

FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE CAPITAL PRIVADO

Concepto 2024013689-001 del 14 de marzo de 2024

Síntesis: Los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de capital privado (FCP) son vehículos de inversión que, si bien tienen elementos en común, como su integración con el aporte de un número plural de personas determinables y la obtención colectiva de resultados económicos, se diferencian, entre otros aspectos, en la definición de su política de inversión, la cual debe ajustarse a las reglas previstas en el Decreto 2555 de 2010.

«(...) consulta acerca de “(...) los requisitos para promover un proyecto de inversión relacionado con la compra, remodelación y posterior venta de apartamentos, en el cual los inversionistas puedan adquirir un porcentaje de propiedad y participar en las utilidades generadas por la venta” para lo cual formula los siguientes interrogantes:

- i) “¿Es posible que una persona jurídica promueva un proyecto de inversión para la compra de uno o varios apartamentos, en los cuales los inversionistas puedan adquirir un porcentaje de dicha propiedad con el fin de remodelarlo y venderlo, distribuyendo las utilidades de acuerdo a su porcentaje de participación?”
- ii) “¿Cuál es el número máximo permitido de inversionistas por cada propiedad en este esquema?”
- iii) “¿Cuál es el número máximo de apartamentos que se pueden manejar dentro de este esquema?”
- iv) “(...) los requisitos para conformar un fondo de inversión colectiva que nos permita desarrollar proyectos bajo el esquema anterior. Así mismo para ser promotores de proyectos inmobiliarios de edificios de apartamentos en Bogotá desde la fase de diseño, construcción y venta o arrendamiento”.

(...) atendiendo el contenido de su consulta, en primer lugar, consideramos importante poner de presente los aspectos relacionados con los fondos de inversión colectiva y la normatividad que les resulta aplicable a los mismos.

De este modo, la constitución y funcionamiento (administración, gestión y distribución) de los fondos de inversión colectiva, se encuentran principalmente regulados en la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010 y en las instrucciones impartidas por esta Superintendencia establecidos en la Parte III, Título VI de la Circular Básica Jurídica - CBJ (C.E. 029 de 2014) y en el Capítulo XI de la Circular Básica Contable y Financiera - CBCF (C.E. 100 de 1995).

Ahora bien, de conformidad con el artículo 3.1.1.2.1 del Decreto 2555 de 2010, se define como fondo de inversión colectiva – FIC, a “(...) todo mecanismo o vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado con el aporte de un número plural de personas determinables una vez el fondo entre en operación, recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos.”.

Estos vehículos de inversión colectiva **sólo pueden ser constituidos y administrados por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión¹**, sometidas a la inspección, control y vigilancia de este Organismo de Supervisión. Así las cosas, la constitución de uno de estos vehículos de inversión necesariamente tendría que realizarse a través de alguna de las referidas entidades.

¹ Artículo 3.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010.

Dentro de esa definición, se encuentran también los fondos de capital privado - FCP, toda vez que al tenor de lo normado por el artículo 3.3.2.1.1 del Decreto 2555 de 2010 “*Los fondos de capital privado son fondos de inversión colectiva cerrados (...)*”.

A partir de lo anterior, es claro que tanto los FIC como los FCP (artículo 3.3.2.1.1. al 3.3.8.6.1) tienen algunos elementos comunes, ya que, según lo descrito en la definición de que trata el citado artículo 3.1.1.2.1, ambos son vehículos de inversión, que sirven para la captación legal de recursos del público, en los términos indicados en sus respectivos mecanismos de revelación de información, en particular, en sus reglamentos, los cuales son constituidos y gestionados de manera profesional por una sociedad administradora o un gestor, para la obtención de unos rendimientos colectivos.

Sin embargo, sobre este aspecto, al tenor de lo establecido por el mencionado artículo 3.1.1.2.1, es pertinente precisar:

- En los FIC y en los FCP existe *per se* la **inclusión de dos o más inversionistas**, por ende, una pluralidad de aportantes.

