



UNIVERSIDAD
DE PIURA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

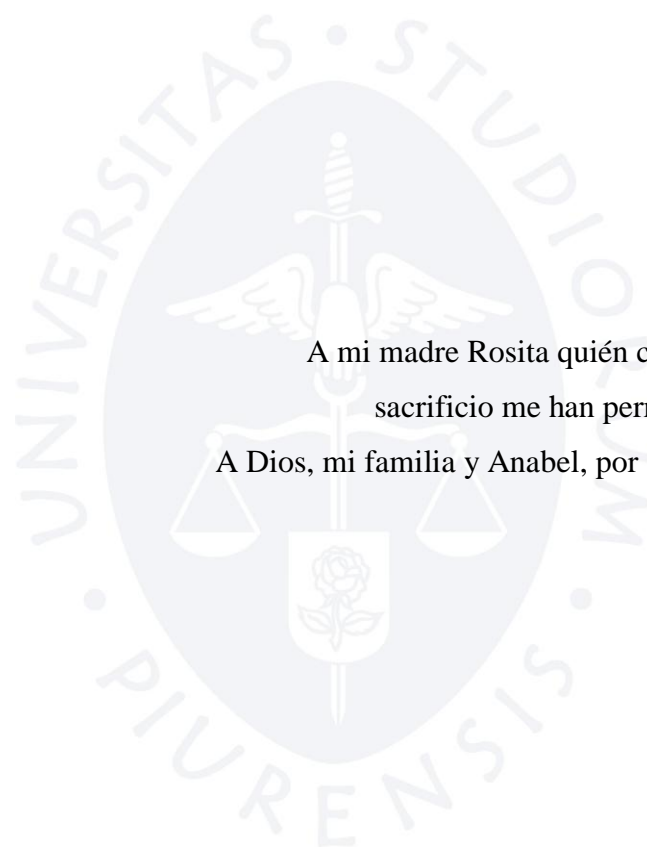
**Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de
financiamiento en empresas de obras de infraestructura
eléctrica rural**

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de
Licenciado en Administración de Empresas

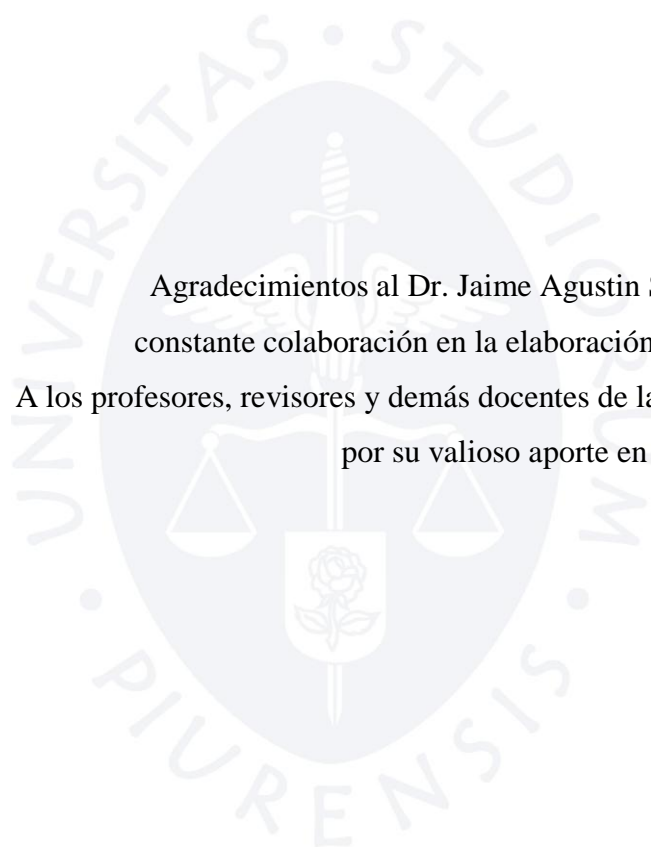
Manuel Hernando Nuñez Copa

Revisor:
Dr. Jaime Agustín Sánchez Ortega

Lima, marzo de 2019



A mi madre Rosita quién con su esfuerzo, amor y sacrificio me han permitido llegar hasta acá.
A Dios, mi familia y Anabel, por ser mi constante apoyo



Agradecimientos al Dr. Jaime Agustin Sanchez Ortega por su constante colaboración en la elaboración de esta investigación.

A los profesores, revisores y demás docentes de la Universidad de Piura por su valioso aporte en mi carrera profesional

Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural

Work flow trust as a financing instrument for rural electric infrastructure works companies

Resumen

El presente estudio de caso fue evaluar el fideicomiso de flujo de obra como un instrumento de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.

El método fue de enfoque cualitativo, paradigma naturalista. Diseño no experimental, nivel exploratorio de alcance transversal. Se aplicó el instrumento de entrevista a profundidad.

La población de estudio fueron empresas constructoras de infraestructura eléctrica rural y empresas del sector financiero. Se determinó para una muestra de 5 empresas, con un total de 8 entrevistas a profundidad.

El resultado de la investigación fue brindar las ventajas de un fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento, demostrando a través de un patrimonio autónomo que puede cubrir los objetivos específicos de la investigación, siendo de gran utilidad por parte de las empresas que buscan un resultado exitoso para cada uno de sus proyectos.

Mediante la presente investigación se concluye que: (a) El fideicomiso de flujo de obra permite otorgar una figura equilibrada en cuanto a los beneficios para cada uno de sus partícipes. (b) Las empresas son consciente de sus limitaciones financieras y sienten la necesidad de buscar alternativas de financiamiento para sus proyectos. (c) El uso del fideicomiso de flujo de obra está logrando un mejor posicionamiento y adquiriendo una gran importancia en cuanto a la protección de inversiones (d) Finalmente, El manejo de esta herramienta financiera genera una mejor toma de decisiones en las compañías del negocio de infraestructura eléctrica rural.

Palabras Clave

Financiación, recursos financieros, ejecución del proyecto, presupuesto, préstamo.

Abstract

The present case study was to evaluate the work flow trust as a financing instrument in rural electric infrastructure works companies at the national level.

The method was qualitative, naturalistic paradigm. Non-experimental design, exploratory level of transversal scope. The in-depth interview instrument was applied.

The study population were rural electricity infrastructure construction companies and financial sector companies. It was determined for a sample of 5 companies, with a total of 8 in-depth interviews.

The result of the research was to offer the advantages of a work flow trust as a financing instrument, demonstrating through an autonomous patrimony that can cover the specific objectives of the research, being of great utility on the part of the companies that look for a successful result for each one of their projects.

By the present investigation it is concluded that: (a) The Workflow Trust provides a balanced figure in terms of benefits to each of its participants. (b) Companies are aware of their financial limitations and feel the need to seek financing alternatives for their projects. (c) The use of the work flow trust is achieving a better positioning and acquiring a great importance in terms of investment protection (d) Finally, the management of this financial tool generates better decision making in rural electric infrastructure business companies.

Keywords

Financing, financial resources, project execution, budget, loan.

Tabla de Contenido

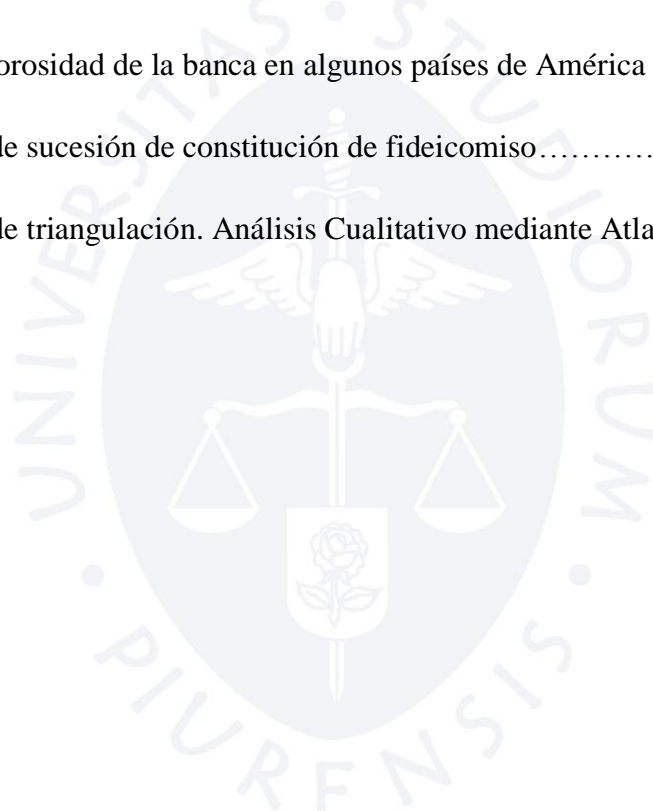
I. Introducción	1
I.1 Descripción de la realidad problemática	1
I.2 Identificación y formulación del problema	5
I.3 Objetivos de la Investigación	5
I.4 Justificación y viabilidad de la investigación.....	6
II. Marco Teórico	9
II.1. Antecedentes de la investigación	9
II.1.1 Antecedentes Nacionales.....	10
II.1.2 Antecedentes Internacionales	10
II.1.3 Evolución del Fideicomiso	11
II.2. Bases teóricas.....	13
II.3. Marco Conceptual.....	16
III. Reporte de casos.....	19
III.1. Tipo y Método de Investigación.....	19
III.2 Diseño de la Investigación.....	19
III.3 Población y muestra de la Investigación	19
III.4 Experiencia Empresarial.....	20
IV. Resultados.....	23
V. Discusiones	27
VI. Conclusiones	29
VII. Recomendaciones	31
VIII. Bibliografía	33
IX. Apéndices	37
Apéndice A: Matriz de Consistencia.....	37
Apéndice B: Modelo de Entrevista a Profundidad.....	39
Apéndice C: Conformidad al Modelo de Entrevista a Profundidad.....	40
Apéndice D: Perfil del Autor.....	43

Lista de Tablas

Tabla 1: Saldo de cartas fianzas y provisiones por créditos contingentes.....	2
Tabla 2: Principales indicadores de la Banca.....	2

Lista de Figuras

Figura 1: Ratio de morosidad de la banca en algunos países de América Latina	3
Figura 2: Diagrama de sucesión de constitución de fideicomiso.....	13
Figura 3: Diagrama de triangulación. Análisis Cualitativo mediante Atlas. TI.....	23



I. Introducción

I.1 Descripción de la realidad problemática

“Las investigaciones por presuntas irregularidades detienen obras y proyectos de inversión, y eso afecta no solo a la construcción, sino también a los trabajadores y la recaudación tributaria, señaló el Programa de Apoyo Macroeconómico de la Cooperación Suiza (SECO)” (Miranda, 2018)

