REPÚBLICA DE COLOMBIA

Libertad y Orden

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

DECRETO

( )

Por el cual se adiciona el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con las normas aplicables a los negocios fiduciarios

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA

En uso de sus facultades constitucionales y legales, en especial las previstas en el numeral 11 del artículo 189 de la Constitución Política, y en desarrollo de los literales b) y d) del artículo 46 y el literal f) del numeral 1 del artículo 48 del Decreto 663 de 1993, así como, de los literales a) y c) del artículo 4 de la Ley 964 de 2005, y

CONSIDERANDO

Que el Título XI del Código de Comercio establece las normas relacionadas con el contrato de fiducia mercantil, dentro de las cuales, de manera expresa establece el artículo 1226 que la fiducia mercantil es "un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario (...).".

Que de conformidad con lo previsto en el literal a) y b) del numeral 1 del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y el artículo 1226 del Código de Comercio, las sociedades fiduciarias como entidades autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y en desarrollo de su objeto social, podrán tener la calidad de fiduciarios y desarrollar las operaciones de fiducia mercantil y encargo fiduciario.

Que de acuerdo con el numeral 2 del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, las sociedades fiduciarias podrán desarrollar operaciones de fideicomiso de inversión mediante contratos de fiducia mercantil, celebrados con arreglo a las formalidades legales, o a través de encargos fiduciarios.

Que de conformidad con el régimen de protección al consumidor previsto en la Ley 1328 de 2009 se debe propender por la protección de los consumidores financieros en las relaciones entre estos y los servicios financieros que prestan las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, para lo cual se establecen obligaciones que enmarcan el desarrollo de la relación entre éstos.

Que teniendo en cuenta el marco legal establecido en el régimen de protección al consumidor mencionado en el considerando anterior, el presente decreto desarrolla deberes para los consumidores financieros y para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia en el ejercicio de las relaciones derivadas de los servicios que prestan en los negocios fiduciarios.

Que teniendo en cuenta que los activos administrados en negocios fiduciarios representan la mayoría de los activos gestionados por la industria fiduciaria, este sector es relevante no solo como actor del sistema financiero, sino también como un agente dinamizador de los distintos sectores económicos a través de los negocios fiduciarios, facilitando la articulación de diversos actores para la gestión de proyectos que se traducen en mayores niveles de desarrollo para el país.

Que conforme a todo lo anterior, se hace necesario adicionar el Título 5 al Libro 5 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, con el fin de definir un marco normativo que permita salvaguardar los intereses de los consumidores financieros y brindar seguridad jurídica para el desarrollo de los negocios fiduciarios.

Que dentro del trámite del proyecto de decreto se cumplió con las formalidades previstas en los artículos 3 y 8 de la Ley 1437 de 2011 y el Decreto 1081 de 2015.

Que el Consejo Directivo de la Unidad Administrativa Especial Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera – URF – aprobó el contenido del presente Decreto, mediante Acta No. XX del XX de XX de 2025.

En mérito de lo expuesto,

DECRETA

Artículo 1. Adiciónese el Título 5 al Libro 5 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, el cual quedará así:

"TÍTULO 5
NORMAS APLICABLES A LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS

CAPÍTULO 1
Ámbito de aplicación

Artículo 2.5.5.1.1. Ámbito de aplicación. Las normas del presente Título aplican a todos los actos que se deriven del desarrollo de los contratos de fiducia mercantil y encargo fiduciario, en virtud de las operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias para la prestación del servicio fiduciario de que trata el artículo 2.5.5.2.1 del presente decreto.

CAPÍTULO 2
Definiciones

Artículo 2.5.5.2.1. Definiciones. Para los efectos de este Título, se adoptan las siguientes definiciones:

1. **Negocio Fiduciario.** Es el negocio jurídico que se celebre en virtud de las operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias respecto de la fiducia mercantil y el encargo fiduciario.

2. **Servicio Fiduciario.** Es aquel que la sociedad fiduciaria se obliga a suministrar al fideicomitente o encargante de conformidad con el alcance previsto en el contrato del Negocio Fiduciario. La sociedad fiduciaria será responsable por la prestación profesional del servicio fiduciario de conformidad con el régimen jurídico aplicable.

3. **Fiducia Mercantil.** Se entiende por fiducia mercantil lo dispuesto en el artículo 1226 del Decreto 410 de 1971.

4. **Encargo Fiduciario.** Es el negocio jurídico celebrado para el desarrollo de lo dispuesto en el literal b) del numeral 1 del artículo 29 del Decreto 663 de 1993, mediante el cual un sujeto encarga a una sociedad fiduciaria para ejecutar cualquier gestión o administración respecto de un bien, pudiendo entregarse o no el mismo. El encargante, en ningún caso realizará la transferencia de la propiedad del bien.

5. **Riesgos Fiduciarios.** Son aquellos derivados de la posibilidad de ocurrencia de un hecho o circunstancia que afecte la ejecución parcial o total de la prestación del Servicio Fiduciario en los Negocios Fiduciarios.

6. **Riesgos no Fiduciarios.** Son aquellos derivados de la posibilidad de ocurrencia de un hecho o circunstancia que, aunque pueden afectar la ejecución parcial o total del objeto del contrato del Negocio Fiduciario, no son inherentes a la naturaleza propia del Servicio Fiduciario, ni a las operaciones que le son autorizadas a las sociedades fiduciarias.

CAPÍTULO 3
Principios

Artículo 2.5.5.3.1. Principios. Para los efectos del presente Título se consideran principios orientadores de los negocios fiduciarios:

1. **Segregación.** Los activos que formen parte del patrimonio autónomo que se constituye en virtud del contrato de fiducia mercantil constituyen un patrimonio independiente y separado de los activos propios de la Sociedad Fiduciaria y de aquellos que esta administre en virtud de otros negocios.

   Estos activos no hacen parte de los de la sociedad fiduciaria, no constituyen prenda general de los acreedores de esta y estarán excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse para efectos de cualquier procedimiento de insolvencia o de cualquier otra acción contra la sociedad fiduciaria.

   Cuando la sociedad fiduciaria actúe por cuenta de un patrimonio autónomo se considerará que compromete únicamente los recursos del respectivo negocio.

2. **Profesionalidad.** Las sociedades fiduciarias actuarán de manera profesional, en su calidad de experto prudente y diligente en el desarrollo de los negocios fiduciarios, de conformidad con las actividades que le son autorizadas según su

licencia, con el servicio fiduciario y con las disposiciones suscritas en el contrato. En ese sentido, contarán con las competencias técnicas, jurídicas y tecnológicas que permitan atender de forma diligente las obligaciones previstas en el contrato.

3. **Prevalencia de los intereses.** En todas las actuaciones para la ejecución de los negocios fiduciarios, prevalecen los intereses de los fideicomitentes, encargantes o sus beneficiarios, dispuestos en el contrato, sobre cualquier otro interés, incluyendo los de la sociedad fiduciaria; sus accionistas; sus administradores; sus funcionarios; sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de ésta.

4. **Previsión.** Los negocios fiduciarios se desarrollarán anticipando los riesgos fiduciarios que puedan afectar la ejecución de las diferentes obligaciones derivadas del contrato de las sociedades fiduciarias, que le son propias según las actividades autorizadas a su licencia y del servicio fiduciario que prestan.

5. **Transparencia.** El actuar de las partes del contrato del negocio fiduciario en ejecución del mismo será desarrollado de manera transparente y, en el caso de las sociedades fiduciarias, conforme a las actividades autorizadas en su licencia y del servicio fiduciario que prestan.

CAPÍTULO 4
Deberes de las sociedades fiduciarias

Artículo 2.5.5.4.1. Diligencia. La sociedad fiduciaria deberá actuar con el cuidado y diligencia de un experto profesional en la realización de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Negocio Fiduciario respecto de la prestación del Servicio Fiduciario pactado en el contrato.

