



LFIDUCIA, PARTICIPACIONES FIDUCIARIAS CARECEN DE CALIDAD DE VALORES

Concepto 2018115106-001 del 2 de octubre de 2018

Síntesis: Las participaciones fiduciarias no reúnen las condiciones establecidas para los valores en el artículo 2° de la Ley 964 de 2005. La Circular básica Jurídica (CE 029 de 2014) de la Superintendencia Financiera contempla las instrucciones aplicables a los contratos relacionados con las mismas. Cualquier ofrecimiento que se haga de las participaciones fiduciarias al público interesado, bien sea por la sociedad fiduciaria, por el promotor del proyecto o por personal contratado o vinculado para este efecto, debe ajustarse en su totalidad a la realidad del derecho, bien o servicio que se ofrezca, pues además de ser esto parte de la transparencia con que se debe actuar frente a los consumidores financieros, se debe evitar en todo caso generar confusión, error o falsas expectativas a los eventuales interesados

«(...) comunicación en la cual, a manera de consulta, formula algunas preguntas relacionadas con el tema de “FIDIS del edificio (...)”.

Al respecto, previo a resolver los interrogantes, conviene precisar el vocablo “FIDIS” al que alude su comunicación:

En el proceso de comercialización de algunos proyectos inmobiliarios que se vienen desarrollando en nuestro país, desde hace algún tiempo, se acuñó el término o sigla “FIDIS”, la cual traduce “Figura Internacional de Derechos Fiduciarios Inmobiliarios”, dicha figura es entendida en la actividad comercial como la posibilidad que tienen los inversionistas de adquirir derechos fiduciarios o participaciones fiduciarias en un fideicomiso o patrimonio autónomo administrado por una sociedad fiduciaria autorizada por la Superintendencia Financiera; los derechos o participaciones que se ofrecen recaen respecto de un número de fracciones, un proyecto inmobiliario claramente definido y un valor determinado por el constructor o promotor del proyecto por cada fracción ofrecida a los interesados.

Sin embargo, conviene señalar que la figura “*FIDIS - Figura Internacional de Derechos Fiduciarios Inmobiliarios*”, no está definida bajo ese término en nuestra normatividad interna, pues esta Superintendencia en la Circular Básica jurídica (Circular Externa 029 de 2014) se refiere es a “*participaciones fiduciarias*”. De manera que cualquier referencia que se efectúe a “FIDIS, debe ser entendido bajo el contexto de **participaciones fiduciarias**, las cuales este Organismo de Supervisor define en la precitada Circular.

1. “¿Sobre éste tema, quisiera saber qué regulación tienen los FIDIS?”

Partiendo de la anterior aclaración, la Superintendencia Financiera en la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 029 de 2014), Parte II, Título II, Capítulo I, numerales 5.5., 6.1.4.2.13.6 y 6.2.2 definió y estableció algunos requisitos mínimos que todo contrato relacionado con participaciones fiduciarias debe consagrar, así como la obligación de evaluar, valorar y verificar cierta información mínima por parte del fiduciario al momento de decidir si compromete o no su responsabilidad en el negocio fiduciario que proyecta suscribir con el fideicomitente.

Al efecto, y para obtener mayor información puede consultar el siguiente enlace:

<https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083480>.

Es de señalar que las instrucciones impartidas por esta Superintendencia en la Circular mencionada en relación con participaciones fiduciarias, se dieron con la expedición de las Circulares Externas 007 y 024 de 2016.

Por último, teniendo en cuenta que las participaciones fiduciarias conllevan la celebración de un negocio jurídico administrado por una sociedad fiduciaria, también le resultan aplicables, en lo que resulte pertinente, el artículo 1226 y siguientes del Código de Comercio.

2. “¿Cuál es su reglamentación para la colocación de los FIDIS en el mercado?”

Sea lo primero aclarar que las participaciones fiduciarias, de acuerdo con el concepto número 2011037137-001 emitido por este Organismo, no involucra el ofrecimiento público de valores, pues tales derechos o participaciones carecen de dicha calidad de acuerdo con lo establecido en el artículo 2° de la Ley 964 de 2005, siendo los valores los únicos susceptibles de ser inscritos en el RNVE y ofrecidos públicamente, previa autorización expresa de esta Superintendencia; así mismo, los derechos fiduciarios o participaciones no tienen la vocación de circulación ni hacen parte de una emisión que pretenda la captación de recursos del público, como sí sucede con valores tales como las acciones.

Así entonces, en consideración a que el término “*colocación*” no es propio de las participaciones fiduciarias, sino del ofrecimiento público de valores, esta Superintendencia en su lugar ha acogido el vocablo “*comercialización*” de participaciones fiduciarias, como se evidencia en la Circular citada, entendido como la

forma en que el constructor o promotor desarrolla y organiza los procesos necesarios para facilitar la promoción, venta u ofrecimiento de las participaciones resultantes del negocio fiduciario al público interesado en los proyectos inmobiliarios que se desarrollan bajo este modelo de negocio.

Desde esa óptica, esta Superintendencia en cuanto a la promoción y venta de participaciones fiduciarias, en el numeral 3.4.7.3.1. y siguientes, Capítulo I, Título III, Parte I de la Circular Básica Jurídica – Circular Externa 029 de 2014 señaló

“En los negocios cuyo objeto sea la promoción y consecución de interesados en adquirir participaciones fiduciarias, resulta fundamental que haya suficiente claridad, información y revelación acerca de la gestión a desarrollar por la sociedad fiduciaria así como de aspectos como:

3.4.7.3.1. La información del proyecto: sus etapas, los riesgos y los diferentes escenarios de factibilidad.

3.4.7.3.2. El número total de participaciones fiduciarias a comercializar, con la indicación de las participaciones que a la fecha de vinculación del inversionista se hayan transferido.