Como ya fue referido, según lo establecen los artículos 3.1.1.6.1 y 3.3.2.2.3 del Decreto 2555 de 2010, podrán ser inversionistas en estos vehículos de inversión todas las personas que entreguen, de forma efectiva, recursos para ser administrados y/o gestionados de forma colectiva de acuerdo con la política de inversión dispuesta para el vehículo de inversión.

- En este tipo de mecanismo o vehículos de captación se da una administración y/o gestión colectiva de recursos.

Si bien los aportes de recursos se dan de manera individual por cada inversionista, ellas ingresan a un patrimonio independiente y separado, y/o portafolio (de tipo segregado – artículos 3.1.1.1.3 y 3.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010) para ser administrados y/o gestionados conjuntamente por la sociedad administradora.

- Se presenta una obtención colectiva de resultados económicos.

Ello implica, que los beneficios, ya sean positivos o negativos, considerando los riesgos especulativos que se involucran se repartirán a prorrata frente a los inversionistas que conforman el respectivo vehículo de inversión.

- Del mismo modo, por regla general, los contratos por versar sobre una misma causa, un mismo objeto, y en especial una misma política de inversión, son de carácter adhesivo, lo que también involucra la prestación masiva del servicio a través de unos reglamentos en formatos similares y homogéneos en su naturaleza, estructura, derechos y obligaciones.

Por otra parte, los elementos diferenciadores entre los FIC y los FCP se decantan a partir de la definición y política de inversión de estos últimos. En particular, los FCP son FIC cerrados y “*(...) deben destinar al menos las dos terceras partes (2/3) de los aportes de sus inversionistas a la adquisición de activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE (...)*” (artículo 3.3.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010), y así mismo, su política de inversión debe “*(...) estar definida de manera previa y clara en el reglamento y deberá contemplar el plan de inversiones, indicando el tipo de empresas o proyectos en las que se pretenda participar y los criterios para la selección, dentro de los cuales se incluirá*

información sobre los sectores económicos en que se desarrolla la inversión o proyecto, así como el área geográfica de su localización” (artículo 3.3.2.3.1.).

Para mayor ilustración, se destacan las principales diferencias entre los FIC y los FCP:

PRINCIPALES DIFERENCIAS	FIC	FCP
Constitución y trámite ante la Superintendencia Financiera (SFC)	<p>Requiere autorización de la SFC, la cual se otorga si reúne los requisitos del artículo 3.1.1.3.1 del Decreto 2555 de 2010.</p> <p>En este punto ver los regímenes de autorización establecidos en el numeral 7 del Capítulo III, Título VI, Parte III, de la CBJ.</p>	<p>No requiere autorización de la SFC, pero debe allegar la documentación enunciada en el artículo 3.3.2.2.1 del Decreto 2555 de 2010, junto con el reglamento del FCP.</p>
Tipos	<p>Abiertos y cerrados (artículo 3.1.1.2.2 del Decreto 2555 de 2010).</p> <p>Abiertos con pacto y sin pacto de permanencia. (artículo 3.1.1.2.3 Decreto 2555 de 2010).</p>	<p>Cerrados (artículo 3.3.2.1.1 del Decreto 2555 de 2010)</p>
Monto mínimo total de participaciones	<p>No inferior al equivalente a treinta y nueve mil quinientos (39.500) Unidades de Valor Tributario (UVT). (artículo 3.1.1.3.5. del Decreto 2555 de 2010)</p>	<p>N.A.</p>
Unidades de participación	<p>Pueden o no ser valores dependiendo de la naturaleza y la estructuración del FIC (artículos 3.1.1.6.3 y 3.1.1.6.4 del Decreto 2555 de 2010).</p>	<p>Necesariamente son valores (artículo 3.3.2.2.7 Decreto 2555 de 2010)</p>
Gestión	<p>Podrá ser desarrollada directamente por la sociedad administradora del FIC o por un gestor externo o por un gestor extranjero en los términos establecidos en Libro 1 de la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010.</p>	<p>Podrá ser desarrollada directamente por la sociedad administradora del FCP, o por un gestor profesional en los términos establecidos en el Libro 3 de la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010.</p>