Artículo 2.5.5.4.2. Suministro de información. En virtud del literal a) del artículo 2.5.5.5.1 del presente decreto las sociedades fiduciarias deberán cumplir este deber de suministro de información respecto de los elementos que comprenden el Servicio Fiduciario.

La información que pongan a disposición de los destinatarios establecidos en el contrato deberá estar permanentemente disponible, ser suficiente, cierta, clara, oportuna y comprensible, de manera que permita a los destinatarios de la información la toma de decisiones informada y objetiva desde la etapa precontractual, durante la ejecución del contrato y hasta su liquidación. La sociedad fiduciaria deberá tener en cuenta el conocimiento y experiencia de los destinatarios de la información para efectos de la divulgación de la misma.

Este deber se circunscribe a la publicación de la información en el medio de comunicación unificado convenido en el contrato, que podrá ser digital y deberá ser de fácil acceso para los destinatarios de información. Las sociedades fiduciarias

podrán hacer uso de medios tecnológicos que faciliten el acceso a la información, garantizando la seguridad e integridad de ésta.

Artículo 2.5.5.4.3. Rendición de cuentas. Las sociedades fiduciarias deben presentar informes de rendición de cuentas a los fideicomitentes, encargantes y destinatarios de información sobre las gestiones que le fueron encomendadas y el desarrollo del Servicio Fiduciario, según la periodicidad y a través del mecanismo de información unificado que se defina contractualmente.

La Superintendencia Financiera de Colombia determinará a través de instrucciones generales el contenido de los informes de la rendición de cuentas.

Artículo 2.5.5.4.4. Administración de riesgos fiduciarios. En el marco de la prestación del Servicio Fiduciario, la sociedad fiduciaria deberá realizar, desde la etapa precontractual, como condición previa e indispensable para la celebración del contrato del Negocio Fiduciario, durante la ejecución del contrato y hasta su liquidación, un análisis documentado de los riesgos fiduciarios, de conformidad con su objeto en el que se desarrolla.

Este análisis deberá contemplar, como mínimo, los siguientes aspectos:

1. Evaluación del objeto y finalidad del Negocio Fiduciario, con el fin de verificar que este no se constituya en un instrumento para eludir normas legales, defraudar la ley o permitir al fideicomitente realizar, mediante el Negocio Fiduciario, actos que no podría ejecutar directamente, así como los contextos significativos para el desarrollo del negocio, tales como normas aplicables, terceros vinculados, proyectos que se desarrollan a través del negocio, entre otros.

2. Identificación y clasificación de los riesgos fiduciarios, conforme al tipo de bien, la estructura del negocio fiduciario y las partes intervinientes, entre otros.

3. Evaluación de riesgos y priorización, a través de métodos cuantitativos y cualitativos para clasificar los riesgos fiduciarios y determinar su importancia en términos de probabilidad e impacto.

4. Definición del tratamiento que se dará a los riesgos fiduciarios identificados y evaluados previamente, documentando los mecanismos para aceptarlos, mitigarlos, transferirlos o evitarlos, las cuales se alinearán con el apetito de riesgos definido.

5. Establecimiento de los mecanismos de control, mitigación y administración de los riesgos fiduciarios identificados.

6. Definición de los mecanismos de comunicación y coordinación a los órganos de gobierno corporativo, o a quienes corresponda al interior de la sociedad fiduciaria, respecto de los resultados obtenidos en el proceso de identificación, medición, control y monitoreo de riesgos fiduciarios desarrollados.

En desarrollo de la gestión de riesgos y como resultado del análisis documentado de los riesgos fiduciarios, la sociedad fiduciaria deberá construir una matriz de riesgos fiduciarios para incluirla en el contrato del Negocio Fiduciario. En virtud del deber de suministro de información del artículo 2.5.5.4.2 del presente decreto, la sociedad fiduciaria deberá poner la matriz de riesgos a disposición de las partes del contrato y de los destinatarios de la información.

Artículo 2.5.5.4.5. Protección de bienes transferidos o cuidado de bienes entregados. La sociedad fiduciaria debe llevar la personería para la protección y defensa de los bienes transferidos, y adelantar las acciones y cumplir con las instrucciones dadas por el fideicomitente o encargante para preservar y cuidar los bienes entregados, en virtud de un negocio fiduciario, contra actos de terceros, del beneficiario y aún del mismo fideicomitente o encargante.

Artículo 2.5.5.4.6. Mejor ejecución de las operaciones de enajenación o adquisición de activos en Negocios Fiduciarios. Cuando el contrato contemple la operación de enajenación o adquisición de activos, las partes acordarán en el contrato los criterios para determinar el precio que consideren justo para desarrollar la operación.

Cuando el negocio fiduciario contemple una operación de enajenación o adquisición de activos, y las partes no hayan pactado los criterios para ejecutarla, la operación se hará conforme precios de mercado que sirvan como referencia del valor de los mismos. La sociedad fiduciaria deberá obrar con el cuidado necesario para propender porque las condiciones de la operación correspondan a las mejores condiciones disponibles en el mercado al momento de la negociación, teniendo en cuenta el precio, el tamaño de la operación, el tipo de activo, la situación del mercado al momento de la operación, los costos asociados y demás factores relevantes de la operación.

Cuando las condiciones o criterios de la operación de enajenación o adquisición sean establecidas por quien tenga el deber según el contrato, y la sociedad fiduciaria no tenga injerencia sobre la determinación de los criterios para desarrollar la operación, este deber no tendrá aplicación, sin perjuicio del cumplimiento en lo establecido en el principio de profesionalidad.

Artículo 2.5.5.4.7. Prevención y administración de conflictos de interés. Las sociedades fiduciarias deben establecer y aplicar principios, políticas y procedimientos aprobados por su junta directiva o el órgano que desarrolle funciones equivalentes, para la detección, prevención, administración y revelación de conflictos de interés en la prestación del Servicio Fiduciario.

Dichos principios, políticas y procedimientos serán aplicables a los miembros de junta, administradores, empleados o funcionarios que intervengan de cualquier manera en el desarrollo del negocio fiduciario, y deben como mínimo:

1. Incorporarse en el código de buen gobierno corporativo de la entidad u otro documento de gobierno corporativo que la sociedad fiduciaria haya establecido para el efecto.
2. Contemplar reglas claras para gestionar cualquier conflicto de interés en las operaciones celebradas entre los negocios fiduciarios ejecutados por la misma sociedad fiduciaria.
3. Contemplar reglas claras para gestionar cualquier conflicto de interés en operaciones celebradas entre o en beneficio de la sociedad fiduciaria y sus vinculados, los Negocios Fiduciarios ejecutados y/o sus demás operaciones.

CAPÍTULO 5
Elementos mínimos del contrato del Negocio Fiduciario

Artículo 2.5.5.5.1. Elementos del contrato del Negocio Fiduciario. Además de los elementos esenciales el contrato determinados por ley, y de las disposiciones que las partes pacten en desarrollo de la autonomía de la voluntad, el contrato deberá contener, como mínimo, las siguientes disposiciones:

a. **Destinatarios de la información:** El contrato deberá establecer los sujetos que tengan derecho a recibir información en desarrollo del Negocio Fiduciario y la información a suministrar.

b. **Información mínima a divulgar:** Quienes tengan derechos sobre el desarrollo del contrato deberán ser informados de cambios en los tiempos de cumplimiento de las obligaciones del contrato, rendimientos y utilidades, matriz de riesgos fiduciarios y no fiduciarios y sus actualizaciones, materialización de riesgos fiduciarios y no fiduciarios, rendición de cuentas y, en general, cualquier circunstancia que incida o afecte los derechos derivados del desarrollo del contrato.

c. **Mecanismo de información:** Una vez determinados los destinatarios de la información, ésta información deberá estar permanentemente disponible, ser suficiente, cierta, clara, oportuna y comprensible, de manera que permita a los destinatarios de información la toma de decisiones informada y objetiva desde la etapa precontractual, durante la ejecución del contrato y hasta su liquidación. Las partes del contrato deberán tener en cuenta el conocimiento y experiencia de los destinatarios de información para efectos de la divulgación de la información.

