



# La fiducia mercantil inmobiliaria en el sector de la construcción en Colombia

## The real estate mercantile fiducia in the construction sector in Colombia

### INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historial del artículo:

Recibido  
17-05-2017  
Aceptado  
20-01-2018  
Publicado  
28-02-2018

Palabras Clave:  
Fiducia mercantil  
Proyectos de  
Construcción  
Toma de  
decisiones

Article history:

Received  
17-05-2017  
Accepted  
20-01-2018  
Available  
28-02-2018

Keywords:  
Mercantile Fiducia  
Construction  
Projects  
Decision making

**Edgar Monroy<sup>1</sup>, Cristina Barón<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Universidad Piloto de Colombia, Colombia

<sup>2</sup>Universidad Santo Tomás, Colombia

edgar-monroy1@unipiloto.edu.co, teléfono: 57-1-3277333

### Resumen

---

El sector de la construcción si bien tiene un carácter privado, se encuentra íntimamente relacionado con el sector público en lo que respecta a los instrumentos normativos para el desarrollo de las actividades propias de la construcción de edificaciones. Al presentar en los últimos años un importante crecimiento económico en el país, las empresas constructoras han acudido a esquemas inmobiliarios con una regulación legal en Colombia, que resulta insuficiente ante el desarrollo del sector, llevando a problemas tanto para constructores como para consumidores, sin formación e información suficiente para la toma de decisiones.

De este modo la actual regulación legal en Colombia del esquema inmobiliario Figura Internacional de Derecho Fiduciario (FIDIS), permite ampliamente la recepción de fondos y claramente comporta una serie de riesgos para el consumidor.

### Abstract

---

The construction sector, although it has a private nature, is closely related to the public sector with respect to the normative instruments for the development of the activities inherent to the construction of buildings. By presenting in recent years a significant economic growth in the country, construction companies have resorted to real estate schemes with a legal regulation in Colombia, which is insufficient to the development of the sector, leading to problems for both builders and consumers, without training and enough information for decision making



## 1. Introducción.

La construcción es a nivel nacional uno de los principales sectores de crecimiento exponencial y en los últimos 4 años ha incrementado su valor agregado en un 28%, el doble del promedio nacional, así mismo el PIB edificador ha registrado en el cuarto trimestre de 2015 un 6,8% el doble del crecimiento de la economía en este periodo y a febrero de 2016, el sector generó en promedio 61 mil empleos directos y 122 mil en actividades inmobiliarias, aportando el 42% de los nuevos puestos generados en el país. [1]

Ante este crecimiento, el sector de la construcción específicamente inmobiliario ha acudido a esquemas inmobiliarios que no se limita a unos pocos inversionistas, sino que al negocio concurren miles de personas; ergo, era posible entender que este financiamiento dirigido al público en general con el propósito de captar dineros podía tener el tratamiento jurídico contemplado en la ley 964 de 2005 y disposiciones complementarias; y más aún, si la Figura Internacional de Derecho Fiduciario cumple los requisitos para catalogarse como valor<sup>1</sup>, esto es, que se trate de un derecho de naturaleza negociable (en este caso por cesión) que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público.

Nótese que por efectos del patrimonio autónomo y el principio de separación patrimonial establecido en la ley nacional, la fiduciaria como vocera solo responde en principio con cargo y hasta la concurrencia de los fondos depositados en el fideicomiso, de suerte que, si no se generan rendimientos ni se logran las utilidades esperadas, la fiduciaria no está en la obligación de inyectar de su presupuesto el dinero faltante para cumplir la expectativa del negocio, pues el titular del derecho fiduciario contenido en la FIDIS “Figura Internacional de Derecho Fiduciario Inmobiliario” prácticamente se vuelve inversionista, trasladando consigo las contingencias de pérdida.