“Las entidades financieras siguen reacias a otorgar préstamos a las grandes constructoras investigadas por casos de corrupción. Por la coyuntura de hoy en día en el sector de construcción, es muy complicado que las compañías puedan obtener cartas fianzas. Únicamente las empresas que tienen la capacidad de poder otorgar depósitos en garantía y provean un flujo de obra de caja aceptable, son las que, de manera puntual, podrían recibir las garantías que el proyecto necesite. Además de mencionar que el costo por emitir dichos valorizados son muy altos”. (Manrique & Alva, 2018)

En otro artículo, “la economía del Peru afronta un riesgo muy grave por un evento sistémico en el sector de construcción, que estuvo bajo indagación por investigaciones a empresas con millonarias obras por ejecutarse. Afirmó también que la inversión pendiente de compañías vinculadas a actos de corrupción asciende a US\$ 9191 millones, equivalente a un 4,2% del PBI de Peru”, dijo la ministra de Economía y Finanzas, Claudia Cooper”. (El Cronista, 2018)

Hoy en día, las empresas constructoras no tienen el respaldo necesario por parte del sector financiero y cada vez es más difícil poder conseguir las cartas fianzas que solicita el cliente, debido sobre todo al aumento en la corrupción en nuestro país y en el mundo. Las empresas financieras, bancos y aseguradoras, son más cautelosos al momento de emitir las fianzas que su cliente le pide, llegando un punto en el que la empresa tiene que realizar depósitos en garantía (cash colateral) para disminuir el riesgo de ejecución de las fianzas y afectando el flujo de caja de la obra. Para entender el propósito por el cual las empresas constructoras buscan obtener mediante la constitución de un fideicomiso, hay que saber el concepto de cartas fianzas (créditos contingentes) como garantías que emiten bancos y/o aseguradoras para garantizar las obligaciones contractuales entre tomador de la fianza y el beneficiario, que es el

que recibirá los beneficios de ejecutar la carta fianza en caso de incumplimiento contractual. (Diario Gestión, 2017)

En el siguiente cuadro se podrá apreciar que las provisiones constituidas por los créditos contingentes que ofrece el sector bancario aumento en un 19,8% debido a la emisión de cartas fianza otorgadas a empresas constructoras que están siendo evaluadas por corrupción y lavado de activos.

Tabla 1. Saldo de cartas fianzas y provisiones por créditos contingentes

Cuadro 1.5 SALDO DE CARTAS FIANZAS Y PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES					
	Saldo (mill. S/)			Variación (%)	
	Mar.16	Mar.17	Mar.18	Mar.17/ Mar.16	Mar.18/ Mar.17
Cartas Fianzas	52 816	48 632	48 713	-7,92	0,17
Provisiones por Contingentes	99	422	505	326,8	19,8

Fuente: Balances de Comprobación.

Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera – mayo 2018. Banco Central de Reserva del Perú

De acuerdo con los principales indicadores del reporte de estabilidad financiera 2018, hubo un crecimiento en cuanto a la morosidad de los créditos, factor que inquieto sobre todo a los bancos, debido a los incumplimientos de pago de empresas del sector de construcción.

Tabla 2: Principales indicadores de la Banca

Cuadro 1.1 PRINCIPALES INDICADORES DE LA BANCA										
	Patrimonio efectivo (% de los APR) ^{1/}		Cartera morosa (% del crédito)		Gastos operativos (% del activo)		Utilidades (% del activo)		Activos líquidos (% de los pasivos de corto plazo, en MN)	
	Dic.16	Dic.17	Mar.17	Mar.18	Mar.17	Mar.18	Mar.17	Mar.18	Mar.17	Mar.18
Bancos^{2/}	15,0	15,2	4,3	4,5	3,1	3,1	2,0	2,1	31,6	36,9
Grandes	15,0	15,1	4,1	4,2	2,6	2,6	2,1	2,2	31,1	36,6
Medianos	15,1	15,5	4,8	5,5	4,0	3,9	1,5	1,6	32,4	38,6
Especializados en consumo	16,3	16,7	7,2	8,3	13,8	14,8	2,0	1,9	40,4	32,7

1/ Última información disponible en el portal de Internet de la SBS.
2/ Se considera bancos grandes a los 4 bancos de mayor tamaño, los bancos especializados en consumo son el banco Ripley, Falabella, Cencosud y Azteca, y los bancos medianos son el resto de los bancos.
Fuente: Balances de Comprobación.

Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera – mayo 2018. Banco Central de Reserva del Perú

Como se puede apreciar en la tabla 2, la cartera morosa aumento entre los años marzo 2017 y marzo 2018 en 0,2% para los bancos grandes, 0,7% para los bancos medianos y 1,1% para los especializados en consumo. Por lo que podemos identificar que existe un riesgo de impago por parte de las empresas constructoras y ello generaría una desventaja para la evaluación de créditos.

En el mismo reporte, y comparando con el resto de los países de Latinoamérica, Peru está cerca del nivel promedio de morosidad.

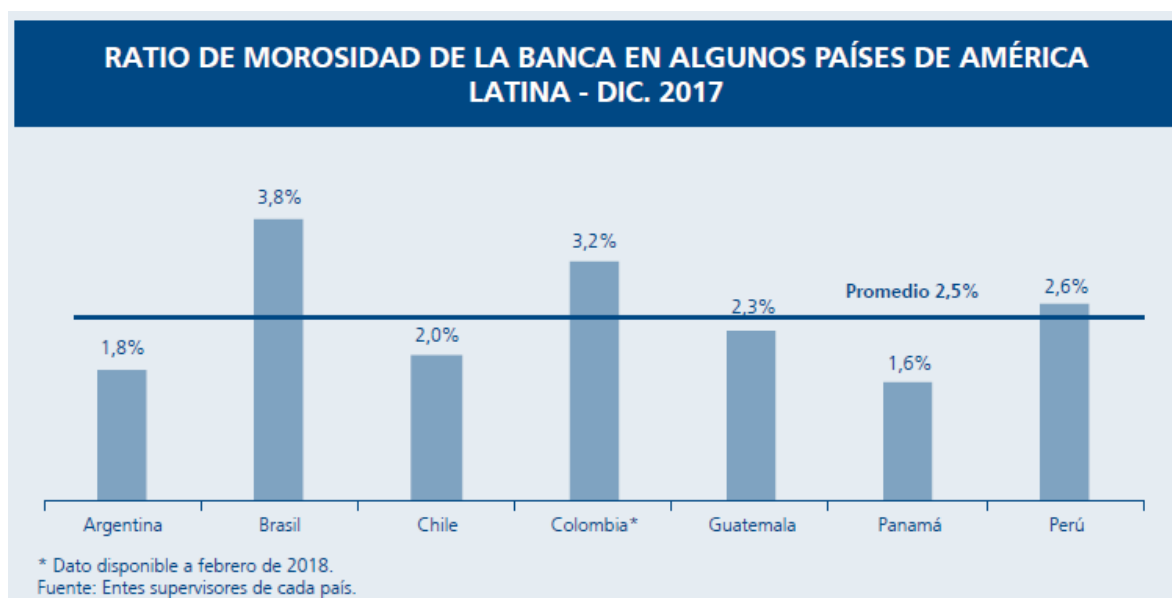


Figura 1: Ratio de morosidad de la banca en algunos países de América Latina. Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera – mayo 2018. Banco Central de Reserva del Perú

Según la figura 1, podemos apreciar que Peru se encuentra en un 2,6% en cuanto al ratio de Morosidad en comparación con otros países de América, por lo tanto, los resultados de la evaluación del sistema financiero generan un riesgo alto para que la banca pueda colaborar con el sector.

Es por esa razón, que la insuficiente capacidad de pago por las empresas constructoras, genero un deterioro en la calidad de los créditos contingentes, como son las cartas fianzas.

La Asociación de bancos del Perú (Asbanc) señalo que nada garantiza la solvencia futura de las compañías en el contexto actual de corrupción, ya que podría haber un riesgo de empresas constructoras que este implicadas en la corrupción de lavado de activos e involucrados con la empresa Odebrecht o el caso “Lava Jato” (Diario Correo, 2017).

Asimismo, existe un riesgo reputacional e imagen que puede conllevar tener operaciones con empresas constructoras involucradas en casos de lavado de activos y corrupción. Con ello se suma la posibilidad en que la empresa no pueda concluir el proyecto garantizado o enfrente problemas de liquidez o solvencia. (BBVA Research, febrero 2018)

El área de riesgos de cada institución financiera evalúa una solicitud de fianzas de manera puntual, solicitando mucha información del proyecto al cual afianzaran. Cartas de adjudicación, Cash Flow del proyecto, Experiencia de obras, presupuesto de la obra, cronograma de los trabajos, estados financieros, entre otra documentación es lo que exigen para evaluar y aprobar la operación; generando un cuello de botella en la gestión de obtención de fianza y suscripción del contrato de obra, debido a que implica un tiempo considerable por el área de riesgos dar una respuesta sobre la operación.

El sector de construcción sin financiamiento bancario, sin cartas fianza, está muerto (Diario Gestión, 2018).

En las licitaciones tradicionales se solicitan a las constructoras dos fianzas como garantías: Fiel Cumplimiento y Adelanto, la fianza de fiel cumplimiento es la que garantizara al cliente que su contratista ejecutara las operaciones de buena fe y trabajara cumpliendo cada una de las normas del contrato. La segunda fianza es la de adelanto, que garantiza el importe inicial entregado por el cliente al contratista para que inicie con la ejecución de la obra, permitiendo que el flujo de caja se mantenga en positivo a lo largo del proyecto. Quiere decir que, si el contratista no consigue la emisión de esas valorizaciones, no puede adjudicarse el proyecto, perdiendo una gran oportunidad para el negocio. Por lo que se recalca que es importante que el sector de construcción cuente con el respaldo financiero.

Por esta problemática real y para que las instituciones financieras apoyen las empresas constructoras y estas obtengas las cartas fianzas, se ha establecido la herramienta de fideicomiso de flujo de obra, como opción para aumentar la viabilidad de otorgamiento de cartas fianzas por parte del sector financiero.

El presente trabajo analizara las ventajas y consecuencias de poder contar con la herramienta del fideicomiso en las empresas de construcción de infraestructura eléctrica rural, actuando como figura de garantía para que los proyectos se ejecuten exitosamente en un mercado peruano, en el cual, por los problemas de corrupción y lavado de activos, las

instituciones financieras han cerrado sus puertas a la mayoría de las empresas constructoras, eliminando todo riesgo de ejecución de fianzas.