   La forma y mecanismo de publicación de la información a través de un medio de comunicación unificado deberá pactarse en el contrato y podrá ser digital, pero, en todo caso, deberá ser de fácil acceso para los destinatarios de información, garantizando la seguridad e integridad de ésta.

   Sin perjuicio de lo pactado en el contrato sobre el medio de comunicación unificado, la sociedad fiduciaria estará a cargo de la información relativa al Servicio Fiduciario, y el fideicomitente o encargante estará a cargo de la información que le compete en virtud del desarrollo del Negocio Fiduciario y, de acuerdo con lo pactado en el contrato.

d. **Matriz de Riesgos.** Una matriz en donde se relacionen los riesgos identificados en virtud de los deberes contenidos en los artículos 2.5.5.4.4 del presente decreto. Así mismo, la actualización de la matriz de riesgos durante la etapa precontractual y durante la vigencia del contrato cuando se presenten circunstancias que afecten los derechos derivados del contrato de negocio fiduciario.

e. **Conflictos de interés.** Los mecanismos previstos para determinar la eventual configuración de situaciones que den origen a conflictos de interés y la administración de estos.

f. **Valoración de bienes.** Cuando existan bienes transferidos o entregados en el Negocio Fiduciario, la sociedad fiduciaria y el fideicomitente deberán pactar en el contrato las condiciones de valoración de los bienes. Esta valoración se hará de conformidad con lo establecido por las partes en el contrato, salvo en aquellos casos de activos que tengan regulada su valoración según las normas vigentes. En todo caso, la valoración deberá atender los criterios establecidos en los marcos técnicos contables vigentes en la Ley 1314 de 2009 y las normas que lo modifiquen, complementen o sustituyan. Los métodos de valoración deben estar a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia.

g. **Valoración de obligaciones de hacer:** Cuando el desarrollo del Encargo Fiduciario no implique la entrega de un bien, se valorará la obligación de gestión o administración del bien no entregado. Para esto, el encargante y la sociedad fiduciaria deberán pactar en el contrato las condiciones de valoración de la obligación a desarrollar, considerando como mínimo el riesgo que implica para la sociedad fiduciaria la ejecución de su obligación contractual.

h. **Rendimientos y utilidades.** Cuando el Negocio Fiduciario disponga la inversión de recursos, el contrato deberá establecer las fuentes de generación de rendimientos y/o utilidades del Negocio Fiduciario, así como el uso, destino y manejo de estos. A su vez, deberá contemplar los mecanismos de divulgación de esta información, que en todo caso debe ser puesta a disposición de todas las partes del contrato y de quienes no hacen parte directa del mismo pero que tienen derechos derivados de este y/o a quienes han aportado recursos al negocio fiduciario para el desarrollo de su objeto.

i. **Autorización uso de nombre**. El contrato deberá establecer las condiciones de uso del nombre y logo de la sociedad fiduciaria y el papel de la fiduciaria en el desarrollo del Negocio Fiduciario para efectos de publicidad ante terceros.

j. **Procedimiento para la liquidación del contrato.** El contrato deberá establecer el procedimiento de liquidación del contrato y los términos para su realización, incluyendo el procedimiento a seguir en los casos en los cuales no fuere posible la localización del fideicomitente, encargante y/o beneficiarios, de forma tal que la sociedad fiduciaria pueda cumplir a cabalidad sus obligaciones y ejercer sus derechos.

k. **Obligaciones especiales para fiducia inmobiliaria:** Los Negocios Fiduciarios que desarrollen fiducia inmobiliaria de vivienda deberán contratar una

interventoría que será ejercida por una persona natural o jurídica responsable de verificar que la construcción y ejecución del proyecto inmobiliario se adelante conforme a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables al desarrollo de proyectos de vivienda.

Además de las obligaciones que se estipulen en el contrato, serán funciones del interventor las relacionadas con los aspectos técnicos, financieros y administrativos asociados a los proyectos inmobiliarios de vivienda.

CAPÍTULO 6
Autorización de contratos modelo y reporte de información

Artículo 2.5.5.6.1. Aprobación del contrato de adhesión o de prestación masiva de servicios. De conformidad con el numeral 4 del artículo 146 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, los tipos o modelos de contratos de adhesión o que se utilicen para la prestación masiva de servicios de fiducia mercantil o encargo fiduciario, así como sus modificaciones o adiciones, deberán ser aprobados, antes de ser suscritos, por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La aprobación tiene por objeto procurar la protección de los derechos de los consumidores financieros, así como evitar que estén provistos de cláusulas abusivas que puedan afectar sus intereses.

La Superintendencia Financiera de Colombia determinará el procedimiento específico para llevar a cabo esta aprobación, que en todo caso no tardará más de treinta (30) días calendario.

Artículo 2.5.5.6.2. Reporte de contratos. Las sociedades fiduciarias deberán reportar a la Superintendencia Financiera de Colombia la clasificación de los Negocios Fiduciarios, así como las modalidades que desarrollen. La Superintendencia Financiera de Colombia establecerá la forma, la periodicidad y el detalle de la información a reportar.

CAPÍTULO 7
Tipos de negocios fiduciarios

Artículo 2.5.5.7.1. Tipos de negocios fiduciarios. Con ocasión del Servicio Fiduciario, para efectos de la clasificación, el reporte de la información y su transmisión a la Superintendencia Financiera de Colombia, los tipos de Negocios Fiduciarios son los siguientes:

a. Fiducia en garantía.
b. Fiducia de administración.
c. Fiducia de inversión
d. Fiducia inmobiliaria.
e. Fiducia con recursos del sistema de seguridad social y otros relacionados.

Para efectos de supervisión de los tipos anteriormente mencionados, la Superintendencia Financiera de Colombia podrá impartir instrucciones generales.

Artículo 2.5.5.7.2. Fiducia en garantía. Es el negocio fiduciario en virtud del cual se otorga un respaldo mediante la transferencia o entrega de bienes o derechos al Negocio Fiduciario para el cumplimiento de obligaciones contraídas por el fideicomitente o encargante a favor de un tercero, con la condición de que, en caso de incumplimiento, el bien o derecho sea ejecutado a favor del beneficiario o acreedor garantizado, según lo establecido en el contrato.

Artículo 2.5.5.7.3. Fiducia de administración. Es el negocio fiduciario en virtud del cual, según lo establecido en el contrato y su finalidad, se desarrollan acciones requeridas para el manejo, transferencia, gestión o disposición de los bienes, incluyendo, de ser el caso, los rendimientos en la ejecución del negocio fiduciario.

Artículo 2.5.5.7.4. Fiducia de Inversión. Es el negocio fiduciario en virtud del cual se realiza la colocación de recursos para conformar portafolios de inversión, ya sea que se administren individualmente, en virtud de instrucciones del fideicomitente o encargante, o que se gestionen de forma colectiva por parte de la sociedad fiduciaria de conformidad con las políticas de inversión definidas por el fideicomitente en beneficio de éste o de terceros. En esta operación, la sociedad fiduciaria actúa por cuenta del fideicomitente o encargante, asumiendo obligaciones de medio conforme a lo pactado contractualmente.

En ningún caso la sociedad fiduciaria puede delegar su responsabilidad o sus decisiones de inversión para la que fue contratada.

Cuando el desarrollo de esta modalidad esté relacionado con valores, la sociedad fiduciaria deberá dar cumplimiento a las disposiciones de la Parte 7 del Decreto 2555 de 2010.

Artículo 2.5.5.7.5. Fiducia inmobiliaria. Es el negocio fiduciario en virtud del cual se instrumentaliza la estructuración contractual para el desarrollo y ejecución de proyectos inmobiliarios o a la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de un proyecto inmobiliario, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato.

Artículo 2. Régimen de Transición. La Superintendencia Financiera de Colombia impartirá las instrucciones derivadas de presente decreto dentro de los doce (12) meses siguientes a su entrada en vigencia.