Límites a la participación por inversionista	Durante la vigencia del FIC un solo inversionista no podrá permanecer directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus, una participación que exceda el porcentaje del valor del patrimonio del fondo que establezca la sociedad administradora en el reglamento (artículo 9 del Decreto 0265 del 5 de marzo de 2024, mediante el cual modifica el artículo 3.1.1.6.2 del Decreto 2555 de 2010).	Cuando se trate de clientes inversionistas el monto no podrá ser superior al 20% de sus ingresos anuales o de su patrimonio, el que resulte mayor. (artículo 3.3.2.2.3 del Decreto 2555 de 2010).
Gerente	Siempre deberá tener un gerente. (artículo 3.1.5.2.1 Decreto 2555 de 2010).	Cuando no cuente con un gestor profesional, deberá tener un gerente. (artículo 3.3.7.3.1 Decreto 2555 de 2010)

Teniendo en cuenta las anteriores precisiones sobre la normativa aplicable a los FIC y FCP, a continuación, damos respuesta a los interrogantes formulados en su consulta:

i) “¿Es posible que una persona jurídica promueva un proyecto de inversión para la compra de uno o varios apartamentos, en los cuales los inversionistas puedan adquirir un porcentaje de dicha propiedad con el fin de remodelarlo y venderlo, distribuyendo las utilidades de acuerdo a su porcentaje de participación?”

Sobre este punto, y teniendo en cuenta que, el proyecto de inversión que se pretende desarrollar recae sobre bienes inmuebles, de acuerdo con las normas puestas de presente, desde la competencia de esta Superintendencia y sus entidades vigiladas, encontramos que, dichos proyectos pueden ser desarrollados por las sociedades administradoras de los FIC o FCP, esto es, sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y/o sociedades administradoras de inversión.

En relación con los FIC, debe precisarse que, el artículo 3.5.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 define los Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliaria como aquellos FIC cerrados cuya política de inversión prevea una concentración mínima del 75% de los activos totales de fondo.

Por su parte, el artículo 3.5.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 establece las clases de activos en que podrán invertir los FIC Inmobiliarios y los FCP que tengan por objeto la inversión en inmuebles, en concordancia con lo dispuesto en el párrafo 2° del artículo 3.3.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010, en este sentido podrán invertir en:

“1. Bienes inmuebles, ubicados en Colombia o en el exterior;

2. Títulos emitidos en procesos de titularización hipotecaria o inmobiliaria;

3. Derechos fiduciarios de patrimonios autónomos conformados por bienes inmuebles o que tengan por finalidad el desarrollo de proyectos inmobiliarios;

4. Participaciones en fondos de inversión inmobiliaria del exterior que tengan características análogas a los Fondos de Inversión Colectiva inmobiliaria (...);

5. Participaciones en otros Fondos de Inversión Colectiva inmobiliarios locales (...);

6. **Proyectos inmobiliarios, ubicados en Colombia o en el exterior, consistentes en la construcción, renovación, remodelación, comercialización, o explotación a cualquier título, de bienes inmuebles, con miras a obtener para el Fondo de Inversión Colectiva inmobiliaria una rentabilidad derivada de la valorización del inmueble, de la enajenación o explotación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto inmobiliario.**

7. Acciones o cuotas de interés social emitidas por compañías nacionales o extranjeras cuyo objeto exclusivo sea la inversión en bienes inmuebles o en proyectos inmobiliarios, o ambos, siempre y cuando el fondo de inversión colectiva inmobiliaria inversionista tenga la calidad de accionista o socio único o mayoritario de la compañía receptora de la inversión, salvo que esta se encuentre listada en una bolsa de valores autorizada o reconocida por la Superintendencia Financiera de Colombia, en cuyo caso la participación podrá ser minoritaria

En el reglamento del Fondo de Inversión Colectiva inmobiliaria deberán señalarse las reglas que determinarán la diversificación por tipos de activos admisibles. (...)” (Se resalta).