I.2 Identificación y formulación del problema

El presente estudio de caso identifica el problema general como:

¿En qué medida el fideicomiso de flujo de obra es un instrumento útil de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional, en el año 2018?

Considerando especialmente categorías como la calidad de administración, la transferencia de bienes fideicometidos y la disposición de fondos por parte de la variable de fideicomiso de flujo de obra; y las categorías de acceso a crédito y rendimiento de proyectos en cuanto a la variable de financiamiento.

De acuerdo con ello, se plantea los siguientes problemas específicos:

1) ¿Por qué la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra influye en el acceso a créditos en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?

2) ¿Cómo la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?

3) ¿En qué medida la transferencia de los bienes fideicometidos de un fideicomiso de flujo de obra influye para el acceso de crédito en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?

4) ¿Por qué la disposición de fondos de un fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?

I.3 Objetivos de la Investigación

Objetivo general:

Evaluar el fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural.

Como objetivos específicos de presente trabajo se han determinado los siguientes:

- 1) Identificar en qué medida la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra influye en el acceso a crédito en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.
- 2) Analizar la calidad de administración del fideicomiso de flujo de obra y su repercusión en el rendimiento de los proyectos en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.
- 3) Analizar en qué medida la transferencia de los bienes fideicometidos de un fideicomiso de flujo de obra influye para el acceso a crédito en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.
- 4) Evaluar en qué medida la disposición de fondos de un fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.

I.4 Justificación y viabilidad de la investigación

La justificación de la investigación establece el porqué de la investigación, explicando las razones por la cual debe considerarse importante y necesaria (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014)

Comitre (2016) menciona la importancia respecto a la utilización del fideicomiso como una manera de dar nuevas oportunidades a las empresas que han tenido problemas en sus matrices o que estén pasando por un momento complicado de contratación de obras.

A través de la realización de este estudio de caso, bajo un criterio de relevancia económica, se pretende contribuir el aumento del financiamiento para el sector de construcción. Ello se considera trascendental en la sociedad pues para que la economía peruana pueda crecer, necesita del aporte del sector de construcción, y este último requiere del apoyo del sector bancario. Existen varios participantes que se beneficiarían bajo este modelo de garantía propuesto como son: clientes, proveedores, contratistas y bancos. Los clientes por medio de recibir las fianzas que aseguren el trabajo de su contratista, los proveedores para que tengan la seguridad de recibir sus pagos y no caer en vencimientos, los contratistas para poder generar ejecución de proyectos por medio de una reducción máxima de riesgo y, por último, el banco que se asegure un mecanismo de garantía para poder afianzar a sus clientes.

En cuanto a la viabilidad de la investigación, criterio que considera la disponibilidad de los recursos financieros, humanos, y materiales necesarios para poder determinar el alcance de la investigación. (Rojas, 2002, citado en Hernandez et al., 2014)

Suto (2014) sostiene que los fideicomisos de flujo de obra resultan ser una herramienta interesante para asegurar la viabilidad del financiamiento de un proyecto. Por medio de este mecanismo, se busca poder administrar y supervisar los flujos dinerarios generados de la obra. De esa manera se garantiza que el acreedor no vea en riesgo su posición ni la ejecución de las cartas fianza que emita.

En ese sentido, bajo la coyuntura que esta pasando el sector de construcción en el Perú, por motivo de corrupción y lavado de activos, es muy factible que el mecanismo propuesto sea altamente considerado por empresas que aún no utilizan este tipo de financiamiento. Se llevaría a cabo por medio de un contrato de fideicomiso de flujo de obra, documento formal y elevado a registros públicos; y en la cual se exponen las implicancias y obligaciones de cada partícipe.

Incentivando un nuevo auge de la herramienta del fideicomiso todos los partícipes de una operación de construcción antes mencionados; podrán aprovechar los beneficios que un fideicomiso presenta, reactivando también los proyectos de inversión que se habían detenido en los últimos años.

II. Marco Teórico

El presente marco teórico ha sido elaborado bajo el método de “mapeo”. Este método consiste en elaborar primero un mapa conceptual y luego revisar intensamente la literatura asociada a las variables de investigación, y posterior a ello implementar y realizar el marco teórico. (Hernandez et al., 2014)

Para esta investigación, se indago y reviso investigaciones de otros autores, definiciones, términos e instrumentos que midiesen los resultados cualitativos relacionados al tema.

Los términos clave de la búsqueda fueron:

- a) “Fideicomiso de flujo de obra”: Se utilizo como variable 1, dado que representa el área central de estudio.
- b) “Financiamiento”: Se considero la variable 2 de la investigación.
- c) “Definiciones”: Importante poder establecer definiciones de los conceptos
- d) “Dimensiones”: Se consideran dimensiones e indicadores que se asocian a ambas variables
- e) Reporte de casos: basado en la experiencia empresarial y relacionada al tema de investigación
- f) Instrumento: Herramienta utilizada para analizar los resultados de tipo cualitativo.

II.1. Antecedentes de la investigación

Los antecedentes de la investigación se refieren a la revisión de trabajos previos sobre el tema en estudio, realizados en instituciones de educación superior. Constituyen fuentes primarias, ya que agregan los datos de estudio, población, categorías emergentes, resultados y validaciones, entre otros. (Hernandez et al.,2014)

Para la realización del presente estudio se tomaron aportes de las siguientes investigaciones:

II.1.1 Antecedentes Nacionales

- En 2015 se realizó la propuesta de fideicomiso como un medio de financiamiento para la empresa agrícola san Jose provincia de Sullana, en esa investigación se propuso conocer y manejar los conocimientos para utilizar correctamente ese producto. Mediante el uso de una herramienta confiable que permite aportar soluciones ante las necesidades financieras que afrontaba la empresa, de esa manera se obtuvieron mejores resultados, incrementado la actividad de comercialización de a sus productos y la satisfacción de sus clientes (Fernandez, 2015)
- En el año 2017 se indago acerca del análisis del rol del agente fiduciario en el contrato de fideicomiso en el Peru. En esa investigación se concluyó que, por medio de la constitución de un fideicomiso, se genera confianza, certeza y seguridad jurídica hacia el inversionista; y que el fiduciario mediante la supervisión y administración de un patrimonio autónomo debe cumplir y efectuar las acciones necesarias para que el fideicomiso sea exitoso. Igualmente, el fomentar el uso de esta herramienta financiera, ayuda a la dinamización de la economía de un país, incentivando a que tanto personas como empresas puedan hacer cada vez más uso de ello. (Mundaca, 2017)
- En una investigación del 2017, se recalca la importancia de un fideicomiso que permita reducir el riesgo financiero garantizando la buena gestión para los programas y proyectos de inversión, respetando los momentos y etapas en la cual una obra de construcción debe realizar. Se indica como ejemplos licitaciones en el Departamento de Loreto en las provincias de: Maynas, Alto Amazonas, Requena, Loreto y Ucayali, que actuando bajo un fideicomiso se ha conocido los beneficios que se alcanzan con su uso, pues se incrementa y logran las metas y objetivos planteados. (León, 2017)

II.1.2 Antecedentes Internacionales

- En el año 2011 en Argentina, se analizó la propuesta de la utilización del fideicomiso como una alternativa de financiamiento para muchas empresas, sobre todo para las pequeñas y medianas empresas en crecimiento. Demostrando que el fideicomiso financiero es una herramienta importante para permitir organizar estructuras de financiamiento dependiendo del proyecto que lo demande y sus necesidades. Para que

un fideicomiso financiero tenga éxito en el plan de ejecución de una obra, debe sostener en los estados financieros de la empresa. En los últimos años la figura del fideicomiso está siendo utilizada sosteniblemente, demostrando gran potencial cuando se sabe aprovechar de sus características y beneficios (Montesi, 2011)

- En Ecuador, por el año 2010; se realizó la investigación de la utilización del fideicomiso como una herramienta de financiamiento para pequeñas y medianas empresas, en el cual se enfocó en la utilidad que presenta esta herramienta financiera, ya que genera una gran efectividad a través de la creación de un patrimonio autónomo. En el contexto económico-financiero que atravesaba ese país, el fideicomiso logró ser una garantía adecuada para que las Pymes puedan cubrir sus obligaciones y generar mayor negocio para sus actividades. (Jaramillo & Garay, 2010)

II.1.3 Evolución del Fideicomiso

Para entender su origen la palabra “Fideicomiso” proviene del término en latín *fideicommissum*, que se divide en *fides* que significa “fe” y *commissum* que significa comisión; se puede entender como un traslado o encargo de confianza” (Cruz, 2018)

En la antigua Roma, existían dos clases de ciudadanos, los *alieni juris* que eran las personas subordinadas que dependían o estaban bajo el mando de un jefe; y por otra parte los *sui juris*, que eran personas que no dependían de nadie más. Por lo que, en base a ello, se obligó a los *sui juris* a consignar en sus testamentos legados en favor de un ciudadano en el cual existía mucha confianza, y que una vez recibido los bienes los administrase a favor del *alieni juris*. (Mundaca, 2017)

El fideicomiso en Inglaterra

En épocas de grandes conquistas del Imperio Romano por todos los países de Europa, entre ellos Inglaterra, se impuso sus costumbres, tradiciones, normas legales en ese país; por lo que el fideicomiso formó parte de las normativas de la sociedad de ese país. Luego, este producto se materializó con algunas modificaciones de la propia mentalidad anglosajona, creándose inicialmente tribunales llamados “*equity*” para posteriormente, en base a una estructura jurídica, se empezó a llamar “*trust*” (Fernandez, 2015)

El fideicomiso en América

La herramienta del fideicomiso llega a Estados Unidos por su vinculación con las normas y el derecho del trust inglés, luego se va utilizando en Panamá, Costa Rica y sobre todo México. Este último utilizó el trust antes de su legislación, para poder solucionar una deuda pública, por lo que fue el primer país en adoptar una Ley de Fideicomiso. (Cruz, 2018)

De acuerdo al Comité Latinoamericano de Fideicomiso 2018, realizado en Colombia se realizó el evento académico denominado “El Fideicomiso: Instrumento que genera confianza para el desarrollo de proyectos de alto impacto”, lo principal de este evento fue que se reconoció la importancia de la herramienta fiduciaria, para el crecimiento sostenible en el sector de construcción, identificando los riesgos financieros y no financieros, las actividades claves y primordiales para llevar a cabo una gestión fiduciaria con éxito. Luis Alberto Alegrètt, Expresidente del Comité Latinoamericano de Fideicomiso (Colafi, 2018)

El fideicomiso en el Perú

En 1931, es cuando surge la figura del fideicomiso en el Perú, bajo la ley N. 7159 decreto bancario. Luego se desenvuelve a inicios del año 2001, cuando los bancos lo van considerando como una herramienta que mejore y sirva de soporte para las garantías de crédito. La razón es que los bancos buscaban reestructuras compañías mediante un mecanismo que les de mejores ventajas y beneficios, por ello empezaron a usar el fideicomiso (Comitre, Gutiérrez, Bazán, Navarrete, Farfán & Valdez, 2015)

En el año 2003 era difícil encontrarse con fideicomisos sobre derechos de cobro o flujos dinerarios, es hace poco con el crecimiento económico y la participación en grandes proyectos de inversión privada como Antamina y Camisea en la cual el fideicomiso de flujo de obra toma un papel importante. (La Fiduciaria, 2008)

Es por ello por lo que a partir del 2003 y el aumento de obras privadas, se necesita de una herramienta que genere confianza tanto para el acreedor y el deudor, en el cual ambas partes no se vean perjudicadas y no hay indicios de poder obrar de mala fe.