Artículo 3. Vigencia. El presente decreto rige a partir del día siguiente a la fecha de su publicación, sin perjuicio del régimen de transición previsto en el artículo 3 de este decreto.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Dado en Bogotá D.C., a los

EL MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO,

GERMÁN ÁVILA PLAZAS

URF | Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera

Regulación del Negocio Fiduciario

Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera - URF

Bogotá – Colombia
Noviembre 2025

Mariana Aya Guerrero
Subdirectora

Angélica González Tous
Asesora

Diana Carolina Mesa Téllez
Asesora

Margarita Suárez Camargo
Asesora

Palabras Clave:

Negocio fiduciario, encargo fiduciario, riesgos fiduciarios y no fiduciarios, principios, deberes, contrato, tipos de negocio fiduciario.

Documento técnico

Resumen

El Gobierno Nacional ha definido como objetivos estratégicos para el sector financiero, entre otros: i) consolidar un marco regulatorio que potencie el crecimiento de los diferentes mecanismos de financiación empresarial, particularmente la canalización de recursos a sectores líderes de la economía local como la construcción en sus ramas de vivienda e infraestructura social y obras públicas, ii) diversificar los participantes del mercado de capitales propendiendo por una adecuada protección del consumidor.

Teniendo en cuenta la contribución que las sociedades fiduciarias a través de su producto clásico de negocio fiduciario han tenido en las últimas décadas a los sectores anteriormente mencionados y a otras actividades de gran importancia para la economía nacional, el proyecto de decreto que acompaña este documento tiene por objeto: i) contar con normas adecuadas para los participantes de los distintos tipos de negocios fiduciarios, propendiendo por la protección del consumidor; y, ii) crear los incentivos necesarios que permitan a las sociedades fiduciarias actuar en los sectores de la economía en los que actualmente son determinantes para la gestión profesional de los recursos y los riesgos.

Por lo anterior, atendiendo discusiones sostenidas con los grupos de valor interesados en esta materia y una vez surtida una primera ronda de comentarios del público, se presenta a continuación la revisión y propuesta de arquitectura regulatoria para el desarrollo del negocio fiduciario. El proyecto de decreto al que acompaña este documento técnico agrupa las definiciones necesarias para los tipos de negocios, se establecen los principios orientadores para el desarrollo de los negocios fiduciarios, deberes, y aspectos necesarios a incluir en los contratos de estos negocios.

Esta propuesta normativa se pone a disposición del público en general para sus comentarios en el periodo comprendido entre el 28 de noviembre al 8 de diciembre, en cumplimiento de los artículos 3º y 8º de la Ley 1437 de 2011 y el Decreto 1081 de 2015, modificado por los Decretos 270 de 2017 y 1273 de 2020, el cual fue aprobado para tal fin por el Consejo Directivo de la Unidad Administrativa Especial Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera de acuerdo con las decisiones consignadas en el Acta # 20 del 21 de noviembre de 2025.

Tabla de contenido

Resumen 2

Listado de acrónimos 5

Introducción 6

Regulación Derecho Anglosajón 12
Regulación vigente del negocio fiduciario 13

1. Alternativas Regulatorias 27

1.1 Mantener las normas actuales 27
1.2 Creación marco regulatorio para el Negocio Fiduciario 28

2. Propuesta Marco regulatorio para el Negocio Fiduciario 29

2.1 Definiciones 30
2.1.1 Negocio Fiduciario 30
2.1.2 Servicio Fiduciario 31
2.1.3 Fiducia Mercantil 32
2.1.4 Encargo Fiduciario 32
2.1.5 Riesgos fiduciarios 33
2.1.6 Riesgos no fiduciarios 33
2.2 Principios 34
2.2.1 Segregación 34
2.2.2 Profesionalidad 34
2.2.3 Prevalencia de los intereses 34
2.2.4 Previsión 35
2.2.5 Transparencia 35
2.3 Deberes de las Sociedades Fiduciarias 35
2.3.1 Diligencia 36

2.3.2 Suministro de Información 36
2.3.3 Rendición de cuentas 36
2.3.4 Administración de riesgos fiduciarios 37
2.3.5 Protección de bienes transferidos o entregados 38
2.3.6 Mejor ejecución de las operaciones de enajenación o adquisición de activos en Negocios Fiduciarios 38
2.3.7 Prevención y administración de conflictos de interés 39
2.4 Elementos mínimos del contrato del negocio fiduciario 39
2.4.1 Destinatarios de la información 40
2.4.2 Información mínima a divulgar 40
2.4.3 Mecanismos de información 40
2.4.4 Matriz de riesgos 41
2.4.5 Conflictos de interés 41
2.4.6 Valoración de bienes 41
2.4.7 Valoración de obligaciones de hacer 42
2.4.8 Revelación sobre rendimientos y Utilidades 42
2.4.9 Autorización de Publicidad 42
2.4.10 Procedimiento para la liquidación del negocio fiduciario 42
2.4.11 Obligaciones especiales para fiducia inmobiliaria 43
2.5 Aprobación contratos modelo y reporte de información de los negocios fiduciarios 43
2.6 Tipos de negocios fiduciarios 44
2.6.1 Fiducia en garantía 45
2.6.2 Fiducia de administración 45
2.6.3 Fiducia de inversión 45
2.6.4 Fiducia inmobiliaria 46

Bibliografía 48

Listado de acrónimos

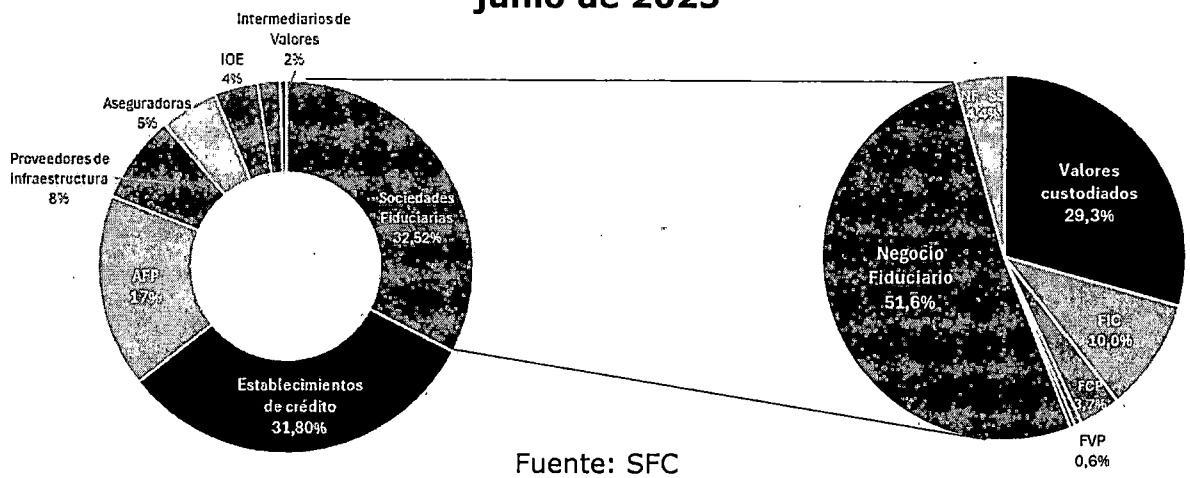
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías
EOSF	Estatuto Orgánico del Sistema Financiero
IOE	Instituciones Oficiales Especiales
FIC	Fondos de Inversión Colectiva
FCP	Fondos de Capital Privado
FVP	Fondos Voluntarios de Pensión
PIB	Producto Interno Bruto
SFC	Superintendencia Financiera de Colombia
URF	Unidad de Regulación Financiera
CBJ	Circular Básica Jurídica

Introducción

La literatura académica ha aportado desde hace décadas evidencia de que la profundidad del sistema financiero está relacionada positivamente con el crecimiento y desarrollo económico (Arestis & Demetriades,1997; Calderón & Liu, 2003; Wachtel, 2001). Ahora bien, el sector financiero se puede dividir en el bancario o de crédito y el no bancario o de administración de inversión; éste último concentra la administración profesional de los recursos para transformar el ahorro de los hogares en inversión.

