades para la posterior interpretación de los datos.	0.9	
3	FINALIDAD	Los ítems se enfocan a cumplir los objetivos de la investigación, por ende, están diseñados para obtener la información y tiene orientación para recopilar los datos requeridos para alcanzar los resultados esperados.	0.9	
4	ACTUALIDAD	El instrumento está basado en información actualizada y relevante, que refleja el estado actual de conocimiento en el área de estudio.	0.9	
5	IMPARCIALIDAD	Los ítems están libres de sesgos y prejuicios, ya que no se evidencia influencia de investigador en las respuestas de los participantes, por ser neutrales y objetivos para la recopilación y posterior análisis de datos.	0.9	
6	TRANSPARENCIA	Los ítems utilizan lenguaje claro y comprensible para los participantes y, no oculta información importante.	0.9	
7	METODOLOGÍA	Se evidencia que los ítems están basadas en un marco teórico y conceptual sólido, para la posterior recopilación y análisis de datos.	0.9	
8	ORGANIZACIÓN	La organización del instrumento está estructurada de manera lógica y coherente, presenta una secuencia lógica de preguntas o secciones, que facilita la comprensión del instrumento.	0.9	
9	COMPRENSIÓN	El instrumento es fácil de entender, pues utiliza un lenguaje claro y conciso, evita términos técnicos o confusos innecesarios.	0.9	
10	SUFICIENCIA	Contiene ítems adecuados y necesarios para obtener la información requerida, satisface los objetivos y alcance de la investigación y no contiene preguntas redundantes o irrelevantes.	0.85	
	Promedio general		0.9	

3. **PROMEDIO DE VALORACIÓN OBTENIDA** 0.925 Validez fuerte

OPINIÓN DE APLICABILIDAD:

El instrumento puede ser aplicado, tal como está elaborado (X)

El instrumento debe ser mejorado antes de ser aplicado, y nuevamente validado ( )

Lugar y fecha: Lima, 14 de septiembre del 2024

Firma de experto informante
DNI N° 71461301

Anexo V: Respuestas de encuesta

La finalidad de esta encuesta es recopilar información sobre cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con los resultados de inversión en los proyectos inmobiliarios residenciales. Responderlo te tomará entre 2 a 5 minutos. Recuerda que tu participación es invaluable para el éxito de esta investigación.

Marque en qué medida está de acuerdo o en desacuerdo con las siguientes afirmaciones, utilizando la escala del 1 al 5, donde 1 es 'Totalmente en desacuerdo' y 5 es 'Totalmente de acuerdo'

	Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna	Totalmente en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Totalmente de acuerdo
1	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.	1	2	3	X	5
2	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).	1	2	3	4	X
3	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.	1	2	3	4	X
4	Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.	1	2	X	4	5
5	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.	1	2	3	X	5
6	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece el cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.	1	2	3	X	5
7	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).	1	2	3	4	X
8	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.	1	2	3	4	X
9	El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.	1	2	3	4	X
10	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.	1	2	3	X	5
11	El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.	1	2	3	4	X
12	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.	1	2	3	X	5
13	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.	1	2	X	4	5
14	El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.	1	2	3	X	5
15	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco aponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.	1	2	X	4	5
16	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.	1	2	3	X	5
17	El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.	1	2	X	4	5
18	La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.	1	X	3	4	5
19	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.	1	2	X	4	5
20	La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.	1	X	3	4	5
21	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.	1	2	X	4	5
22	El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.	1	2	X	4	5

Mi más sincero agradecimiento por tu colaboración.

La finalidad de esta encuesta es recopilar información sobre cómo se relaciona el fideicomiso inmobiliario con los resultados de inversión en los proyectos inmobiliarios residenciales. Responderlo te tomará entre 2 a 5 minutos. Recuerda que tu participación es invaluable para el éxito de esta investigación.

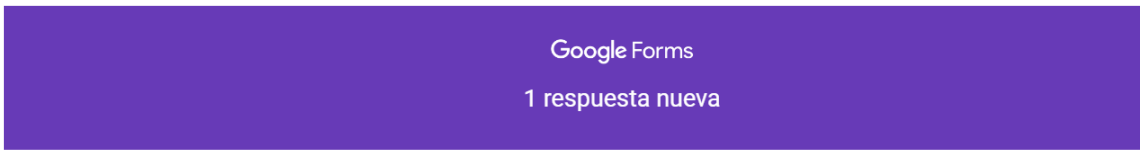
Marque en qué medida está de acuerdo o en desacuerdo con las siguientes afirmaciones, utilizando la escala del 1 al 5, donde 1 es 'Totalmente en desacuerdo' y 5 es 'Totalmente de acuerdo'

	Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna	Totalmente en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Totalmente de acuerdo
1	Al facilitar la obtención de créditos con otros bancos, distintos al patrocinador, mediante el uso de certificados de participación en lugar de cartas fianza, se reducen los costos asociados y se promueve la captación de mayores ventas, lo que mejora la liquidez del proyecto.	1	2	3	4	X
2	El fideicomiso inmobiliario actúa como un ente independiente que protege los derechos de cobro, los cuales están claramente definidos y supervisados, mitigando así posibles conflictos de interés entre las partes involucradas (promotor, adquirientes y constructores).	1	2	3	X	5
3	Al servir como garantía del cumplimiento de obligaciones que el fideicomitente mantiene frente a uno o varios terceros (fideicomisarios), reduce el riesgo para las entidades financieras y mejora las condiciones de crédito, facilitando así el acceso al financiamiento del proyecto.	1	2	X	4	5
4	Un proyecto con fideicomiso inmobiliario ofrece una mayor seguridad financiera para el inversionista en comparación con aquellos que no cuentan con esta estructura.	1	2	3	4	X
5	El fideicomiso inmobiliario mejora la percepción de valor de los activos del proyecto frente a stakeholders.	1	2	3	X	5
6	La estructura del fideicomiso inmobiliario favorece el cumplimiento de pago de las obligaciones del proyecto.	1	2	3	4	X
7	El fideicomiso inmobiliario facilita la custodia (seguridad) de los activos, protegiéndolos de riesgos asociados (legales y financieros).	1	2	3	4	X
8	Los inversionistas perciben al fideicomiso inmobiliario como un mecanismo seguro para sus inversiones.	1	2	3	4	X
9	El fideicomiso inmobiliario garantiza la integridad del patrimonio del proyecto en situaciones adversas.	1	2	3	4	X
10	La protección del patrimonio es percibido por los accionistas como un factor determinante al decidir participar en un proyecto.	1	2	3	X	5
11	El fideicomiso inmobiliario facilita una supervisión más estricta sobre los gestores del proyecto, mejorando la transparencia en la administración y ejecución del mismo.	1	2	3	4	X
12	El fideicomiso inmobiliario contribuye a garantizar que los fondos sean utilizados estrictamente para los fines estipulados en el plan de negocios, asegurando que cada desembolso esté alineado con el desarrollo del proyecto y los objetivos financieros establecidos.	1	2	3	X	5
13	La implementación de un fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados a la variabilidad (cambios o fluctuaciones en los ingresos y egresos) de los flujos de caja del proyecto.	1	2	X	4	5
14	El fideicomiso inmobiliario permite una planificación más eficiente de los flujos de caja, ya que estos están controlados por un fiduciario que vela por la correcta administración de los recursos.	1	2	3	X	5
15	Contar con un fideicomiso inmobiliario mejora la estructura de financiamiento solicitada por el banco sponsor, puesto que centraliza la administración del proyecto bajo una figura supervisada, independiente y profesional.	1	2	X	4	5
16	El fideicomiso inmobiliario reduce los riesgos asociados al proyecto, lo cual aumenta la rentabilidad esperada de la inversión.	1	2	3	X	5
17	El uso de un fideicomiso inmobiliario impacta positivamente en la rentabilidad esperada a largo plazo en comparación con otros mecanismos financieros.	1	2	X	4	5
18	La rentabilidad esperada de un proyecto inmobiliario es más predecible cuando está estructurado bajo un fideicomiso inmobiliario.	1	2	3	4	X
19	Los proyectos bajo un fideicomiso inmobiliario pueden alcanzar una TIR más favorable en comparación con los proyectos que no utilizan esta estructura.	1	2	X	4	5
20	La implementación de un fideicomiso inmobiliario mejora la TIR proyectada de una inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo.	1	2	3	4	X
21	El fideicomiso inmobiliario acorta el periodo de recuperación de inversión a través de su impacto en la administración del flujo de efectivo, el acceso a financiamiento, la protección de activos, y la planificación estratégica del proyecto.	1	2	X	4	5
22	El fideicomiso inmobiliario mejora el periodo de recuperación del proyecto en comparación con otros esquemas de financiamiento.	1	X	3	4	5

Mi más sincero agradecimiento por tu colaboración.

Tu formulario, Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna, tiene respuestas nuevas. Recibidos ×

Formularios de Google <forms-receipts-noreply@google.com> mié, 25 sept, 3:52 p.m.
para mí



Hola:

Tu formulario Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna tiene una respuesta nueva.

Ver respuesta

VER RESUMEN

Formularios de Google <forms-receipts-noreply@google.com> 27 sept 2024, 1:36 p.m.
para mí



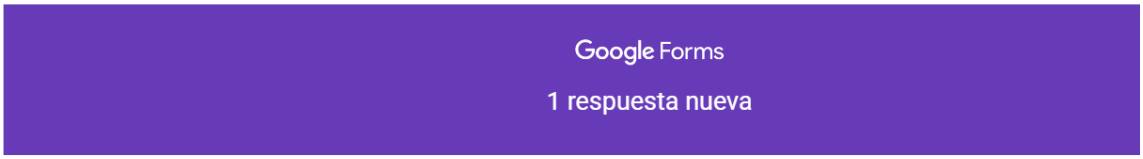
Hola:

Tu formulario Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna tiene una respuesta nueva.

Ver respuesta

VER RESUMEN

Formularios de Google <forms-receipts-noreply@google.com> sáb, 21 sept, 7:31 a.m.
para mí



Hola:

Tu formulario Relación entre el Fideicomiso Inmobiliario y los Resultados de Inversión de Proyectos Residenciales en Lima Moderna tiene una respuesta nueva.

Ver respuesta

VER RESUMEN