II.2. Bases teóricas

“El fideicomiso es una relación jurídica por la cual una persona natural o jurídica (Fideicomitente) transfiere bienes a otra persona (fiduciario) para la constitución de un patrimonio autónomo, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o de un tercero (fideicomisario)”. (Artículo 241. Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros).

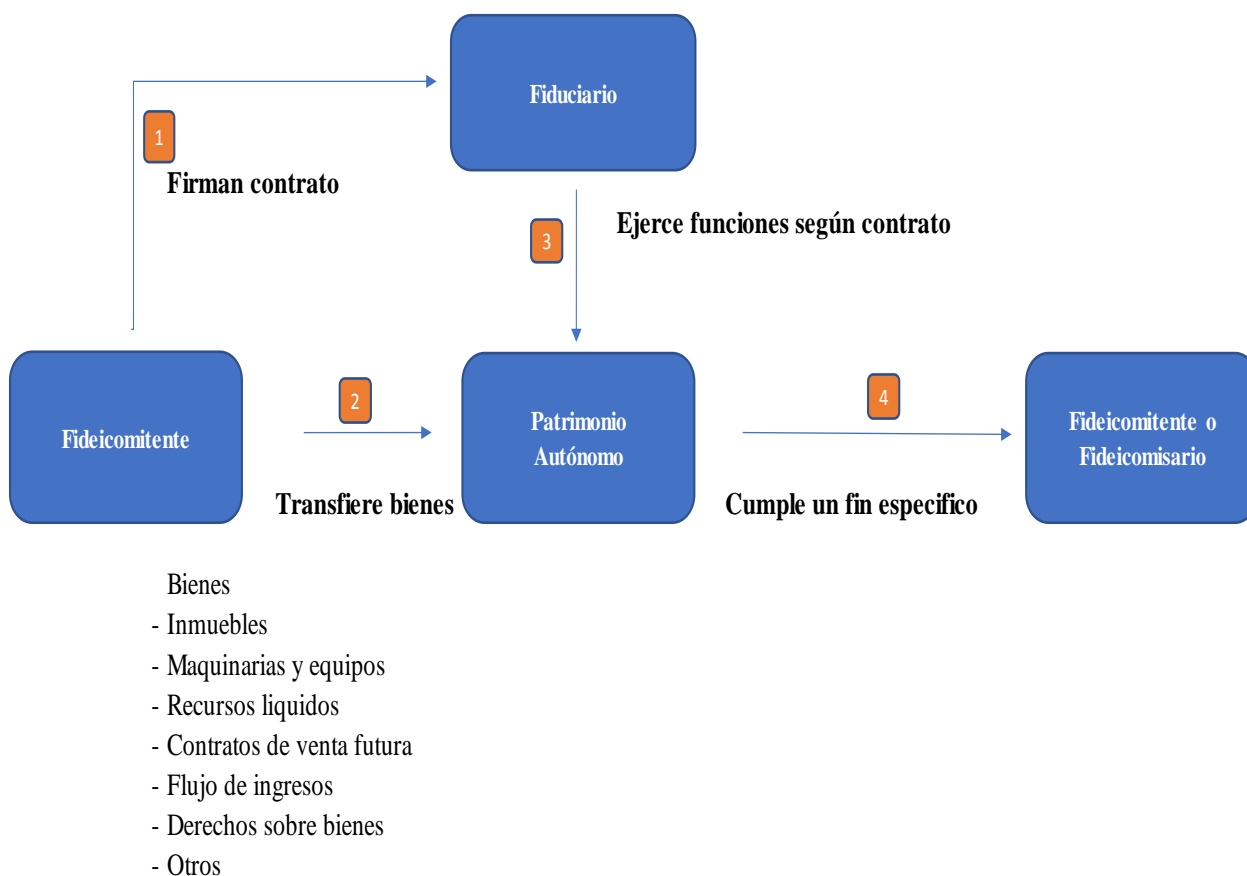


Figura 2: Diagrama de sucesión de constitución de fideicomiso. Fuente: Ley general del sistema financiero

“El fideicomiso en su modo de “fideicomiso en garantía” es un derecho real de garantía, generalmente sobre bienes específicos, y que otorga atributos que lo constituyen en una alternativa de garantía altamente aconsejable para las operaciones financieras” (Kuan & Pizarro, 1998)

“Financiamiento es la obtención de recursos de fuentes internas o externas, a corto, mediano o largo plazo, que requiere para su operación normal y eficiente una empresa pública, privada, social o mixta” (Perdomo, 1998)

Características del Fideicomiso de flujo de obra:

“a) Es multilateral: Intervienen por lo menos 3 partes jurídicas que se encuentran obligadas mediante prestaciones jurídicas; b) Es principal: es un contrato autónomo e independiente y no tiene relación con otro suscrito; tiene existencia por sí solo y fin propio.; c) Es típico: se halla regulado por la Ley N.º 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros; d) Es oneroso: está compuesto por prestaciones costosas, manteniendo la reciprocidad entre los partícipes de la operación; y por último, e) Es formal: la constitución del fideicomiso se formaliza mediante contrato suscrito entre las partes, caracterizándose por convertirse en un instrumento notarial”. (Comitre et al., 2015)

La mecánica de un fideicomiso es que los flujos del proyecto son otorgados al fiduciario, quien controla y administra que los flujos dinerarios de la obra sean exclusivos para ese proyecto, que garantice que la obra mantenga y cumpla con cada etapa proyectada, que los proveedores reciban su pago puntual, que el cliente realice los pagos oportunos (a la cuenta del fideicomiso).

Sobre la operatividad del Contrato de Fideicomiso de flujo de obra, según la ley 26702:

I. Del Patrimonio Fideicomitado

- A partir de la suscripción del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomitente transfiere a favor del Patrimonio Fideicomitado el dominio sobre los Derechos de Cobro de titularidad del fideicomitente y Flujos Dinerarios que se deriven de la ejecución de los proyectos respaldados por las fianzas de Acreedor. El Fiduciario, asume la titularidad y administración del Patrimonio Fideicomitado cedido.

II. Finalidad del Contrato de Fideicomiso

- La finalidad de la constitución del fideicomiso es el siguiente:

- i. Que los Flujos Dinerarios y los Derechos de Cobro sirvan como garantía del cumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente en los Contratos de Obra, así como el pago de las fianzas ejecutadas; y,
- ii. Reducir el riesgo de incumplimiento de los Contratos de Obra suscritos por el Fideicomitente y en consecuencia reducir el riesgo de ejecución de las cartas fianzas.

III. De la Operatividad del Contrato de Fideicomiso

- A la suscripción del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario abrirá dos cuentas a nombre del Patrimonio Fideicometido en las cuales: i) Se transferirá los Derechos de Cobro y Flujos Dinerarios de los proyectos (en adelante, la Cuenta Recolectora), y; ii) Se transferirá un porcentaje establecido en el Contrato de Fideicomiso cuya finalidad es mantener de forma permanente un fondo de respaldo a favor del Acreedor ante cualquier contingencia que haga exigible el pago de las obligaciones garantizadas por parte del Fideicomitente (en adelante, la Cuenta Reserva).
 - i. De las transferencias de las Cuentas Recolectoras a la Cuenta reserva:
En cada oportunidad que se registre algún abono en la Cuenta Recolectora por los Derechos de Cobro, el Fiduciario procederá a transferir a la Cuenta Reserva, el porcentaje establecido por las partes del Contrato de Fideicomiso.
 - ii. Administración de las Cuenta Recolectora
Desde la apertura de la Cuenta Recolectora, el cien por ciento (100%) de los Derechos de Cobro deberán ser abonados por los Clientes del Fideicomitente en la Cuenta Recolectora.

IV. Ejecución de las Fianzas:

- En caso de ejecución de las cartas Fianzas, el Acreedor procederá a comunicar al Fiduciario que: (i) la carta fianza ha sido ejecutada, (ii) la liquidación del monto que el Fideicomitente le adeude producto de la ejecución de las Carta Fianza; (iii) el número de la cuenta a la que el Fiduciario deberá transferir los fondos acreditados; (iv) El plazo en que el Fiduciario deberá proceder a administrar las la Cuenta Recolectora y cuenta reserva de la forma establecida en el Contrato de Fideicomiso; y, (v) si el Contrato de Fideicomiso seguirá vigente o culminará.

Para la transferencia de los fondos producto de la ejecución de la carta fianza, el Fiduciario utilizará, en primer orden, los montos acreditados en la Cuenta Recolectora y, en segundo orden, los montos acreditados en la Cuenta Reserva, de acuerdo con el orden establecido en el Contrato de Fideicomiso:

En primer lugar, a pagar cualquier tributo o gasto que el Fideicomitente pudiera mantener pendiente de pago derivado de la constitución, administración y/o terminación del Contrato de Obra, incluyendo las comisiones del Fiduciario, así como los honorarios de los estudios de abogados y/o auditores, de acuerdo con lo establecido en Contrato. En segundo orden para cancelar al Acreedor el monto que le adeude el Fideicomitente producto de la ejecución de alguna Carta Fianza. En tercer lugar, a pagar las comisiones y gastos pendientes de la Carta Fianza que le correspondan al Acreedor. En cuarto lugar, a pagar los costos vinculados a los Contratos de Obra, que hayan sido instruidos y aprobados por el Acreedor. En quinto lugar, de existir importes remanentes serán transferidos a solicitud del Fideicomitente a las cuentas que comunique.