De conformidad con lo dispuesto en el numeral 6 del artículo precitado, se encuentra que, es posible que a través de un FIC Inmobiliario o un FCP se inviertan en proyectos inmobiliarios que tengan como fin su remodelación y comercialización, entre otros desarrollos, y producto de lo anterior, el fondo y sus respectivos inversionistas perciban rentabilidad generada.

ii) **“¿Cuál es el número máximo permitido de inversionistas por cada propiedad en este esquema?”**

iii) **“¿Cuál es el número máximo de apartamentos que se pueden manejar dentro de este esquema?”**

Al respecto, debe advertirse que, nuestro pronunciamiento se limita exclusivamente a los asuntos de nuestra competencia y en ese sentido, en relación con su consulta, debe indicarse que las normas vigentes no establecen un *límite máximo* de inversionistas ni de activos que deban tener los FIC o FCP.

Ahora bien, el Decreto 2555 de 2010 establece un *número mínimo de inversionistas*, de este modo, de conformidad con los artículos 3.1.1.2.1² y 3.3.2.2.6³, los FIC y FCP deberán tener mínimo 2 inversionistas.

En relación con los activos que componen los FIC inmobiliarios el artículo 3.5.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 establece que, su política de inversión debe prever “(...) una concentración mínima en los activos mencionados en el artículo 3.5.1.1.2, equivalente al setenta y cinco por ciento (75%) de los activos totales del fondo”.

² Artículo 3.1.1.2.1 “(...) se entiende por **Fondo de Inversión Colectiva** todo mecanismo o vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, **integrado con el aporte de un número plural de personas determinables una vez el fondo entre en operación**, recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos” (Se resalta).

³ Artículo 3.3.2.2.6. “Número mínimo de inversionistas. **Los fondos de capital privado deberán tener mínimo dos inversionistas**” (Se resalta).

Por su parte, el párrafo primero del artículo 3.3.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010, dispone que los Fondos de Capital privado cuya política de inversión tenga como objeto los activos inmobiliarios definidos en el artículo 3.5.1.1.2 del referido decreto, “podrán destinar hasta el ciento por ciento (100%) de los aportes de sus inversionistas a la inversión en dichos activos (...)”.

iv) “(...) los requisitos para conformar un fondo de inversión colectiva que nos permita desarrollar proyectos bajo el esquema anterior. Así mismo para ser promotores de proyectos inmobiliarios de edificios de apartamentos en Bogotá desde la fase de diseño, construcción y venta o arrendamiento”.

Adicional a las normas puestas de presente en el presente oficio, en relación con los requisitos para la conformación de un FIC se encuentran establecidas en la Parte 3, Capítulo 3 del Decreto 2555 de 2010

(artículo 3.1.1.3.1 y siguientes), específicamente el artículo 3.1.1.3.1. define los requisitos que deberán cumplir las sociedades administradoras al momento de la constitución del FIC y durante su vigencia⁴.

En relación con los requisitos para la constitución y funcionamientos de los Fondos de Capital Privado es pertinente indicar que los mismos se encuentran regulados en la Parte 3, Libro 3, Capítulo 2, Título 2 del Decreto 2555 de 2010 (artículo 3.3.1.1.1. y siguientes), particularmente, el artículo 3.3.2.2.1 del Decreto 2555 de 2010, el cual establece los requisitos que deberán cumplir las sociedades administradoras, al momento de la constitución y durante la vigencia del fondo de capital privado⁵.

⁴ “1. Tener capacidad administrativa e infraestructura tecnológica y operativa suficiente para administrar el respectivo fondo o familia de Fondos de Inversión Colectiva, o para realizar las actividades de gestión y distribución en caso de no haber sido estas delegadas.