Claramente, la diferencia que se desprende a partir del esquema de oferta pública de valores frente al FIDIS actual, es que el deber de información contemplado en la ley 1328 de 2009 y la Circular Básica Jurídica C.E. 007 de 1996 [2] emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, se vuelve superlativo,

---

<sup>1</sup> La oferta pública de valores tiene dos presupuestos: (i) se dirige al público en general o (ii) a 100 o más inversionistas determinados, con el propósito de captar recursos del público. Los valores que se ofrezcan públicamente deben estar registrados en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y la oferta requiere la autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

y en ese sentido, lo exigible de la entidad financiera es el deber de asesoría, cuyo rigor es mucho más profundo que la simple información.

Sin perjuicio de lo anterior, la Superintendencia Financiera de Colombia no ha reconocido los FIDIS como valor. La consecuencia de esta ausencia de intervención del Estado es que el ciudadano común, quien no tiene conocimiento de las reglas de la economía, compromete de forma incauta sus recursos, porque no tiene la suficiente información o los elementos de juicio necesarios para decidir si conviene a sus intereses o no, la inversión en estos esquemas fiduciarios.

Las sociedades fiduciarias no están obligadas a documentar ni certificar que brindaron la suficiente asesoría e información al cliente potencial previo a su vinculación; por lo cual, muchos de estos proyectos de construcción están amparados en la ingenuidad del público y la pasividad del control estatal, que en últimas ha legitimado una práctica por parte de las empresas Constructoras de crowdfunding inmobiliario, dejando de lado los riesgos de la parte débil de la relación negocial, donde el inversionista no profesional carece de herramientas para dar un consentimiento pleno frente a las obligaciones que asume en esta clase de estructuras jurídicas.

## 2. La fiducia mercantil inmobiliaria en Colombia.

La fiducia en Colombia se origina a partir de la adopción del Código Civil, en cuyo articulado se desarrolló la propiedad fiduciaria, como una limitación al dominio, sujeto al cumplimiento de una condición para poder ser transferido a otra persona.

El negocio fiduciario mercantil como tal, nace infundido en la figura norteamericana del trust, aplicada por los bancos como gestores de intereses de terceros. De este modo, es a través de la Ley 51 de 1918 que se autoriza la realización de operaciones fiduciarias a los Bancos, posteriormente reglamentadas mediante la Ley 45 de 1923 [4], autorizando a los Bancos para establecer las sección fiduciaria. [5]

Su auge data en los años 90, cuando los constructores utilizaban la fiducia mercantil como estrategia luego de la crisis para reducir los riesgos asociados a la construcción, ya que podían iniciar la venta de la obra de manera previa a la construcción [5] y de esta forma asegurar el punto de equilibrio del proyecto, teniendo como resultado la acumulación de inventarios de viviendas, generando en ese entonces una caída en los precios de la finca raíz.

Las fiducias mercantiles inmobiliarias son desde entonces empleadas como un instrumento que garantiza la fe y confianza entre las partes para el desarrollo de un proyecto de construcción y la administración de los recursos para tal fin; pero, debido a la falta de normatividad para uso de esta herramienta, se ha evidenciado inconvenientes legales con las constructoras y los usuarios finales, que se atribuyen a la falta de claridad de algunos de los entes fiduciarios.

Este instrumento fiduciario viene siendo en las últimas décadas un importante aliado para el desarrollo de proyectos de construcción, con diferentes finalidades entre las que se encuentran la Fiducia de Administración y Pagos, de Tesorería y Preventas; sin embargo no existe reglamentación específica, diferente a la definida de manera general para la comercialización de proyectos inmobiliarios a través del sistema

financiero, así mismo para la captación de recursos y enajenación de inmuebles.

