

PROPUESTA REGULATORIA FRENTE A LOS VEHÍCULOS DE FINANCIACIÓN INMOBILIARIA

Unidad de Regulación Financiera - URF

III Jornadas Internacionales de Derecho Bancario y Bursátil
Nuevas tendencias y retos en la provisión de servicios financieros

Universidad Externado de Colombia
Bogotá, noviembre 3 de 2017

1.

Fondos de inversión colectiva inmobiliarios (FICI)

Características

- FIC cerrados (participaciones son valores).
- Concentración mínima en activos de naturaleza inmobiliaria: 75%
- Inversionistas profesionales y retail pueden acceder
- Pueden crear familias de fondos, siempre que los inmuebles y proyectos inmobiliarios en los que inviertan los fondos se destinen a vivienda, oficinas, centros comerciales, hoteles, parqueaderos. Bodegas, locales comerciales individuales, grandes superficies y hospitales.
- Activos admisibles: bienes inmuebles, derechos fiduciarios de PA conformados por bienes inmuebles, títulos emitidos en titularizaciones inmobiliarias o hipotecarias, participaciones en otros FICI local o del exterior, proyectos inmobiliarios, etc.
- Gestor externo (SCB, Fiduciarias o SAI) o extranjero.

Fondos de inversión colectiva inmobiliarios (FICI)



Distribución de las participaciones de los FICI

- La distribución de los FICI se realiza en los mismos términos que la de un FIC, es decir que solo la pueden realizar las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva y los distribuidores especializados.
- Los medios a través de los cuales es posible realizar la distribución de los fondos de inversión colectiva son:
 1. Directamente a través de la fuerza de ventas de la sociedad administradora, o del distribuidor especializado (a través de cuentas ómnibus administradas por parte de una sociedad administradora de fondos de inversión colectiva o por los establecimientos bancarios)
 2. Por medio del contrato de uso de red, y
 3. Por medio del contrato de corresponsalía.

2.

Experiencia internacional

- En diferentes jurisdicciones se han venido desarrollando productos denominados FIBRAS – REITS – SOCIMI, los cuales en general son instrumentos financieros que se transan en sistemas de negociación y que replica el negocio inmobiliario de rentas. Los inversionistas tienen la posibilidad de invertir en el mercado inmobiliario a través de dichos instrumentos y no directamente en bienes inmuebles.
- **Ventajas:**
 - Administradores profesionales.
 - Distribución de utilidades anuales.
 - Ventajas tributarias.
 - Diferentes tipos de inversionistas pueden acceder al producto.
 - Normas de gobierno corporativo que protegen los intereses de los inversionistas minoritarios.
 - No se concentra el riesgo en un solo activo - Instrumentos diversificados y especializados.

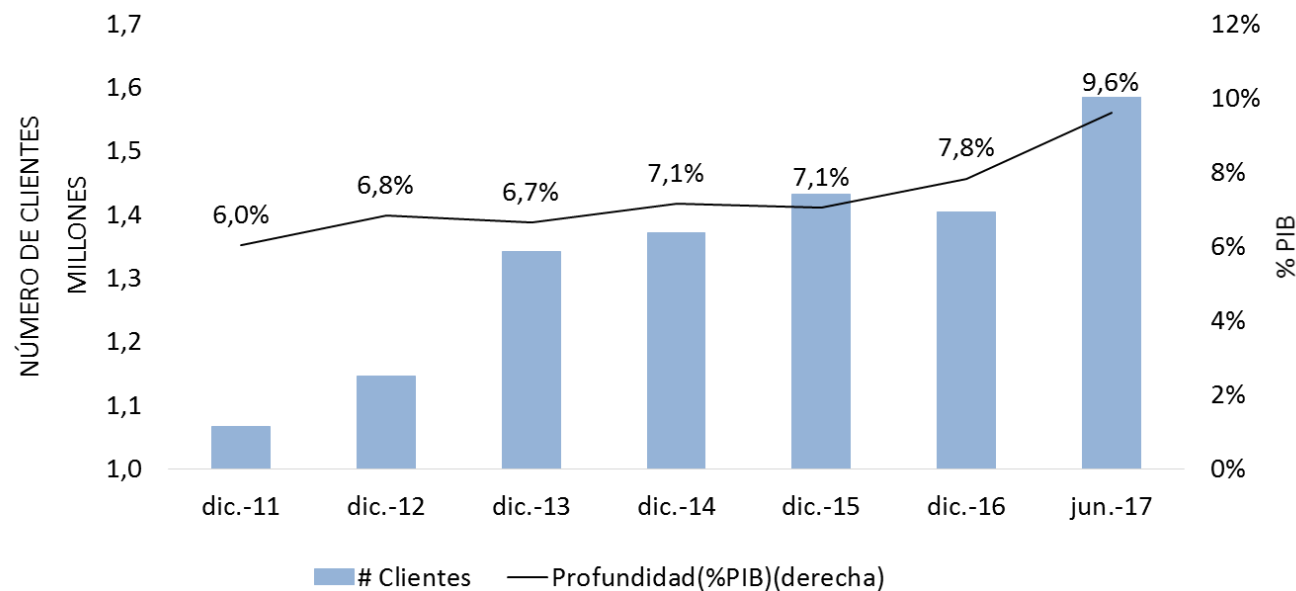
2. Experiencia internacional – vehículos inmobiliarios