2. Contar con personal idóneo y de dedicación exclusiva para la administración de fondos o familias de Fondos de Inversión Colectiva, exclusividad que únicamente se predicará del gerente del Fondo de Inversión Colectiva

3. Tener una adecuada estructura de control interno.

4. Tener implementado un sistema integral de información del Fondo de Inversión Colectiva o familia de Fondos de Inversión Colectiva.

5. Tener y cumplir con códigos de buen gobierno corporativo, incluyendo un código de conducta, para la administración del Fondo de Inversión Colectiva o familia de Fondos de Inversión Colectiva; (...).

6. Contar con planes de contingencia y continuidad de la operación, cuya finalidad primordial sea prevenir y, en caso de ser necesario, solucionar, los problemas, fallas e incidentes, que se puedan presentar en cualquiera de los dispositivos de procesamiento y conservación, que conforman el sistema integral de manejo y procesamiento de la información de los Fondos de Inversión Colectiva y las familias de Fondos de Inversión Colectiva bajo administración.

7. Contar con un sistema de gestión y administración de los riesgos.

8. Contar con la cobertura de que trata el artículo 3.1.1.3.4 del presente decreto.

9. Contar con una entidad que preste los servicios de custodia de valores en los términos establecidos en el Libro 37 de la Parte 2 del presente decreto. (...)”.

⁵ 1. Tener capacidad administrativa e infraestructura tecnológica y operativa suficiente para administrar el respectivo fondo de capital privado, o para realizar las actividades de gestión en caso de no haber sido delegada.

2. Contar con personal idóneo y de dedicación exclusiva que se encargue de la administración de fondos de inversión colectiva y/o de fondos de capital privado. La exclusividad únicamente se predicará del gerente del fondo de capital privado, en los casos que no exista un gestor profesional.

3. Tener una adecuada estructura de control interno.

4. Tener implementado un sistema integral de información del fondo de capital privado.

5. Tener y cumplir con códigos de buen gobierno corporativo, incluyendo un código de conducta para la administración de los fondos de capital privado; (...).

Adicional a lo anterior, deberá tenerse en cuenta las demás disposiciones en relación con los FCP dispuestos en la Parte 3, Título 2 del Decreto 2555 de 2010.

Finalmente encontramos pertinente poner de presente que, de acuerdo con el artículo 3.3.7.2.1 del mencionado Decreto, la gestión de portafolios de los FCP comprende “(...) *la toma de decisiones de inversión, desinversión y seguimiento de las operaciones del fondo de capital privado, así como la identificación, medición, control y gestión de los riesgos inherentes al portafolio, y podrá ser desarrollada directamente por la Sociedad Administradora del fondo de capital privado, o por un gestor profesional. (...)*”.

Dicho gestor profesional de conformidad con el artículo 3.7.2.2. “*será una persona natural o jurídica, nacional o extranjera, **experta en la gestión de los activos aceptables para invertir** señalados en el reglamento, **con amplia experiencia** en el ámbito nacional o internacional de conformidad con lo establecido en el reglamento. Además, deberá contar con los requisitos de experiencia, idoneidad y solvencia moral señalados en el respectivo reglamento. (...)*”. (Se resalta).

(...).»

6. Contar con planes de contingencia y continuidad de la operación (...).

7. Contar con un sistema de gestión y administración de los riesgos asociados con la administración de fondos de capital privado.

8. Contratar una entidad que preste los servicios de custodia de valores en los términos establecidos en el Libro 37 de la Parte 2 del presente decreto, cuando haya lugar a ello.

No obstante lo anterior, no será necesario obtener autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia para la constitución del respectivo fondo de capital privado, sino que bastará con allegar de manera previa la documentación prevista en el presente artículo, junto con el reglamento del fondo de capital privado y el perfil de la persona que actuará como gestor profesional, en caso de que se opte por su contratación. (...).”