II.3. Marco Conceptual

Es importante entender los conceptos del contrato del fideicomiso de flujo de obra, estableciendo un glosario elemental para poder entender mejor el mecanismo de este (Ley 26702)

- a) Fideicomisario: Es la persona señalada como la empresa financiera, emisora de las cartas fianza, beneficiario del contrato suscrito.
- b) Fideicomitente: Es la persona quien transfiere los activos al patrimonio autónomo, quien se obliga a respaldar y asegurar el cumplimiento de las obligaciones garantizadas mediante la constitución del presente contrato.
- c) Fiduciario: persona encargada de supervisar y administrar los bienes fideicometidos en el patrimonio autónomo.
- d) Obligaciones Garantizadas: Son todas las obligaciones atribuidas por el fideicomitente frente al fideicomisario que puedan derivarse de la ejecución de las fianzas ya sea con relación al capital, intereses compensatorios, intereses moratorios, comisiones,

servicios y gastos devengados o generados o cualquier otro concepto análogo, que tengan el fideicomitente frente al fideicomisario bajo las fianzas y las ampliaciones, renovaciones, modificaciones o variaciones, y que se encuentren vinculadas con los contratos de obra.

- e) Patrimonio Fideicometido: Será el patrimonio autónomo constituido en virtud del presente contrato compuesto por el íntegro de los bienes fideicometidos
- f) Deudor Cedido: Es el cliente del contratista, quien exige la emisión de las cartas fianzas cumpliendo con las obligaciones contractuales
- g) Depositario: Será la persona natural con rango gerencial o directivo del fideicomitente, que a título gratuito custodiará los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, según lo establecido en el contrato
- h) Bienes Fideicometidos: Los derechos de Cobro y los Flujos Dinerarios
- i) Derechos de Cobro: Son los derechos de crédito presentes y futuros, determinados o determinables, que otorgan legitimidad para exigir, demandar y recibir el pago de todas las sumas de dinero adeudadas al fideicomitente, de acuerdo a lo establecido en los contratos de obra, por los deudores cedidos de conformidad con los contratos de obra, incluyendo: (i) las sumas de dinero adeudadas al fideicomitente por los deudores cedidos por concepto de penalidades; (ii) los intereses compensatorios o moratorios que se devenguen; y, (iii) los pagos por indemnizaciones, los cargos y cualquier otro pago debido al fideicomitente por cualquier concepto bajo los contratos de obra, sin limitación alguna
- j) Cuentas del Fideicomiso: Son conjuntamente: (i) la cuenta recolectora; y, (ii) la cuenta reserva.

III. Reporte de casos

III.1. Tipo y Método de Investigación

El método fue de enfoque cualitativo, paradigma naturalista. Se realizó una investigación a través de un estudio de caso de tipo básica; que tiene como meta generar conocimiento en base a los resultados; de enfoque cualitativo, porque se busca comprender la perspectiva de los participantes de manera subjetiva de la realidad, analizando en base a los fenómenos que los rodean, sus perspectivas y opiniones, esto quiere decir que se utilizó entrevistas a profundidad en base a las variables de investigación. (Hernández, Fernandez, Baptista, 2014).

III.2 Diseño de la Investigación

Es de diseño no experimental porque en la investigación no se manipulan intencionalmente las variables y en la cual se observan los fenómenos en su ambiente natural para después poder analizarlos. De alcance transversal, quiere decir que agrupan los datos en un momento determinado, con la intención de describir las variables y analizar su acontecimiento en un momento específico. (Hernández et al., 2014).

III.3 Población y muestra de la Investigación

En primer lugar, se estableció sobre que o quienes se recolectarían los datos; es decir identificar la unidad de análisis que será de interés para la investigación. (Hernández, et al., 2014). Para seleccionar la muestra primero hay que escoger la unidad de análisis, que vendría a ser personas físicas: trabajadores, empleados y ejecutivos de empresas que tienen experiencia en la ejecución de contratos de fideicomiso. Estas personas vendrían a ser el subgrupo de la población donde se recolectan los datos y son representativos de la población.

Luego se procede a delimitar la población que va a ser analizada y estudiada y sobre la cual se busca obtener los resultados. Por lo que la población es el conjunto de todos los casos que concuerden con una serie de especificaciones. (Selltiz et al., 1980, citado en Hernández, et al., 2014). En esta investigación se consideró una población de 5 empresas con un total de 8 entrevistas a profundidad de manera presencial.

III.4 Experiencia Empresarial

Las empresas que participaron en las entrevistas a profundidad se caracterizan por ser empresas del rubro de construcción, que manejan proyectos a nivel rural en distintas provincias del Perú y se dedican a obras de infraestructura eléctrica, entre ellas están:

a) Abengoa Peru S.A:

Es una empresa de ingeniería y construcción que aporta soluciones integrales a sus clientes, con especial atención a los proyectos civiles, hidráulicos y electromecánicos, aportando valor a sus accionistas, clientes y empleados a través de su modelo de gestión, con énfasis en la responsabilidad social y contribuyendo al desarrollo sostenible.

La empresa cuenta con un equipo empresarial altamente cualificado, en continua formación, así como con un sistema integrado de gestión certificado por las normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001.

La empresa está presente en el Perú desde 1982, con oficinas permanentes desde 1994, participando en los principales sectores de la economía: energía, agua, minería, industria, petróleo y gas e infraestructura. ([http:// www.abengoaperu.com](http://www.abengoaperu.com))

b) Southern Peru Cooper Corporation

La Compañía, fundada en 1952, fue reestructurada en 1955, 1996 y 1998 y se dedica a operaciones de extracción de cobre desde 1960. De conformidad con la legislación peruana, la Compañía conduce sus operaciones en el Perú a través de una sucursal registrada (la “Sucursal Peruana” o la “Sucursal”). La Sucursal es una entidad registrada conforme a la legislación peruana, a través de la cual la Compañía mantiene activos, incurre en pasivos y realiza operaciones en el Perú.

En diciembre de 2006, la compañía preocupada por altos índices de extrema pobreza se comprometió a gestionar un voluntariado y llevarlo a cabo en las zonas regionales más afectadas. Con el apoyo del gobierno se creó el Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo (PMSP), con el fin de ayudar al desarrollo sostenible.

La misión de la empresa consiste en apaciguar la extrema pobreza atendiendo las necesidades de las zonas regionales donde opera la compañía, para lograr el desarrollo

sostenible mediante actividades que incentiven la responsabilidad social y empresarial con cada uno de los involucrados en sus operaciones. Mientras que la visión consiste en ser una asociación líder en la promoción del desarrollo sostenible, garantizando el cuidado del medio ambiente, la cultura local y el desarrollo productivo (<http://www.southernperu.com/ESP/adc/quienessomos>)

c) Shougang Hierro Peru S.A.A

Empresa minera que explota, procesa y comercializa el mineral del hierro, desde sus yacimientos ubicados en la costa sur del Perú a aproximadamente 530 kilómetros de la ciudad de Lima, en el distrito de Marcona, provincia de Nasca en la Región Ica, de donde se obtienen concentrados de alta ley para la elaboración de nuestros productos. El complejo minero metalúrgico de Shougang Hierro Perú S.A.A. comprende 3 áreas: Mina, San Nicolás y San Juan

La visión de la empresa consiste en alcanzar niveles óptimos de calidad, seguridad y conservación del medio ambiente en todos sus procedimientos y productos; para que sea reconocida como una de las empresas mineras más competitivas en el mercado internacional de hierro, que crezca en paralelo con el factor humano, cumpliendo con la legislación vigente y estándares internacionales. Mientras que la misión de la compañía es ser una empresa proveedora de hierro que promueva mejora continua a través de prácticas seguras, confiables y de cuidado de medio ambiente (<https://www.shougang.com.pe/vision.htm>)

Por otra parte, en cuanto a las empresas del sistema financieros, los banco y aseguradoras que participaron para el aporte de la investigación son:

d) Banco Interamericano de Finanzas

Mas conocido como BanBif, es una institución bancaria orientada a brindar a sus clientes un trato diferente con un servicio integral. El compromiso del banco es brindar todos los productos y servicios financieros que requieran, garantizando la mayor flexibilidad y calidad en el servicio. El banco tiene como misión brindar las mejores soluciones financieras a sus clientes con excelente calidad de servicio, que les permita alcanzar sus sueños personales y profesionales. Y en cuanto a la visión, consiste en ser reconocidos en el mercado bancario por su calidad de servicio,

mediante productos y servicios innovadores, que sean capaces de cumplir con las expectativas de sus clientes. (<https://www.banbif.com.pe>)

e) Avla Peru Compañía de Seguros

Es una compañía de seguros financieros pionera en ofrecer soluciones integrales en Latinoamérica a través de garantías técnicas, garantías financieras y soluciones de financiamiento. Es una de las compañías del sistema de seguro autorizada a emitir cartas fianza. La misión empresarial consiste en respaldar a pequeña, medianas y grandes empresas proporcionando apoyo integral a través de servicios financieros a la medida que contribuyan a su crecimiento y bienestar financiero. En cuanto a su visión, buscan ser líderes a nivel latinoamericano en la entrega de soluciones financieras integrales para así contribuir al desarrollo económico y social de la región. (<https://www.avla.com.pe/>)