### 3. El sector de la construcción y la fiducia.

El sector de la construcción en Colombia tiene un alto impacto en la economía, registrando un incremento significativo de su PIB. En el tercer trimestre de 2016, el PIB a precios constantes creció 1,2% con relación al mismo trimestre de 2015. Al analizar el resultado del valor agregado por grandes ramas de actividad, se observa el crecimiento del valor agregado del sector construcción de 5,8%. Este resultado se explica por el aumento de 11% en el subsector de edificaciones y aumento de 1,9% en el subsector de obras civiles. (Figura 1)

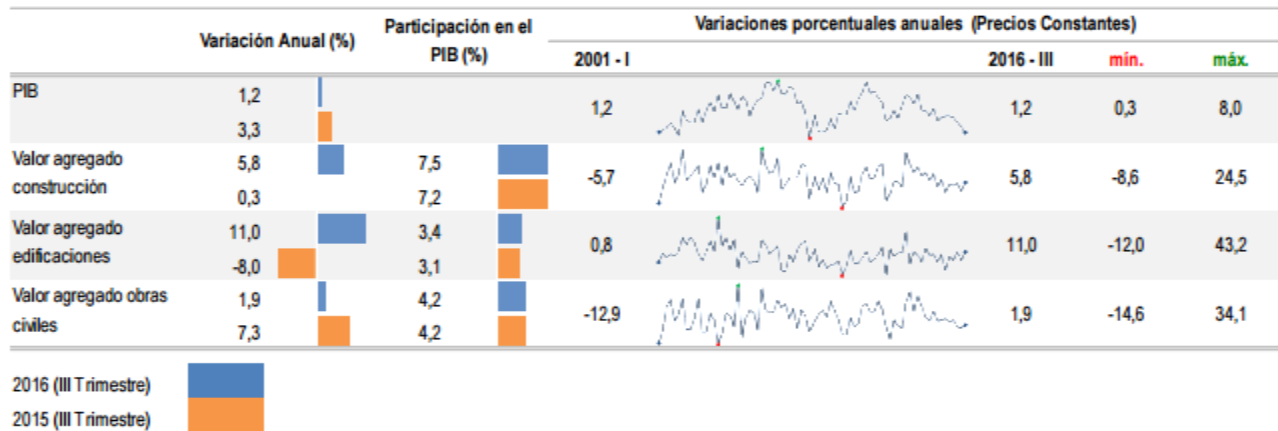


Figura 1. Fuente: DANE. Boletín técnico. Indicadores Económicos Alrededor de la Construcción – IEAC III trimestre de 2016. (Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, 2016)

De acuerdo con lo anterior, la gran responsabilidad que asumen los diferentes actores (empresas constructoras y entidades fiduciarias) que intervienen en la construcción no es menor, más cuando recae en sus entidades y organismos el desarrollo de proyectos inmobiliarios conducentes al mejoramiento de las condiciones de vida de las personas, orientado por un modelo promovido por los organismos de planeación gubernamentales para el crecimiento estable y ordenado de los territorios. El compromiso por parte de las entidades públicas y privadas que intervienen en esta visión de ciudad, es entonces brindar al país una oferta que cumpla con los propósitos territoriales del país. (Figura 1)

En los últimos años, en el desarrollo de dichas actividades, se ha denotado la necesidad de mejorar la seguridad jurídica, es así que la Cámara Colombiana de la Construcción establece en su informe de gestión que entre el 2015 y el 2016 se caracterizó un movimiento dinámico normativo, principalmente en temas

relacionados a proyectos de vivienda segura, propiedad horizontal, programas de vivienda, y de derechos fiduciarios; en este último, la superintendencia financiera pretende reglamentar las operaciones realizadas a través de derechos fiduciarios para lograr mayor objetividad en el desarrollo de negocios a través de esta vía y establecer algunos lineamientos generales que permitan salvaguardar los intereses de los implicados en materia de Contratos de Fiducia y Administración de activos colectivos con vocación de comercialización de participaciones fiduciarias, siendo esta propuesta motivo de estudio por parte de la Superintendencia.