2. Experiencia internacional – vehículos inmobiliarios

Concepto	REIT	FIBRA
Características	Debe ser un fideicomiso (Trust) administrado por un fiduciario (Trustee) o una sociedad, el cual debe contar con al menos 100 beneficiarios y los 5 más importantes no deben tener más del 50% del total.	Un FIBRA es un fideicomiso que se encarga de rentar y administrar propiedades que ofrezcan un retorno. El fideicomiso coloca certificados de participación en la bolsa de valores para que el público inversionista pueda participar. (más de 20 inversionistas)
Inversionista	Retail Profesional	Retail Profesional
Activos y liquidez	El 75% de los ingresos deben provenir de real estate (alquileres, hipotecas, ganancia por la venta de inmuebles, etc.) y las inversiones deben ser mayoritariamente de largo plazo, aunque en ciertas proporciones se acepta que tengan bonos del tesoro americano y efectivo.	Al menos del 70% de sus activos deben ser bienes inmuebles. El inversionista utiliza su casa de bolsa para vender su participación en el fideicomiso. Los títulos de los REIT presentan liquidez al estar inscritos en bolsas de valores y tener bajas denominaciones.
Distribución	Cotiza : acciones Privado: contrato de corretaje	Valores
Gestor	Gestor especializado - Una administración profesional y especializada se encarga de maximizar el desempeño de un vehículo.	Gestor especializado - El fideicomiso es administrado por expertos en el mercado de bienes raíces que se encargan del mantenimiento, mercadotecnia y administración de los bienes inmueble y debe contar con experiencia de por lo menos 3 años.