IV. Resultados

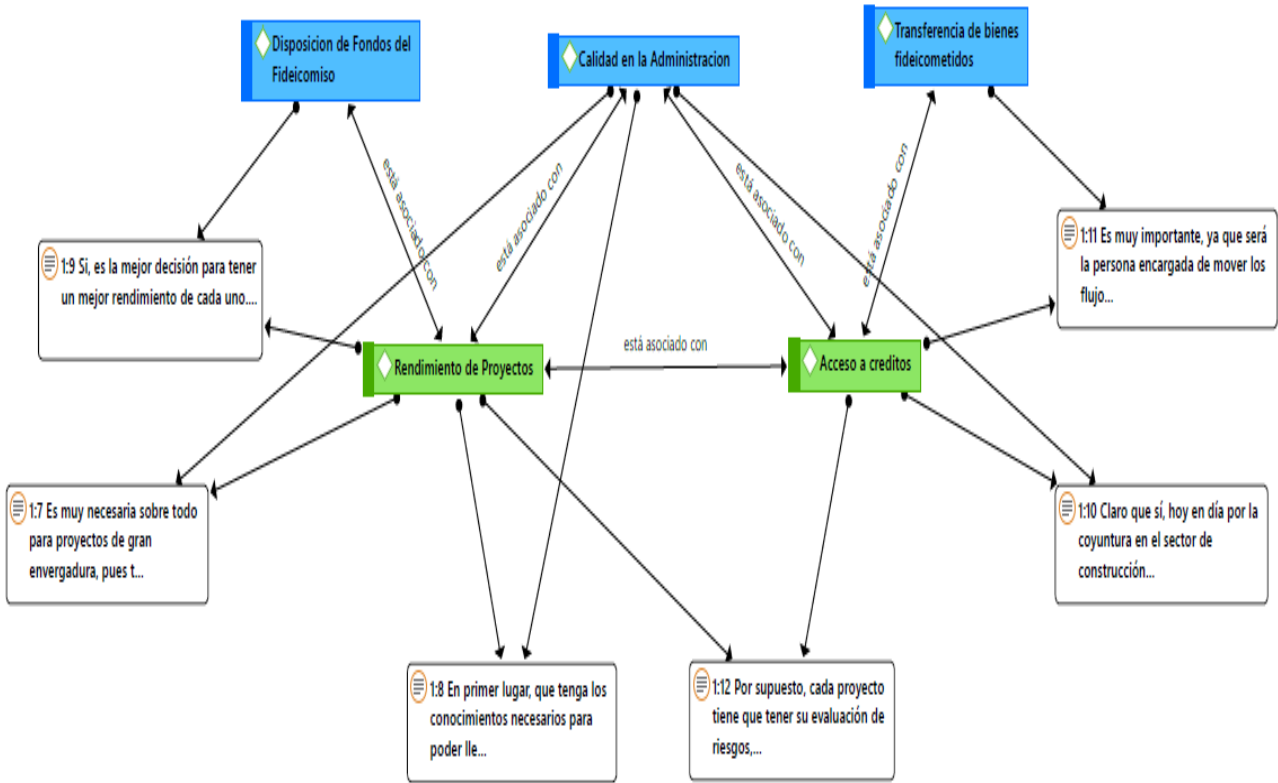


Figura 3: Diagrama de triangulación. Análisis Cualitativo mediante Atlas. TI – Elaboración Propia

Objetivo 1: Identificar en qué medida la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra influye en el acceso a crédito en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.

Resultado 1:

De acuerdo con los resultados obtenidos de las entrevistas a profundidad en personas especializadas en el uso del fideicomiso, este permite otorgar al banco, un mecanismo de garantía para poder emitir fianzas que necesita el contratista y que pueda iniciar y cumplir con las obligaciones contractuales que debe realizar.

Este mecanismo disminuye riesgos ante posibles ejecuciones por parte de terceros, o de lo contrario, garantiza el cumplimiento de pago por parte del Fideicomitente o deudor a favor del Fideicomisario en caso de ejecución de alguna fianza, de manera inmediata.

Es decir, el patrimonio autónomo, protege los activos de los riesgos que cada uno de los participantes podría estar inmerso en la operación, de esa manera se trata de minimizar al máximo el riesgo de ejecución de fianzas.

Por esa razón, la banca al notar que hay una empresa encargada de manejar ese mecanismo de garantía, considera que existe un menor riesgo de ejecución de sus fianzas emitidas; por lo que la evaluación de financiamiento sería más favorable para las empresas constructoras que hoy en día se les hace complicado poder obtener un financiamiento por parte del sector financiero.

Objetivo 2: Analizar la calidad de administración del fideicomiso de flujo de obra y su repercusión en el rendimiento de los proyectos en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.

Resultado 2:

Las bondades y seguridades del producto y por otro las circunstancias actuales del mercado son ambas facetas que el fideicomiso permite cubrir, debido a que es un mecanismo eficaz en cuanto a la transparencia de la gestión de los recursos y de qué manera se aplican cada uno de ellos para el bien del proyecto. En base a un mejor servicio en la gestión del fideicomiso, logra que los proyectos de construcción puedan ejecutarse de manera ordenada a lo largo de su duración, garantizando el correcto desenvolvimiento del flujo de caja previsto

De acuerdo con el resultado de la investigación, la constitución de un Fideicomiso de Administración de Flujos y Garantía permite una supervisión por parte del Fideicomisario o emisor de la Carta Fianza, de la administración y disposición de los flujos de los proyectos a través del Fiduciario, de manera que exista seguridad en los pagos a proveedores y que ninguno se vea afecto al rompimiento de relaciones contractuales con el contratista por la falta de compromiso en el pago. De igual manera, al contratista le permitirá aumentar la cartera de proveedores, debido a que este mecanismo de financiamiento garantiza de manera eficaz el cumplimiento de pago.

Objetivo 3: Analizar en qué medida la transferencia de los bienes fideicometidos de un fideicomiso de flujo de obra influye para el acceso a crédito en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.

Resultado 3:

De acuerdo a los resultados obtenidos de las preguntas generales a las personas que laboran en empresas de sector de construcción y en la banca, se analizó y concluyó que la transferencia de los bienes fideicometidos otorga al sistema financiero o el Fideicomitente una seguridad jurídica ya que los bienes parte del Patrimonio Fideicometido, por ser inembargables, no se incluyen en un posible escenario ante un proceso concursal del titular, del Fiduciario o del Fideicomisario y tampoco responden ante otros acreedores, ya que su naturaleza no permite que dichos activos se destinen a un fin distinto que los expresamente mencionados en los contratos de Fideicomisos de Flujos. Por ese motivo, el hecho de que los saldos no sean embargables permite que la banca evalúe mejor la solicitud de créditos, para que su financiamiento no se vea expuesto a factores ajenos y la empresa pueda cumplir con las obligaciones correctamente.

Objetivo 4: Evaluar en qué medida la disposición de fondos de un fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.

Resultado 4:

Los flujos dinerarios al pertenecer en un patrimonio fideicometido, permite que el Fideicomitente no disponga de los mismos, generando que la vida del proyecto siga su curso y se concluya en el tiempo previsto, de manera que se refuerce el mensaje que los fondos solo se dedican y sean exclusivos al proyecto determinado, para poder evitar que se maneje una tesorería centralizada y se cumpla con las obligaciones del contratista con cada uno de los miembros de la operación. Dentro de las medidas para la correcta administración y supervisión de los Derechos de Cobro y Flujos Dinerarios es la imposibilidad que el Fideicomitente disponga o afecte dichos fondos sin previa autorización del Fiduciario, así como la prohibición de cualquier modificación de los términos y condiciones de los Contratos de Obra sin consentimiento del Fiduciario, con el fin de evitar pérdidas o mal uso de los recursos que pueden desaprovecharse por un mal manejo de las mismas.

V. Discusiones

Los resultados de esta investigación afirman la teoría y enunciados formulados. Luego de analizar los resultados obtenidos en base a la práctica del instrumento del fideicomiso, podemos discutir los mismos en relación con las bases teóricas de la investigación.

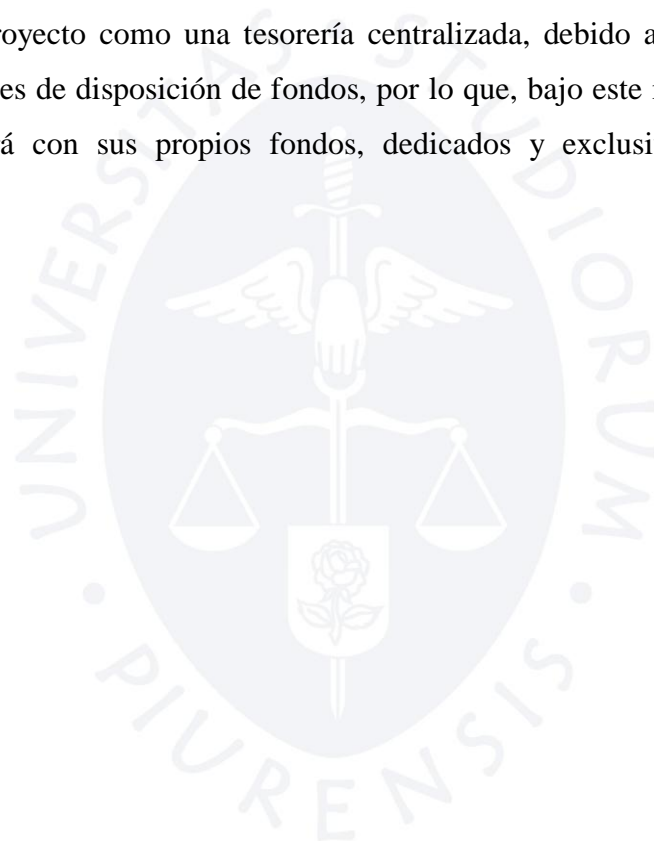
El primer resultado de la investigación permitió otorgar y demostrar al sistema financiero un mecanismo de garantía, que sirva de resguardo para las fianzas que emitirá a favor del beneficiario de la operación. En relación con las bases teóricas de la investigación, el contrato de fideicomiso permite disponer de una cuenta reserva, en la cual se va alimentando de los derechos de cobro mediante un porcentaje de estos, por lo general es un 15%, que se descuenta de las facturas cobradas y se transfieren de inmediato a esta cuenta reserva que, como se menciona, funciona como una cuenta de garantía ante una posible ejecución de las fianzas. Por consiguiente, el banco o aseguradora podrá disponer de los fondos de este para cobrar el monto adeudado en caso de una posible ejecución.

En cuanto al segundo resultado de la investigación, consistió en comprobar la presencia de una persona jurídica quien llevara a cabo la gestión y administración del fideicomiso, al margen de la participación del sector financiero y el contratista, es quien se encargará de aplicar correctamente los recursos y llevar un control transparente del mismo. De acuerdo con las bases teóricas de la investigación, esa entidad se le llamará Fiduciario, quien asumirá la titularidad y administración del patrimonio fideicometido cedido; permitiendo garantizar eficiencia y eficacia en cada uno de sus alcances laborales, y que permitirá el cumplimiento de todos los partícipes de la operación para llevar a cabo una ejecución de proyecto exitosa.

El tercer resultado de la investigación nos permitió afirmar la formalidad y seguridad que nos proporciona el fideicomiso de flujo de obra para poder así conseguir créditos o financiamiento por parte del sector financiero. Habíamos analizado que esta herramienta otorga una seguridad jurídica al patrimonio fideicometido, de manera que, en ningún momento de su ciclo de vida, los saldos puedan ser embargables afectando así la evaluación de los bancos y aseguradores que puedan acompañar con los créditos. De acuerdo con nuestras bases teóricas, el contrato del fideicomiso es típico, ya que es totalmente regulado por la Ley N°. 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros; y por otra parte es formal, ya que este tipo de contratos se formaliza en un instrumento privado notarial, elevado a Registros

Públicos, permitiendo así proteger los intereses de cada participante de la operación, principalmente al sector financiero, cuyo financiamiento no se vea expuesto a factores ajenos y permita caer en incumplimiento de administración de saldos.