Sin embargo, ante esta falta de normativa, es relevante cuestionar las garantías y prebendas que protegen al constructor en el ejercicio de su labor, a través de las Fiducias Mercantiles Inmobiliarias; como herramienta jurídica imprescindible para el desarrollo de proyectos de todo tipo y tamaño. Así mismo, la responsabilidad que los entes fiduciarios para con los proyectos



y la administración pertinente y efectiva de los dineros destinados para tal fin. Sin embargo, existiendo un marco normativo que regula este ejercicio, aún quedan vacíos legislativos en cuanto a la responsabilidad de las entidades que ejercen como administradoras de los recursos y su alcance en el ejercicio real mercantil, presentándose desventajas tanto para constructores como usuarios finales.

En el mecanismo de la Fiducia Mercantil los bienes transferidos salen del patrimonio del fideicomitente y constituyen un patrimonio autónomo para cumplir la finalidad contemplada en el contrato. Los bienes no pueden ser perseguidos ni embargados por los acreedores del fideicomitente, salvo cuando se den las condiciones establecidas para ejercer la acción del artículo 1238 del Código de Comercio. El patrimonio autónomo como sujeto contractual y procesal puede ser sujeto de derechos y obligaciones, su vocero es la sociedad fiduciaria y puede adquirir la calidad de contratante o contratista con sus derechos y obligaciones, independientemente del fideicomitente y del fiduciario.

En Colombia el desarrollo del negocio fiduciario es producto de un proceso regulatorio poco pacífico y lleno de contrastes. Así por ejemplo, en la tradición legislativa colombiana se encuentra que los primeros antecedentes de la fiducia contenidos en la leyes 51 de 1918, y 45 de 1923 [4] por medio de la cual se habilitaba a los Bancos el ejercicio de los encargos de confianza a través de las secciones fiduciarias (concepción anglosajona derivada del “*trust*”), no guarda ninguna relación de consonancia con la concepción posteriormente establecida en el Código de Comercio expedido en el año 1971. [3]

Sobre este último referente normativo, desarrollado en los artículos 1226 a 1244 del C.Co, se advierte en cuanto al objeto de la fiducia mercantil, que ya no es un típico negocio de confianza como su predecesor, sino que, el mismo responde a un esquema amplísimo, carente de rigor (a pesar de invocar la profesionalidad del fiduciario) y maleable por intereses particulares de las partes que intervienen en el negocios (fideicomitente, fiduciario y en algunos casos el beneficiario).

Infortunadamente, este cúmulo de factores y la usanza mercantil han dado lugar a escenarios controversiales que llevan a cuestionarse sobre cuál es el alcance real de la fiducia como contrato, y adicional a ello, qué responsabilidad le asiste a las sociedades fiduciarias de cara a los consumidores financieros, a los constructores y al estado, quienes se han visto afectados por la estructuración de esquemas que desconocen directrices cardinales del ordenamiento jurídico nacional.

### 3. Discusión y resultados.

Cabe reflexionar como punto principal las implicaciones que desde el punto de vista legal tiene el modelo de inversión conocido como FIDIS, a través del cual, las constructoras obtienen el financiamiento de un proyecto inmobiliario valiéndose de un patrimonio autónomo, donde la fiduciaria como vocera del mismo es la encargada de recibir los recursos del público y administrarlos de manera independiente mediante su inversión en un cartera colectiva y de acuerdo a los términos del contrato de fiducia.

La noción de FIDIS, popularizada en diversos proyectos inmobiliarios, en realidad contiene varios elementos que requieren un análisis más riguroso, entre ellos, la contraprestación y riesgos asociados a esta práctica, los motivos que conducen al público a poner su capital en esta especie de negocio fiduciario y el esquema de operación avalado por el gobierno.

Con relación al primer punto, vale la pena aclarar que por el hecho de vincularse a un esquema FIDIS, el inversionista no recibe para sí ningún título de propiedad independiente o tangible del inmueble donde se adelanta el proyecto urbanístico, pues la contraprestación que se da en realidad es una alícuota de una propiedad inmobiliaria, cuya rentabilidad dependerá de la explotación del mismo y su valorización.