3. Situación actual - FIC

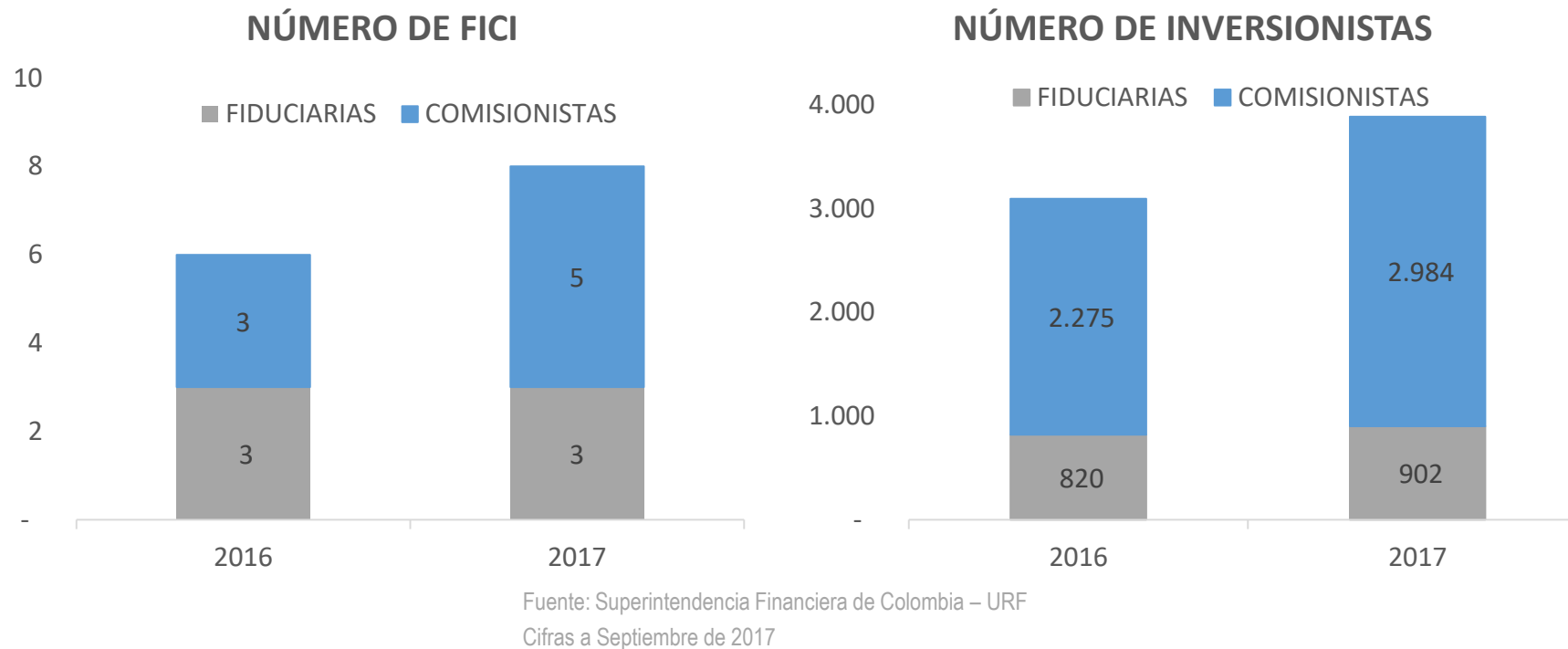
Fondos de Inversión Colectiva
Clientes y Monto administrado (% PIB)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia – URF
Cifras a junio de 2017

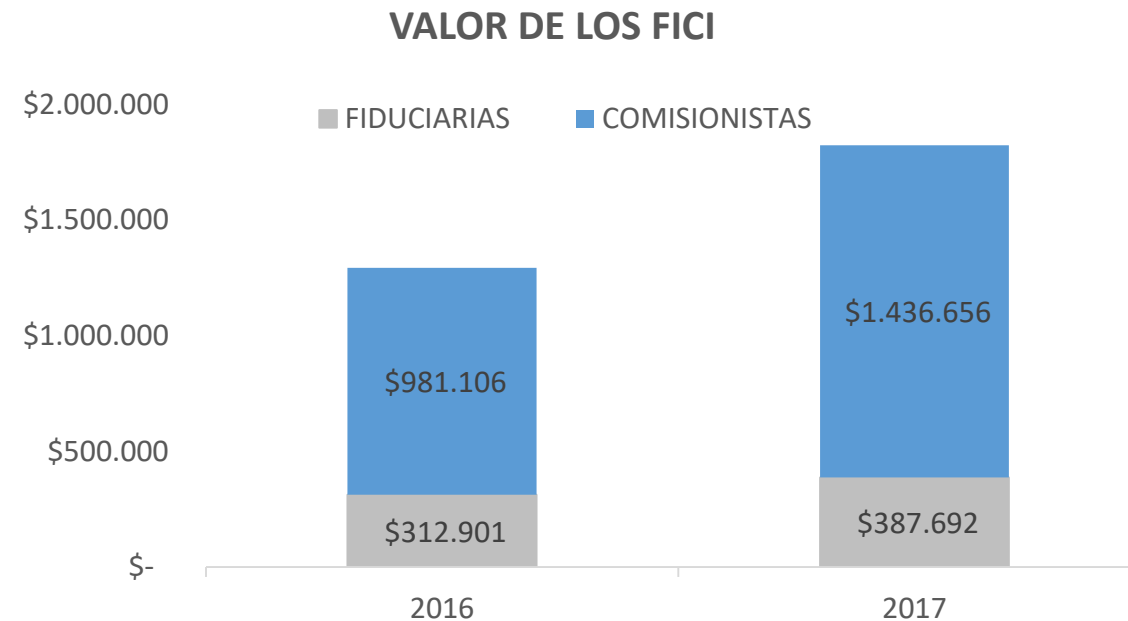
Nueva arquitectura de Fondos de Inversión Colectiva ha permitido un mayor acceso de inversionistas minoristas a mercado de capitales.