En el contexto local, las entidades autorizadas a desarrollar la administración de recursos para inversión son principalmente las Sociedades Fiduciarias, Administradoras de Pensiones y Cesantías y Sociedades Comisionista de Bolsa. Como se evidencia en la Gráfica 1, al cierre del primer semestre de 2025 el volumen de activos administrado por las Sociedades Fiduciarias es el mayor del sistema financiero $1.103,8 Bn, superando el correspondiente a los Establecimientos de Crédito ($1.079,4 Bn), duplicando los activos en administración de las AFP que ascienden a $569,6 Bn y superando en más de 15 veces aquellos recursos bajo administración de las Sociedades Comisionistas de Bolsa ($ 65 Bn).

Gráfica 1. Activos del Sistema Financiero y de las Sociedades Fiduciarias a junio de 2025



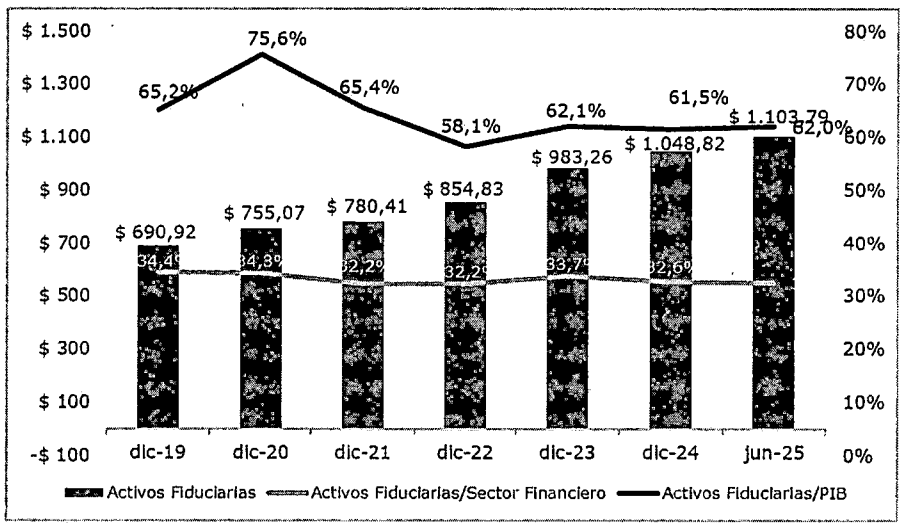
Fuente: SFC

Desagregando los activos de las fiduciarias, como se muestra en el panel derecho de la Gráfica 1, la actividad de negocio fiduciario concentra la mayoría del volumen

de activos administrados por las Sociedades Fiduciarias con 56% y $618 billones[1], seguidos en representatividad por los activos custodiados (29,01%), fondos de inversión colectiva (10%), fondos de capital privado (3,68%) y fondos voluntarios de pensiones (0,63%). Nótese que a pesar de que la fiducia clásica es la actividad más representativa de la industria en montos, es la que presenta menos desarrollo regulatorio en el marco de la actividad financiera o Decreto 2555 de 2010. Lo anterior, en parte por la gran diversidad de sectores económicos en los que interviene este negocio, la flexibilidad que ofrece para desarrollar administración de bienes, recursos, valores, entre otros; y, la característica principal que es la manifestación de la voluntad de las partes intervinientes en la ejecución de las tareas encomendadas a las sociedades fiduciarias.

Gráfica 2. Evolución activos las Sociedades Fiduciarias a junio 2025 y representatividad sobre la actividad financiera y económica agregada

Billones de pesos y porcentajes



Fuente: SFC

Adicionalmente, se observa en la Gráfica 2 que la representatividad del sector fiduciario se ha mantenido incluso durante la crisis producida por la pandemia del COVID-19 en 2020, estabilizándose respecto al sistema financiero alrededor del 30% y respecto al PIB anual por encima del 62% a cierre del primer semestre de 2025.

[1] En los que se incluyen los negocios fiduciarios cuyos subyacentes son recursos de la seguridad social.

Lo anterior se amplía en el estudio "Rol de las Sociedades Fiduciarias en el desarrollo de Colombia", realizado por el Centro de Estudios Económicos ANIF en 2022[2] y en el que se destaca la contribución que por décadas el negocio fiduciario ha tenido en los sectores de infraestructura, vivienda y de la seguridad social.

En el sector de infraestructura, la Ley 1508 de 2012 habilitó la conformación de patrimonios autónomos para la canalización y administración de los recursos de las asociaciones público-privadas, generando como beneficios generales: i) flexibilidad para estructurar una amplia diversidad de operaciones alrededor de un gran objetivo, ii) la obligación de las fiduciarias de actuar en pro de y defender los intereses y activos del patrimonio autónomo, y iii) la separación patrimonial de los bienes del fideicomiso de los propios del fideicomitente y de la fiduciaria, y de los de otros clientes. De acuerdo con el Registro Único de Asociaciones Público-Privadas del Departamento Nacional de Planeación, existen 881 proyectos de los cuales el 59% corresponden a proyectos relacionados con transporte y movilidad. El número restante de proyectos se reparte entre sectores tales como edificaciones públicas y renovación urbana, agua y saneamiento básico, minas y energía, salud y una decena más de sectores[3].

En el caso particular de la infraestructura de transporte, el sector fiduciario administra los recursos de 29 concesiones de cuarta generación que suman más de 4.300 kilómetros de vías, que han generado cerca de 40 mil empleos directos y tienen presencia en 19 departamentos. A febrero de 2024, las fiduciarias administraban activos por cerca de $20 billones en este programa de infraestructura.

En el sector de la construcción de vivienda, se destaca la contribución del sector fiduciario en la administración de los recursos de importantes programas estatales[4] y también en la canalización del ahorro de los hogares a la adquisición de vivienda. En el primer caso se destacan los programas como "*Vivienda gratuita*", "*Mi Casa Ya*"

---

[2] ANIF. (2022). Centro de Estudios Económicos ANIF. Disponible en: https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2022/03/Documento-ANIF-Asofiduciarias-22.03.22.pdf

[3] En desarrollo de las disposiciones de la Ley 1508 de 2012, según la cual los recursos de los proyectos de Asociaciones Público-Privadas (APP) únicamente pueden ejecutarse a través de patrimonios autónomos, figura desarrollada por las sociedades fiduciarias y habilitada para la administración a través de la fiducia mercantil.

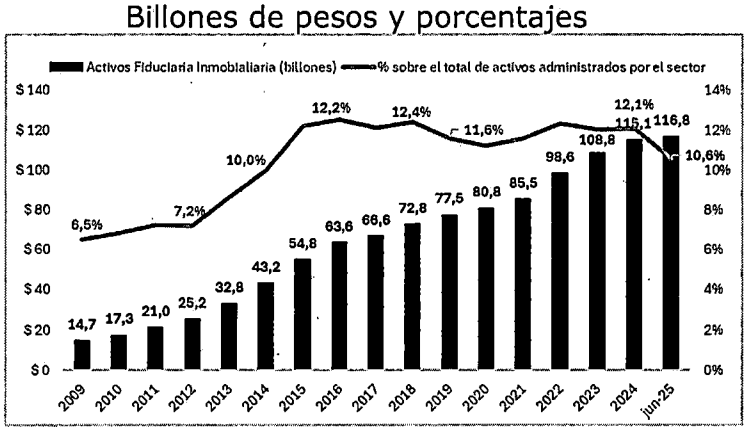
4 De acuerdo con el artículo 23 de la Ley 1469 de 2011 y artículo 6° de la Ley 1537 de 2012, entre otros, debe tenerse en cuenta que los recursos direccionados por el Estado a programas de vivienda deben ejecutarse a través de contratos fiducia mercantil.

y "*FRECH II*" que han contribuido a reducir en un 32% el déficit cuantitativo de vivienda y en un 54% el déficit cualitativo (de acuerdo con el Departamento Nacional de Planeación). Cabe resaltar que mediante el programa "*Mi Casa Ya*", se posibilitó la entrega de subsidios de manera efectiva y por encima de las metas establecidas por el Gobierno Nacional en el periodo 2018-2022[5].