Por último, el cuarto resultado de la operación consistió en afirmar la imposibilidad de que el contratista pueda disponer de los fondos del patrimonio fideicometido, con la finalidad de asegurar el rendimiento de cada proyecto y así poder cumplir con el margen previsto de la etapa de licitaciones. De acuerdo con las bases teóricas de la investigación, se menciona como una de las características del fideicomiso la principalidad de este, como un contrato independiente que no tiene relación con ningún otro suscrito. De esa manera, el contratista no podrá manejar su proyecto como una tesorería centralizada, debido al impedimento en las cláusulas contractuales de disposición de fondos, por lo que, bajo este mecanismo, cada obra en particular contará con sus propios fondos, dedicados y exclusivos para su correcto rendimiento.



VI. Conclusiones

La primera conclusión se relaciona con el primer objetivo de la investigación debido a que el fideicomiso es un instrumento financiero que permite que todos los partícipes de la operación ganen: el banco o aseguradora, por la imposibilidad de ejecutar sus fianzas (seguridad); el fiduciario, que obtiene un porcentaje por la gestión y administración del mismo; el fideicomitente, que le permite obtener cartas fianzas para sus obras adjudicadas (facilidad); y el beneficiario o deudor cedido, que se asegura del correcto performance del contratista en la ejecución de proyecto, garantizando así una figura equilibrada otorgando ventajas e incentivos a cada uno; principalmente otorgando una respuesta de solución a la oportunidad de acceso a créditos y financiamiento.

Como segunda conclusión de la investigación cuyo propósito responde al segundo objetivo específico, pues hoy en día las empresas son conscientes de que en varios de sus proyectos no puedan manejar un flujo de caja óptimo, en consecuencia, tienen la necesidad y se ven obligados a buscar alternativas de financiamiento. Muchas empresas constructoras, desenvolviéndose en un mercado que se encuentra delicado, no disponen de activos o bienes que sirvan como garantías reales, y por ello es por lo que aparece la posibilidad de constituir el fideicomiso de flujo de obra como garantía al sector financiero, para dar seguridad y confianza en que las operaciones sean exitosas, con el fin de minimizar al máximo el riesgo latente en el sector de construcción.

En cuanto a la tercera conclusión de la investigación, se encuentra orientada a dar respuesta de solución al tercer objetivo, debido a que dentro del análisis de la investigación se identifica un producto financiero que a lo largo de los años está tomando importancia y posicionamiento en cuanto a la protección de inversiones y financiamiento, considerando la intervención de partícipes económicos como son: las empresas, el sector financiero, el mercado y las herramientas financieras como principales factores para un desarrollo sostenible en el sector de construcción.

Finalmente, se presenta la cuarta conclusión que está relacionada al cuarto objetivo, dado que esta herramienta ha permitido un mejor manejo en la toma de decisiones de cada compañía involucrada en el negocio de infraestructura eléctrica rural, otorgando una mayor facilidad al momento de decidir que es lo que realmente se busca para un proyecto determinado, ya que el análisis y estudio de este instrumento abarca la evaluación del

mercado, los niveles de riesgo que están inmersos y el beneficio comercial que se alcanzara en su gestión.



VII. Recomendaciones

Si cada proyecto de inversión trabaja mediante la constitución de un fideicomiso de obra, se está proponiendo fortalecer una gestión clara y honesta de los saldos y fondos de obras, por lo que aumentaría y se promovería cada vez más la inversión privada en nuestro país. Quiere decir, que es un instrumento que lograría generar progresos de desarrollo expresados en obras integradas y sostenibles, con la intención de generar empleo y de demostrar oportunidades interesantes tanto para inversionistas nacional como extranjeros.

Gestionar, manejar y conocer cada vez más sobre la herramienta del fideicomiso de flujo de obra abre excelentes posibilidades en las áreas de contratos. Por medio de los fideicomisos se puede hacer efectivos no solo los proyectos empresariales sino también, los personales. Debido a que el patrimonio autónomo que se forma protege los activos de los riesgos que cada uno de los participantes podría estar inmerso en la operación, otorgando cualidades de aversión al riesgo en deudores, ventaja estratégica a los acreedores y confidencialidad en su administración.

VIII. Bibliografía

Asociación de Bancos del Perú (2018). *La Banca Peruana se mantuvo sólida y continuó creciendo en el 2017*. Recuperado de <https://masfinanzas.com.pe/banca/asbanc-la-banca-peruana-se-mantuvo-solida-y-continuo-creciendo-en-el-2017/>

Banco Central de Reserva del Perú (mayo del 2018). *Reporte de Estabilidad Financiera*. Lima: BCRP.

BBVA Research (2018). *La influencia del sector de construcción en la economía peruana*. Recuperado de <https://www.bbva.com/es/influencia-sector-construccion-economia-peruana/>

Congreso Latinoamericano de Fideicomiso (2018). *El fideicomiso: instrumento que genera confianza para el desarrollo de proyectos de alto impacto*. Recuperado de <https://www.asofiduciarias.org.co>

Comitre, P. (2008). *Reseña del Fideicomiso en el Perú. La Fiduciaria: Boletín Fiduciario*, 1. Recuperado de [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/3744A62DA2BFE09D05257F06006ABD96/\\$FILE/2013_04_16_05_29_39_memo.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/3744A62DA2BFE09D05257F06006ABD96/$FILE/2013_04_16_05_29_39_memo.pdf)

Comitre, P., Gutiérrez, R., Bazán, M., Navarrete, J., Farfán, D. y Valdez, M. (2015). *El fideicomiso y el financiamiento público*. Universidad ESAN, Lima.

Cruz, I. (2018). *El Fideicomiso en Garantía* (Tesis de Licenciatura). Universidad de Piura. Facultad de Derecho. Programa Académico de Derecho. Lima, Perú.

Diario Correo (2014). *Bancos Condicionan cartas fianza*. Recuperado de <https://diariocorreo.pe/peru/bancos-condicionan-cartas-fianza-542882/>

Diario Gestión (2018). *Cartas Fianza: ¿Por qué es importante que una empresa tenga este instrumento?* Recuperado de <https://gestion.pe/economia/empresas/cartas-fianza-importante-empresa-tenga-instrumento-142673>

El Cronista (2018). Perú en Riesgo: *Corrupción en la construcción puede detener inversiones por 4.2% del PBI*. Recuperado de <https://www.cronista.com/internacionales/Peru-en-riesgo-corrupcion-en-la-construccion-puede-detener-inversiones-por-42-del-PBI-20180213-0029.html>

Fernández, L. (2015). *Propuesta de Fideicomiso como medio de financiamiento para la empresa agrícola san José Provincia de Sullana 2014*. (Tesis de Licenciatura). Universidad Nacional de Piura. Facultad de Ciencias Contables y Financieras. Piura, Perú.

Hernández, R., Fernandez, C. y Baptista; P. (2010). *Metodología de la Investigación* (5ª ed.). Lugar de Edición: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A. de C.V. México DF.

Herrera, D. (2018). Bancos, Construcción y Corrupción. *Diario Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/blog/corrupcion-bajo-la-lupa/2018/04/bancos-construccion-y-corrupcion.html>

Ibáñez, C. (2018). *La Importancia del contrato de fideicomiso como salvaguardia de patrimonios personales en el Perú*. (Tesis de Licenciatura). Universidad Autónoma del Perú. Facultad de Humanidades. Programa Académico de Derecho. Lima, Perú.

Jaramillo, S y Garay, C. (2010). *El Fideicomiso como herramienta de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en el Ecuador*. (Tesis de Licenciatura). Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Facultad de Ciencias Administrativas y Contables. Quito, Ecuador.

Kuan-Veng, A. y Pizarro, L. (1998). “Liquidando” las garantías reales tradicionales. *Ius Et Veritas*, (17), 206-220.

León, L. (2017). *El uso de fideicomiso en sector público del Perú 2010-2014*. (Tesis de Maestría). Universidad Cesar Vallejo. Facultad de Ciencias Empresariales. Lima, Perú.

Ley 26702, Diario El Peruano, Lima, Perú, 08 de septiembre del 2015.

Manrique, O. y Alva, M. (07 de abril de 2018). Bancos siguen reacios a dar préstamos a las constructoras. *Diario Gestión*. Recuperado en <https://gestion.pe/economia/bancos-siguen-reacios-dar-prestamos-constructoras-230961>

Miranda, M. (2018). Corrupción paraliza obras: afecta a la construcción, trabajadores y recaudación. *Agencia Peruana de Noticias Andina*. Recuperado en <https://andina.pe/noticias-corrupcion-paraliza-obras-afecta-a-construccion-trabajadores-y-recaudacion>.

Montesi, A. (2011). *Fideicomiso Financiero como Herramienta de financiación para el crecimiento de una PYME*. (Tesis de Licenciatura). Universidad Empresarial Siglo 21. Córdoba, Argentina.

Mundaca, R. (2017). *Análisis del Rol del agente fiduciario en el Contrato de Fideicomiso en Perú*. (Tesis de Maestría). Pontificia Universidad Católica del Perú. Escuela de Posgrado. Facultad de Derecho. Lima, Perú.

Perdomo, A. (1998). *Planeación Financiera* (4ª ed.). Lugar de Edición, ECAFSA, México DF.

Quinelli, G. (2010). *Financiamiento para Pymes basado en la utilización de fideicomiso*. (Tesis de Maestría). Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Buenos Aires, Argentina.

Rojas, C. (2009). *El Fideicomiso como garantía para operaciones financieras*. (Tesis de Licenciatura). Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología. Centro de Investigación y Desarrollo Empresarial. San José, Costa Rica.

Román, J. (2015). *La Problemática del fideicomiso de garantía como respaldo de las operaciones de crédito en el Ecuador y su uso por parte de las instituciones financieras*. (Tesis de Licenciatura). Universidad de las Américas. Facultad de Derecho. Quito, Ecuador

Rona, J. (2007). *Herramientas de gestión para mejorar la eficiencia y eficacia de los proyectos sociales: análisis del esquema del fideicomiso*. (Tesis de Maestría). Pontificia Universidad Católica del Perú. Escuela de Graduados. Lima, Perú.