En ese orden de ideas, una persona que invierte sus recursos mediante FIDIS no está comprando ningún inmueble, simplemente está apalancando financieramente un proyecto del constructor y participando en la calidad de inversionista del mismo a cambio también de una rentabilidad futura. Ello significa que, como inversionistas del proyecto, los ciudadanos que adquieren derechos fiduciarios en esta modalidad también se hacen responsables de las pérdidas o contingencias que se puedan presentar, incluidas las derivadas de la baja o nula rentabilidad que reporten los fondos de inversión colectiva administrados por la sociedad fiduciaria.

Bajo ese entendido, el panorama comercial pone de presente un riesgo para los ciudadanos, que conduce a abordar el siguiente punto, esto es, las razones por las cuales las personas acuden masivamente a poner sus ahorros y activos dentro de estas figuras cuyo nivel de exposición es variable y sujeto al alea de las circunstancias del constructor.



Pues bien, un factor clave para este tipo de decisiones en el público, es el hecho de que los FIDIS estén siendo ofrecidas por conducto de un esquema administrado y respaldado a través una sociedad fiduciaria, esto es, una entidad profesional (principal rasgo de la reforma del código de comercio y la ley 45/90) vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, quien “garantiza” a la gente la transparencia de la inversión de sus recursos y el desarrollo de la operación inmobiliaria.

Ciertamente, la confianza del inversionista en nuestro país tiene un factor subjetivo ligado a la institucionalidad y el respaldo que ofrece una sociedad monitoreada por los órganos de vigilancia y control del estado. Es por ello que un elemento común en la publicidad de los todos los esquemas inmobiliarios FIDIS es la continua y destacada alusión a la intermediación de las fiduciarias como administradoras de los recursos. Estrategia que ha dado resultado y ha logrado que los ciudadanos inviertan con mayor seguridad y en proporciones cada vez más altas su capital en los proyectos FIDIS.

No obstante, la institucionalidad y el nombre del fiduciario no es garantía del retorno de los recursos invertidos ni de los rendimientos que normalmente se prometen a los inversionistas en la fase de capitalización; pues el fiduciario se limita únicamente a recibir aportes, administrar en sus carteras colectivas y poner a disposición del constructor los recursos cuando es alcanzado el punto de equilibrio.

Así las cosas, si el negocio es tan abierto para la recepción de fondos y claramente comporta una serie de riesgos sobre los cuales el consumidor financiero no tiene conciencia, nos cuestionamos sobre el por qué el gobierno nacional no exigió que la estructuración de estos negocios se hiciera bajo el esquema de una oferta pública de valores<sup>2</sup>.

Bajo ese entendido, el negocio fiduciario en Colombia queda sectorizado en beneficio de algunos particulares que aprovechan la inacción del Estado, apoyados además en las declaraciones de indemnidad del fiduciario quien por vía de convención se exonera de toda responsabilidad civil frente a las reclamaciones de los potenciales afectados con la ejecución del mismo.

#### 4. Referencias.

- [1] Camacol, Boletín técnico Indicadores Económicos Alrededor de la Construcción – IEAC III trimestre de 2016.
- [2] Circular Básica Jurídica CE 007 de 2006. Superintendencia Financiera De Colombia.
- [3] Decreto N° 410. Código del Comercio Colombiano. Diario oficial 33.339, Bogotá, Colombia, del 16 de junio de 1971.
- [4] Ley N° 45. Diario Oficial 19137 a 19139, Bogotá, Colombia, del 6 de agosto de 1923.
- [5] Rodríguez Azuero, S., (2002). Contratos Bancarios y su significación en América Latina, quinta edición, Bogotá D.C., Colombia: Editorial Legis.

---

<sup>2</sup> La oferta pública de valores tiene dos presupuestos: (i) se dirige al público en general o (ii) a 100 o más inversionistas determinados, con el propósito de captar recursos del público. Los valores que se ofrezcan públicamente deben estar registrados en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y la oferta requiere la autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).