En el frente de adquisición de vivienda, el rol de la fiducia inmobiliaria se considera fundamental puesto que solucionó diversas de las causas que llevaron a la crisis del sector de la construcción de finales del siglo pasado como i) la posibilidad de adquisición de inmuebles solamente al momento de su terminación y ii) administración profesional de los recursos aportados y su canalización a los constructores de acuerdo con la ejecución del proyecto de vivienda. Lo anterior, ha generado que en el periodo 2009 – junio 2025, los activos administrados en fiducia inmobiliaria se hayan crecido en aproximadamente 8 veces[6], lo que se muestra en el Gráfico 3, a continuación.

Gráfico 3. Evolución activos en fiducia inmobiliaria

Billones de pesos y porcentajes



Fuente: SFC

De cara a la participación del negocio fiduciario en el sector de la seguridad social se destaca históricamente por ejemplo la administración del Fondo de Solidaridad y Garantía -FOSYGA y de su esquema de subcuentas, la administración de más de $50 billones del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) para cubrir el pasivo pensional de las entidades territoriales hasta 2023.

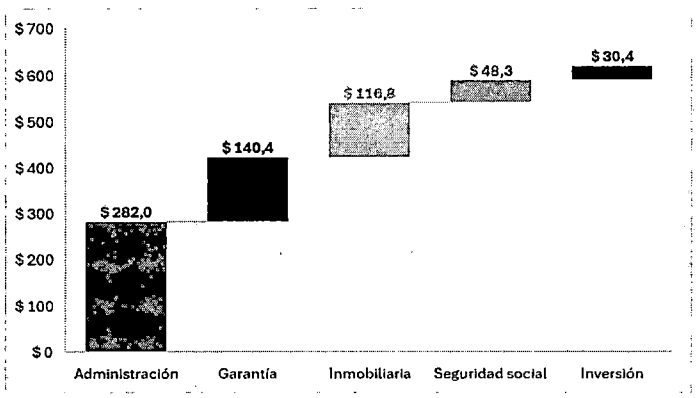
[5] Asofiduciarias (2024). Cifras generales Sector Fiduciario. Documento interno.

[6] Cifras extraídas del Reporte consolidado de activos fideicomitidos por entidad. SFC. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115394/resultados-del-sistema-financiero-colombiano-junio-de-2025/

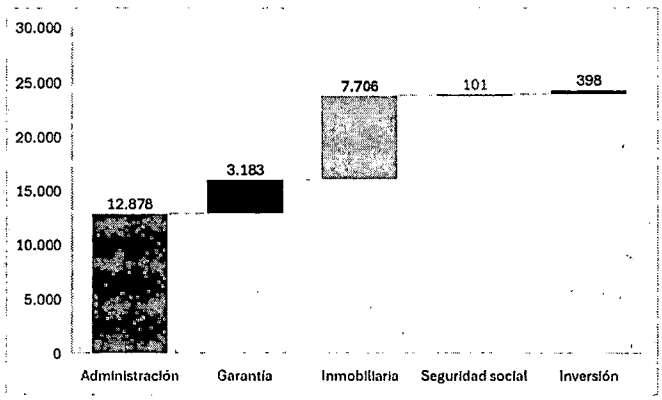
Ahora bien, examinando de manera aislada el negocio fiduciario, que en este caso reúne los contratos suscritos entre las fiduciarias y sus constituyentes a través de la figura de fiducia mercantil o encargo fiduciario se observa que los recursos administrados alcanzan $618,01 billones, los cuales representan el 34,71% del PIB[7]. Estos activos son administrados en 24.266 negocios, los cuales representan el 98,4% del total de la cantidad de productos administrados por el sector fiduciario[8].

Gráfico 4. Activos y número de negocios por tipología a junio 2025

a. Montos administrados



b. Número de negocios



Fuente: SFC

Según las tipologías de negocio que hoy están definidas en la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia[9] y como se evidencia en la Gráfica 4, a cierre del primer semestre de 2025 en la línea de administración se acumulan $282 billones y 12.878 negocios equivalentes al 45,6% de los activos de los negocios fiduciarios y al 53,1% de la cantidad total de este tipo de contratos, respectivamente. Por su parte, los activos en fiducia en garantía alcanzan $140,44 billones y 3.183 negocios equivalentes al 22,7% y al 13,1% de los activos y negocios fiduciarios, correspondientemente. En fiducia inmobiliaria se administran $116,82 billones y 7.706 negocios correspondientes al 18,9% de los activos y al

[7] PIB a precios corrientes base 2015 reportado por el DANE
[8] Cifras extraídas del Reporte consolidado de activos fideicomitidos por entidad. SFC. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115394/resultados-del-sistema-financiero-colombiano-septiembre-de-2024/
[9] Capítulo I, Título II de la Parte II. Circular Básica Jurídica (C.E. 029/14). Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10083480/normativa/normativa-general/circular-basica-juridica-ce---/parte-ii-mercado-intermediado-10083480/

31,8% de los negocios fiduciarios; Se destacan los contratos que en fiducia están compuestos por recursos de la seguridad social que alcanzan $48,31 billones en 101 contratos, lo que representa en términos de recursos en administración el 7,8% y 0,4% en cantidad de contratos; y, finalmente en la tipología de fiducia de inversión las fiduciarias gestionan $30,4 billones con 398 contratos, lo que corresponde al 4,9% en los activos totales y al 1,6% del número total de negocios fiduciarios.

Para la URF es fundamental recordar las motivaciones que desde el punto de vista económico requieren la intervención regulatoria. En este sentido, el primer criterio es el de riesgo sistémico que la actividad en estudio de manera potencial tiene sobre el sistema financiero y en la economía en agregado. El segundo, es la protección al consumidor financiero cuando éste se encuentra en una relación de consumo de un servicio o producto financiero, que implica potencialmente diferentes niveles de profesionalismo, experiencia y conocimiento y, por último, pero en el mismo nivel de relevancia, la necesidad de propender por la competencia y la trasparencia en los mercados[10].

La caracterización de la actividad fiduciaria presentada anteriormente permite inferir que el negocio fiduciario además de tener una representatividad importante en el sector financiero por los montos bajo administración en esta modalidad, también tiene presencia en diversos sectores de la economía; en este sentido, se activa el criterio de necesidad regulatoria, de conformidad con el Manual de la Política de Mejora Normativa del Departamento Nacional de Planeación, por representar un riesgo sistémico frente al sin número de proyectos que se desarrollan de diferentes sectores de la economía. Por otro lado, en algunas tipologías de negocio como en la inmobiliaria se identifican relaciones contractuales entre contrapartes con niveles de conocimiento y conocimiento de las labores necesarias para llevar los proyectos a finalización exitosa y por esta razón se requiere que el marco regulatorio promueva mecanismos de información y protección para los intervinientes que en estos contratos tienen desventajas frente a los desarrolladores de los proyectos como las personas naturales. Así también, la Unidad de Regulación Financiera considera pertinente la promoción de la competencia de los diferentes participantes del mercado a través de un marco regulatorio claro y consistente con la diversidad de operaciones que se pueden estructurar bajo las modalidades de fiducia mercantil y encargo fiduciario.

[10] IOSCO (2003, 1998). Principios y Objetivos de la Regulación de los Mercados de Valores.