3.4.7.3.3. La información del promotor, constructor y operador, este último si se encuentra designado, o en su defecto el mecanismo de selección.

3.4.7.3.4. Si se prevé la adquisición de crédito para la financiación del proyecto, los mecanismos destinados a su pago y los riesgos de impago de dichas obligaciones.

3.4.7.3.5. La posición contractual que adquiere con su inversión el adquirente de las participaciones, así como sus derechos y obligaciones

3.4.7.3.6 El valor de las participaciones fiduciarias previsto en el contrato de fiducia y el valor de comercialización de las mismas.

3.4.7.3.7. La indicación clara y expresa de que la participación fiduciaria no garantiza rentabilidad, está sujeta a eventuales pérdidas, no da lugar al reconocimiento y pago de rentas vitalicias, ni se trata de un producto equivalente a una pensión de jubilación.

3.4.7.3.8. Los eventos de salida o de terminación del contrato fiduciario.

3.4.7.3.9. El estado en el que se encuentra el cumplimiento de las condiciones para el inicio de la fase de desarrollo o punto de equilibrio.

3.4.7.3.10. Los bienes que conforman el patrimonio autónomo constituido.

En todo caso, las sociedades fiduciarias deben dar cumplimiento a los deberes de publicación y de información a que se refieren los incisos finales del subnumeral 3.4.7.1., en lo relativo a la publicación y entrega de los contratos y la cartilla a los inversionistas, según el caso”.

De igual modo, el numeral 3.4.7.1. de misma Circular Externa, esta Superintendencia establece que en los puntos de venta de los proyectos inmobiliarios se deben llevar a cabo actos encaminados y conducentes para que se expongan al público carteles o afiches fácilmente visibles en donde se explique de manera sencilla el funcionamiento del fideicomiso y el papel que desempeña la sociedad fiduciaria dentro del proyecto. Igualmente, gestionará que se publique una copia, al menos en tamaño original, de la cartilla informativa sobre fiducia inmobiliaria y que se entregue, por cualquier medio verificable, una copia de ésta junto con el contrato.

La cartilla en comento, la pueda consultarla en el siguiente enlace:

[file:///D:/PERFIL/Descargas/20160727cartillafiducia%20\(2\).pdf](file:///D:/PERFIL/Descargas/20160727cartillafiducia%20(2).pdf).

Con todo, es de recordar que cualquier ofrecimiento que se haga de las participaciones fiduciarias al público interesado, bien sea por la sociedad fiduciaria, por el promotor del proyecto o por personal contratado o vinculado para este efecto, debe ajustarse en su totalidad a la realidad del derecho, bien o servicio que se ofrezca, pues además de ser esto parte de la transparencia con que se debe actuar frente a los consumidores financieros, se debe evitar en todo caso generar confusión, error o falsas expectativas a los eventuales interesados, por ejemplo, desvirtuando la naturaleza de las participaciones fiduciarias al indicar que otorgan la titularidad sobre un bien concreto del proyecto inmobiliario (unidad), que por su adquisición se obtienen rendimientos o rentabilidades garantizadas, que su negociación no está sometida al negocio fiduciario que los origina, que los rendimientos no dependen de la operación del proyecto y de sus propios resultados, que garantiza un ingreso de por vida, etc.

3. “¿Cuál es la entidad reguladora o quien vigila éste tema de FIDIS?”

Conforme con lo expuesto en los numerales 1 y 2 del presente escrito, esta Superintendencia a través de la Circular Básica Jurídica ha venido regulando el tema de participaciones fiduciarias. Así mismo, es de señalar que esta Superintendencia ejerce inspección, vigilancia y control de las sociedades fiduciarias y, por ende, de las actividades que desarrollan dentro de su objeto social, de acuerdo con la ley.

No obstante, es importante destacar que esta Superintendencia no cuenta con funciones relacionadas con la verificación del desarrollo y buen funcionamiento de proyectos inmobiliarios subyacentes que se construyen y que posteriormente se administran a través de los negocios fiduciarios.

4. “¿Cómo se reglamentan los precios que establecen o cambian en el mercado?”

En la estructuración del negocio fiduciario en el cual se proyecta la comercialización de participaciones fiduciarias, esta Superintendencia señaló que se debe establecer una metodología de cuantificación y **valoración de las participaciones**, ver el numeral 5.5.1.7., Capítulo I, Título II, Parte II de la Circular Básica Jurídica.

Igualmente, esta Superintendencia estableció en el numeral 3.4.7.3.6. de la misma Circular que en cada negocio fiduciario en el que se comercializan participaciones fiduciarias debe existir suficiente claridad, información y revelación, entre otros aspectos, acerca del **valor de las participaciones fiduciarias previsto en el contrato respectivo y sobre el valor de su comercialización**.

Por lo tanto, si bien esta Superintendencia exige la implementación de una metodología de valoración de las participaciones, es importante aclarar que a la fecha esta autoridad no ha expedido reglamentación o fórmula alguna para determinar los precios de las participaciones fiduciarias, razón por la cual, para efecto de obtener mayor información sobre el tema objeto de su pregunta, le sugerimos acercarse a la sociedad fiduciaria encargada de la administración del Fideicomiso (...).

(...).»

Este documento fue tomado directamente de la página oficial de la entidad que lo emitió.