Suto, F. (2014). *Fideicomisos para financiamiento de proyectos*. Recuperado de <https://www.esan.edu.pe/conexion/actualidad/>)

Westreicher, G. (2014). ¿Cuáles son las ventajas de un Fideicomiso? *Diario Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/tu-dinero/son-ventajas-fideicomiso-57224>

IX. Apéndices

Apéndice A

MATRIZ DE CONSISTENCIA			
Título: ... Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural Autor: Manuel Núñez Copa			
Problema	Objetivos	Variables e indicadores	
<p>Problema General:</p> <p>¿En qué medida el fideicomiso de flujo de obra es un instrumento útil de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural, en el año 2018?</p> <p>Problemas Específicos:</p> <p>¿Por qué la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra influye en el acceso a créditos en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?</p> <p>¿Como la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?</p>	<p>Objetivo general:</p> <p>Evaluar el fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural</p> <p>Objetivos específicos:</p> <p>Identificar en qué medida la calidad en la administración del fideicomiso de flujo de obra influye en el acceso a crédito en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional</p> <p>Analizar la calidad de administración del fideicomiso de flujo de obra y su repercusión en el rendimiento de los proyectos en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.</p>	Variable 1: Fideicomiso de Flujo de Obra	
		Dimensiones	Indicadores
		Calidad en la Administración	Conocimiento del área administrativa
		Transferencia de bienes fideicometidos	Número de días para responder solicitudes
		Disposición de fondos	Numero de fideicomisos exitosos
		Variable 2: Financiamiento	
Dimensiones	Indicadores		
Acceso a crédito	Satisfacción del cliente		

<p>¿En qué medida la transferencia de los bienes fideicometidos de un fideicomiso de flujo de obra influye para el acceso de crédito en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?</p> <p>¿Por qué la disposición de fondos de un fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional?</p>	<p>Analizar en qué medida la transferencia de los bienes fideicometidos de un fideicomiso de flujo de obra influye para el acceso a crédito en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.</p> <p>Evaluar en qué medida la disposición de fondos de un fideicomiso de flujo de obra repercute en el rendimiento de los proyectos en las empresas de obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional.</p>	<p>Rendimiento de Proyectos</p>	<p>Buen historial crediticio</p> <p>Cronograma de valorizaciones</p> <p>Flujo de caja del proyecto</p>
<p>Tipo y diseño de investigación</p>	<p>Población y muestra</p>	<p>Técnicas e instrumentos</p>	<p>Estadística</p>
<p>Tipo: Investigación Básica</p> <p>Alcance: Transversal</p> <p>Diseño: No experimental</p> <p>Método: Inductivo, de estudio de caso, de enfoque cualitativo</p>	<p>Población: La población fueron empresas que desarrollan obras de infraestructura eléctrica rural a nivel nacional y bancos del sector financiero. Se ha determinado para una muestra de 5 empresas a nivel nacional, con un total de 8 entrevistas a profundidad</p> <p>Tipo de muestreo: No Probabilístico</p> <p>Tamaño de muestra: 3 empresas de construcción y 2 del sector financiero bajo la modalidad de Fideicomiso de obra</p>	<p>Variable 1: Fideicomiso de Flujo de Obra</p> <p>Técnicas: Estudio de caso</p> <p>Instrumentos: Entrevista</p> <hr/> <p>Variable 2: Financiamiento</p> <p>Técnicas: Estudio de caso</p> <p>Instrumentos: Entrevista</p>	<p>Este campo solo considerar cuando el alumno desarrolle la tesis para optar el grado de licenciado.</p>

Apéndice B

Entrevistas a Profundidad

Título: “Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas que de obras de infraestructura eléctrica rural”

Datos del Entrevistado	
Nombre y Apellidos	
Cargo	
Empresa	
Profesión	

Fecha:

Hora:

Se les recuerda a los entrevistadores grabar la entrevista. Duración no mayor a 30 minutos

Preguntas Generales:

Variable 1: Fideicomiso de flujo de obra

1. ¿Como considera la implementación de un Fideicomiso de flujo de obra para la mejora en el rendimiento de un proyecto de construcción? ¿Es un costo financiero necesario? ¿Por qué?
2. ¿Qué factores considera imprescindibles al momento de evaluar al fiduciario, cuya labor será de administrar y gestionar el fideicomiso?
3. ¿Considera que se deba constituir un fideicomiso de flujo de obra para cada proyecto de construcción de la empresa? ¿Por qué?

Variable 2: Financiamiento

4. Considerando la coyuntura del sector de construcción en el Perú. ¿Ud. Cree que es necesario constituir un fideicomiso como garantía para el sistema financiero? ¿Por qué?
5. ¿Qué tan importante considera el rol del agente fiduciario para que la empresa constructora pueda acceder a un crédito del sistema financiero? ¿Por qué?
6. ¿Debería existir un análisis de riesgo por cada licitación adjudicada? Es decir, evaluar cualquier escenario posible que pudiera tener un proyecto. ¿Por qué?

Apéndice C

Entrevistas a Profundidad

Título: "Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas que de obras de infraestructura eléctrica rural"

Datos del Entrevistado	
Nombre y Apellidos	
Cargo	
Empresa	
Profesión	

Fecha:

Hora:

Se les recuerda a los entrevistadores grabar la entrevista. Duración no mayor a 30 minutos

Preguntas Generales:

Variable 1: Fideicomiso de flujo de obra

1. ¿Como considera la implementación de un Fideicomiso de flujo de obra para la mejora en el rendimiento de un proyecto de construcción? ¿Es un costo financiero necesario? ¿Por qué? ✓
2. ¿Qué factores considera imprescindibles al momento de evaluar al fiduciario, cuya labor será de administrar y gestionar el fideicomiso? ✓
3. ¿Considera que se deba constituir un fideicomiso de flujo de obra para cada proyecto de construcción de la empresa? ¿Por qué? ✓

Variable 2: Financiamiento

4. Considerando la coyuntura del sector de construcción en el Perú. ¿Ud. Cree que es necesario constituir un fideicomiso como garantía para el sistema financiero? ¿Por qué? ✓
5. ¿Qué tan importante considera el rol del agente fiduciario para que la empresa constructora pueda acceder a un crédito del sistema financiero? ¿Por qué? ✓
6. ¿Debería existir un análisis de riesgo por cada licitación adjudicada? Es decir, evaluar cualquier escenario posible que pudiera tener un proyecto. ¿Por qué? ✓


 Renso David Vizcarra Luna
 C.P.C. N° 50364
 Colegio de Corredores Públicos de Lima

OK

Entrevistas a Profundidad

Título: "Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas que de obras de infraestructura eléctrica rural"

Datos del Entrevistado	
Nombre y Apellidos	
Cargo	
Empresa	
Profesión	

Fecha:

Hora:

Se les recuerda a los entrevistadores grabar la entrevista. Duración no mayor a 30 minutos

Preguntas Generales:

Variable 1: Fideicomiso de flujo de obra

1. ✓ ¿Como considera la implementación de un Fideicomiso de flujo de obra para la mejora en el rendimiento de un proyecto de construcción? ¿Es un costo financiero necesario? ¿Por qué?
2. ✓ ¿Qué factores considera imprescindibles al momento de evaluar al fiduciario, cuya labor será de administrar y gestionar el fideicomiso?
3. ✓ ¿Considera que se deba constituir un fideicomiso de flujo de obra para cada proyecto de construcción de la empresa? ¿Por qué?

Variable 2: Financiamiento

4. ✓ Considerando la coyuntura del sector de construcción en el Perú. ¿Ud. Cree que es necesario constituir un fideicomiso como garantía para el sistema financiero? ¿Por qué?
5. ✓ ¿Qué tan importante considera el rol del agente fiduciario para que la empresa constructora pueda acceder a un crédito del sistema financiero? ¿Por qué?
6. ✓ ¿Debería existir un análisis de riesgo por cada licitación adjudicada? Es decir, evaluar cualquier escenario posible que pudiera tener un proyecto. ¿Por qué?


 América Lorena Copa Silva
 CAL 47212
 DNI 41259571

Entrevistas a Profundidad

Título: "Fideicomiso de flujo de obra como instrumento de financiamiento en empresas que de obras de infraestructura eléctrica rural"

Datos del Entrevistado	
Nombre y Apellidos	
Cargo	
Empresa	
Profesión	

Fecha:

Hora:

Se les recuerda a los entrevistadores grabar la entrevista. Duración no mayor a 30 minutos

Preguntas Generales:

Variable 1: Fideicomiso de flujo de obra

1. ¿Como considera la implementación de un Fideicomiso de flujo de obra para la mejora en el rendimiento de un proyecto de construcción? ¿Es un costo financiero necesario? ¿Por qué? ✓
2. ¿Qué factores considera imprescindibles al momento de evaluar al fiduciario, cuya labor será de administrar y gestionar el fideicomiso? ✓
3. ¿Considera que se deba constituir un fideicomiso de flujo de obra para cada proyecto de construcción de la empresa? ¿Por qué? ✓

Variable 2: Financiamiento

4. Considerando la coyuntura del sector de construcción en el Perú. ¿Ud. Cree que es necesario constituir un fideicomiso como garantía para el sistema financiero? ¿Por qué? ✓
5. ¿Qué tan importante considera el rol del agente fiduciario para que la empresa constructora pueda acceder a un crédito del sistema financiero? ¿Por qué? ✓
6. ¿Debería existir un análisis de riesgo por cada licitación adjudicada? Es decir, evaluar cualquier escenario posible que pudiera tener un proyecto. ¿Por qué? ✓


 RAFAEL
 ESCUDERO BOLOGNINI
 INGENIERO CIVIL
 Reg. CIP N° 170301

Apêndice D

Manuel Hernando Núñez Copa

manuco912@gmail.com



Bachiller en administración de Empresas de la Universidad de Piura Campus Lima y perteneciente al Quinto superior de la promoción. Acreedor de media beca por concurso de becas otorgado por el Consejo Superior de la Universidad de Piura. Diplomado en Finanzas Corporativas 2018 otorgado por la Universidad ESAN. Diplomado en el Programa de gestión de operaciones 2013, organizado por el Programa de Alta Dirección (PAD) de la Universidad de Piura. Analista de finanzas corporativas en Abengoa Perú, donde se encarga del manejo de relaciones bancarias y renovaciones de líneas de crédito con entidades financieras locales y del exterior. Análisis de reporte semanal de flujo de caja de la empresa y previsiones de operaciones futuras, e identificar y negociar mejoras en las condiciones de pago a proveedores. Principales campos en los que se ha desenvuelto laboralmente: Finanzas, Administración General, Recursos humanos, Gestión.