Por lo anterior, el proyecto de decreto al que acompaña este documento tiene por objeto establecer un marco regulatorio que i) genere la certeza jurídica suficiente para los participantes de los distintos tipos de negocios fiduciarios, ii) determinar las reglas pertinentes para una adecuada protección del consumidor, y iii) establecer los incentivos adecuados para la actuación de las sociedades fiduciarias en los sectores de la economía en los que actualmente son determinantes para la gestión profesional de los recursos y los riesgos.

Regulación Derecho Anglosajón

La figura de fiducia en Colombia tiene como características esenciales la transferencia de bienes a un fiduciario, la constitución de un patrimonio autónomo y su administración en favor de los intereses de los beneficiarios. Estas características son compartidas, a grandes rasgos, en jurisdicciones como México, Perú y Argentina. En cambio, otras jurisdicciones que también comparten raíces de derecho civil, como lo son la española, francesa y alemana, no contemplan estos aspectos y hacen uso de otras figuras jurídicas –como lo son el mandato y la administración de terceros— que no crean un patrimonio autónomo. Por el contrario, la figura del trust del derecho anglosajón cumple una misma estructura funcional a la de la fiducia. Por esto es usual que las personas asocien el negocio fiduciario con la figura del Trust.

Sergio Rodríguez Azuero en su libro "Contratos Bancarios" hace una breve descripción del concepto del Trust, figura del derecho anglosajón. Se basa en una relación fiduciaria donde una persona –natural o jurídica— denominada *trustee* posee determinados bienes y está obligada legalmente a mantenerlos en beneficio de un tercero, denominado *cestui que trust*. Este negocio surge de la voluntad del *settlor*, la persona que crea el trust.

El *trustee* (el fiduciario) adquiere el titulo legal de los bienes o derechos que recibe para administrarlos de acuerdo con el interés del *cestui que trust* (o beneficiario). Por lo cual, deberá velar por la conservación de los bienes, incrementar el patrimonio, obtener utilidades, entre otros. Está obligado a presentar un informe de gestión estricto y riguroso a los beneficiarios a la fecha de terminación del *trust.*

El *cestui que trust*, o beneficiario, es aquella persona por quien se ha constituido el *trust* y quien puede ejercer acciones encaminadas para que el *trustee* lleve a cabo operaciones y celebre o no contratos. Es quien adquiere un derecho equitativo (o un interés) sobre los bienes que conforman el *trustee*.

El *Trust* está formado por un conjunto de bienes que constituyen una unidad independiente (del patrimonio del *settlor*, del *trustee* y del *cestui que trust*). Esta unidad tiene una destinación específica afectando los bienes a una finalidad determinada o determinable conforme a lo indicado en el *tust deed*, documento que establece los términos, reglas y finalidades del *trust.*

Si bien la figura del *trust* cumple una función similar a la del negocio fiduciario, jurídicamente la figura no es la misma. La finalidad del *trust* implica la existencia de un negocio que es oponible totalmente a terceros, tanto en las obligaciones como en la propiedad que conforma el *trustee*. Por otra parte, en el *trust* existe doble titularidad de los bienes porque el *trustee* adquiere la propiedad legal mientras que el *cestui que trust* adquiere un derecho equitativo o un interés sobre esos derechos. Por el contrario, en el negocio fiduciario existe solo un derecho de propiedad que se le atribuye al fiduciario y que usualmente requiere ciertos grados de solemnidad contractual. Otra diferencia, consiste en que el *trust* surge de un acto unilateral mediante el cual se afecta un bien en beneficio de un tercero; mientras que el negocio fiduciario es un contrato bilateral celebrado entre el fideicomitente y fiduciario.

Por lo anterior, la noción del *trust* del derecho anglosajón (*common law)* no puede equipararse con el negocio fiduciario. Sumado a que en Colombia la calidad de fiduciario la deben ejercer ejecutado únicamente por sociedades fiduciarias vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y, sobre las cuales, la regulación es especial en relación con este tipo de negocios.

Regulación vigente del negocio fiduciario

En la actualidad como práctica acuñada en la industria, el término negocio fiduciario está compuesto por los contratos que se estructuran bajo las figuras de fiducia mercantil y encargo fiduciario. Tanto la fiducia mercantil como el encargo fiduciario son instrumentos legales que se consideran flexibles en la medida en que a través de estos se pueden desarrollar innumerables finalidades propias y autónomas, todas relacionadas con la administración de bienes o recursos, respondiendo a la función económica de la sociedad fiduciaria.

Sociedad Fiduciaria

Las sociedades fiduciarias son entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia autorizadas para el ejercicio de la actividad financiera en Colombia. De conformidad con el artículo 3 del EOSF, las sociedades fiduciarias son sociedades de servicios financieros cuya función es la realización de las operaciones previstas en el régimen legal que regula su actividad.

Las operaciones autorizadas para las sociedades fiduciarias, descritas en el artículo 29 del EOSF, abarcan diferentes operaciones en donde se brinda seguridad y confianza en el manejo de los recursos captados del público, dentro de los cuales están las actividades de fiducia mercantil y encargo fiduciario. Las operaciones autorizadas son:

"a. Tener la calidad de fiduciarios, según lo dispuesto en el artículo 1226 del Código de Comercio;

b. Celebrar encargos fiduciarios que tengan por objeto la realización de inversiones, la administración de bienes o la ejecución de actividades relacionadas con el otorgamiento de garantías por terceros para asegurar el cumplimiento de obligaciones, la administración o vigilancia de los bienes sobre los que recaigan las garantías y la realización de las mismas, con sujeción a las restricciones que la ley establece;

c. Obrar como agente de transferencia y registro de valores;

d. Obrar como representante de tenedores de bonos;

e. Obrar, en los casos en que sea procedente con arreglo a la ley, como síndico, curador de bienes o como depositario de sumas consignadas en cualquier juzgado, por orden de autoridad judicial competente o por determinación de las personas que tengan facultad legal para designarlas con tal fin;

f. Prestar servicios de asesoría financiera;

g. Emitir bonos actuando por cuenta de una fiducia mercantil constituida por un número plural de sociedades, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3, del Decreto 1026 de 1990 y demás normas que lo adicionen o modifiquen, sin perjuicio de lo previsto en los artículos 1 y 2 ibídem. Igualmente, dichas entidades podrán

emitir bonos por cuenta de dos o más empresas, siempre y cuando un establecimiento de crédito se constituya en avalista o deudor solidario del empréstito y se confiera a la entidad fiduciaria la administración de la emisión;

h. Administrar fondos de pensiones de jubilación e invalidez, previa autorización de la Superintendencia Bancaria, la cual se podrá otorgar cuando la sociedad acredite capacidad técnica de acuerdo con la naturaleza del fondo que se pretende administrar.

Para el efecto las sociedades fiduciarias deberán observar lo dispuesto en los artículos 168 y siguientes del presente Estatuto.

i. Celebrar contratos de administración fiduciaria de la cartera y de las acreencias de las entidades financieras que han sido objeto de toma de posesión para liquidación.

2. Fiducia de inversión. Las sociedades fiduciarias podrán desarrollar operaciones de fideicomiso de inversión mediante contratos de fiducia mercantil, celebrados con arreglo a las formalidades legales, o a través de encargos fiduciarios.

Entiéndese por "fideicomiso de inversión" todo negocio fiduciario que celebren las entidades aquí mencionadas con sus clientes, para beneficio de éstos o de los terceros designados por ellos, en el cual se consagre como finalidad principal o se prevea la posibilidad de invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instrucciones impartidas por el constituyente y con lo previsto en el presente Estatuto;

3. Prohibición General. Los encargos y contratos fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias no podrán tener por objeto la asunción por éstas de obligaciones de resultado, salvo en aquellos casos en que así lo prevea la ley.