3. Situación actual - FICI



- Existe un mercado potencial de inversionistas con apetito por este tipo de vehículos de inversión.
- Posibilidad de estructurar más vehículos.

3. Situación actual - FICI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia – URF
Cifras en millones de pesos – Septiembre 2017

- Existe un mercado potencial de inversionistas con apetito por este tipo de vehículos de inversión.
- Posibilidad de estructurar más vehículos.

3. Situación actual – Inversionistas institucionales

	PROTECCIÓN	PORVENIR	OLD MUTUAL	OLD MUTUAL ALTERNATIVO	COLFONDOS	TOTAL
Inversiones en fondos de inversión colectiva - especiales inmobiliarias	51.283	-	97.604	2.440	194.723	346.050
Recursos de los fondos de pensiones	79.257.440	96.854.242	12.660.014	3.059.647	43.952.486	201.578.892
%	0,06%	0,00%	0,77%	0,08%	0,44%	0,17%
Recursos de los fondos de pensiones donde es activo admisible	65.909.121	83.426.734	10.306.326	326.474	23.652.314	183.620.970
%	0,08%	0,00%	0,95%	0,75%	0,82%	0,19%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia – URF

Cifras en millones de pesos – Septiembre 2017

Los limites actuales para los activos alternativos son amplios y existe un potencial de inversión importante por parte de los institucionales en este tipo de activos.

4. Gestor externo no vigilado en los FICI (Propuesta regulatoria)



La experiencia más relevante en la gestión de activos inmobiliarios la tienen personas naturales o jurídicas que no ostentan la calidad de entidades vigiladas por la SFC.

Modificación Decreto 2555 de 2010

- Permitir que en los FICI haya gestores externos no vigilados por la SFC, personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada.
- El gestor externo deberá ser un experto en administración de activos de naturaleza inmobiliaria y contar con requisitos de experiencia, idoneidad y solvencia moral que señale el reglamento.
- El reglamento del FICI deberá establecer el procedimiento y los criterios de selección del gestor externo, los estándares mínimos para su designación, contratación, seguimiento y remoción.

4. Gestor externo no vigilado en los FICI (Propuesta regulatoria)



Modificación Decreto 2555 de 2010

1. La sociedad administradora del FICI responderá:
 - ✓ Por la selección y escogencia del gestor externo no vigilado por la SFC.
 - ✓ Por su adecuada supervisión en el cumplimiento de sus funciones y por la verificación del cumplimiento de las políticas y procedimientos para la prevención y administración de los conflictos de interés en ejercicio de la actividad de gestión.
2. El gestor externo no vigilado por la SFC responderá por las decisiones de inversión del FICI.
3. Requerimientos de los inversionistas del FICI en relación con las funciones del gestor externo no vigilado por la SFC, deberán ser gestionadas por la sociedad administradora del FICI.

4. Nuevo canal de distribución para FICl



- Masificar la adquisición de participaciones de los FICl por parte los clientes inversionistas
- La distribución de los FICl tiene normas especiales y no le resultan aplicables las normas generales sobre distribución y promoción de otros valores (contratos de colocación).
- Para que un tercero pueda promocionar y distribuir las participaciones de un FICl que no administra, la sociedad administradora debe celebrar un contrato con cada distribuidor potencial, lo cual resulta costoso y exigente en términos de tiempo y esfuerzo.

Modificación del Decreto 2555 de 2010

- Permitir que las participaciones de los FICl puedan ser distribuidas por canales adicionales a los que están establecidos actualmente.
- Se propone permitir que la distribución de las participaciones de los FICl inscritas en el RNVE puedan ser realizada a través de las operaciones de colocación de valores.