4. Contratos de red de oficinas. Las sociedades fiduciarias podrán celebrar con los establecimientos de crédito contratos para la utilización de su red de oficinas, con el objeto de realizar por conducto de éstas las operaciones de recaudo, recepción, pago, enajenación y entrega de toda clase de bienes muebles e inmuebles necesarias para el desarrollo de los negocios propios de su actividad, en los casos y bajo las condiciones que fije el reglamento y siempre que a través de estas operaciones no puedan realizarse, directa o indirectamente, las actividades fiduciarias no autorizadas a los establecimientos de crédito y que los medios

empleados para el efecto permitan revelar con claridad la persona del fiduciario y la responsabilidad de las instituciones financieras que intervienen en su celebración". (Subrayado propio, fuera del texto)

En desarrollo de las actividades autorizadas, y por ejercer su función económica que versa en la administración de bienes o recursos captados del público, las sociedades fiduciarias deben cumplir con los requisitos para obtener la autorización de funcionamiento por parte de la SFC, quién en su calidad de supervisor del sistema financiero evalúa la idoneidad de los socios y administradores, la solidez del plan de negocio y el cumplimiento normativo.

Adicionalmente, una vez autorizadas y en desarrollo de su objeto, deben cumplir con normas prudenciales sobre gestión de riesgos, gobierno corporativo y transparencia en la administración de los recursos confiados.

Ante el incumplimiento de cualquier disposición que les sea aplicable, las sociedades fiduciarias están sujetas a un régimen de responsabilidad especial al ser una sociedad que desarrolla actividad financiera y que funciona bajo vigilancia de la SFC. En caso de incumplimiento del marco normativo en desarrollo de su actividad, la SFC tiene la facultad de requerir información, imponer sanciones administrativas, económicas o incluso ordenar la intervención de la entidad, de conformidad con el régimen sancionatorio contenido en el EOSF.

Fiducia Mercantil

El contrato de fiducia mercantil está contemplado en las disposiciones de la Ley 410 de 1971, por medio de la cual se expide el Código de Comercio, en sus artículos 1226 y siguientes. El artículo 1226 define la fiducia mercantil como "un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario."

El artículo también establece que una persona puede ser al mismo tiempo fiduciante y beneficiario, y que sólo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, podrán tener la calidad de fiduciarios.

El desarrollo que se hace a través del articulado del Código de Comercio respecto de la fiducia mercantil establece principalmente que:

1. Los bienes objeto de la fiducia no se consideran garantía general de los acreedores del fiduciario;
2. La fiducia, según la naturaleza de los bienes que se transfiere, deberá constar en escritura pública registrada;
3. Los motivos legales de la renuncia del fiduciario, la cual debe ser autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, así como las causales de remoción;
4. La separación de bienes fideicomitidos del resto de activos del fiduciario, y de los activos que correspondan a otros negocios fiduciarios;
5. Los deberes indelegables del fiduciario, tales como: diligencia, mantener la separación patrimonial, actuar de acuerdo con lo establecido en el contrato, defender y proteger los bienes fideicomitidos, procurar el mayor rendimiento de los bienes, transferir los bienes según corresponda al concluir el negocio, y rendir cuentas;
6. Los derechos del beneficiario del negocio fiduciario, relativos a la exigencia del cumplimiento de las obligaciones del contrato, acciones de impugnación y oposición o solicitud de remoción del fiduciario;
7. Derechos del fiduciante;
8. Remuneración del negocio fiduciario;
9. Causales de extinción del negocio fiduciario, terminación del negocio y destinación de los bienes fideicomitidos;

Teniendo en cuenta las disposiciones expuestas, y que el contrato de fiducia mercantil se celebra entre las partes según el objetivo y las obligaciones que pactan entre ellas, el contrato de fiducia mercantil responde al principio de la autonomía de la voluntad de las partes. Es de resaltar esta característica del contrato, en la medida en que las partes desarrollan el negocio según sus necesidades económicas. En este contexto, la sociedad fiduciaria brinda seguridad en el manejo de los bienes administrados y centra su función en el servicio que presta como sociedad fiduciaria, apartándose del desarrollo del objeto mismo del contrato de fiducia mercantil.

El marco regulatorio del contrato de fiducia mercantil se complementa con las disposiciones del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, que contiene reglas en

virtud de las cuales las sociedades fiduciarias están autorizadas para la administración de recursos y bienes, su función económica versa en la administración de recursos de terceros a través de los diferentes productos que éstas pueden ofrecer, con la diligencia y profesionalidad que se requiere para ello como sociedades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

En adición al marco normativo general aplicable a las sociedades fiduciarias y a la fiducia mercantil, existen disposiciones especiales a nivel de ley, aplicable únicamente para algunos contratos de fiducia mercantil. Por ejemplo, la Ley 80 de 1993, en donde se establecen algunas reglas especiales para el contrato de fiducia mercantil que se celebre con una entidad de carácter público, la Ley 549 de 1999 en donde la fiducia mercantil es el vehículo para el financiamiento del pasivo pensional, la Ley 550 de 1999 en donde se autorizan patrimonios autónomos para la normalización de pasivos pensionales, o la Ley 1676 de 2013 que establece disposiciones relacionadas con la fiducia en garantía, entre otros.

Así mismo, en temas de protección al consumidor financiero, la Ley 1328 de 2009 regula la protección del consumidor financiero, incluyendo los deberes de las sociedades fiduciarias en la prestación de servicios fiduciarios.

Encargo fiduciario

Por su parte, el contrato de encargo fiduciario no contempla un desarrollo regulatorio particular a nivel de ley, salvo dos artículos del EOSF. Por una parte, en el literal b. numeral 1 del artículo 29, se dispone el encargo fiduciario como una de las actividades autorizadas a realizar por parte de la sociedad fiduciaria en los siguientes términos:

> "b. *Celebrar encargos fiduciarios que tengan por objeto la realización de inversiones, la administración de bienes o la ejecución de actividades relacionadas con el otorgamiento de garantías por terceros para asegurar el cumplimiento de obligaciones, la administración o vigilancia de los bienes sobre los que recaigan las garantías y la realización de las mismas, con sujeción a las restricciones que la ley establece;"*

Por otra parte, el numeral 1 del artículo 146 del mismo estatuto, estipula las normas que le son aplicables al contrato de encargo fiduciario en los siguientes términos:

> *"En relación con los encargos fiduciarios se aplicarán las disposiciones que regulan el contrato de fiducia mercantil, y subsidiariamente las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de mandato, en cuanto unas y otras sean compatibles con la naturaleza propia de estos negocios y no se opongan a las reglas especiales previstas en el presente Estatuto."*

Adicional a las disposiciones expuestas, no existe a nivel de ley o decreto, desarrollo normativo para el contrato de encargo fiduciario y en ese sentido, el desarrollo que se ha dado en Colombia ha sido por vía de jurisprudencial, a través de instrucciones que emite la SFC en la Circular Básica Jurídica y de líneas de interpretación de la industria.

Respecto del numeral 1 del artículo 146 del EOSF, se ha evidenciado en la labor de construcción del proyecto de decreto y de este documento técnico, que se ha generado especial controversia entre el alcance y la interpretación que se da en la aplicación de éste numeral referente al uso subsidiario de las normas del mandato al contrato de encargo fiduciario.

Por una parte, existe una interpretación donde la aplicación subsidiaria de las normas del mandato al contrato de encargo fiduciario implica que a través del contrato de encargo fiduciario es dable desarrollar un mandato puramente entendido y con las reglas que lo regulan del Código de Comercio en sus artículos 1262 y siguientes.

Por otra parte, existe otra interpretación donde la aplicación subsidiaria de las normas del mandato al contrato de encargo fiduciario se hace únicamente en lo no regulado en el marco normativo de la fiducia mercantil y siempre que no contravenga la función económica y la razón de ser de los negocios desarrollados por la sociedad fiduciaria y del espíritu mismo del encargo fiduciario. En ese sentido, no es dable desarrollar un mandato puramente entendido según su regulación en el Código de Comercio, sino que son normas que únicamente aplican de forma complementaria más no sustitutiva de las normas aplicables de la fiducia mercantil.

No se evidencia, en el estudio desarrollado desde esta Unidad, un consenso al respecto. Por el contrario, esta disparidad en la interpretación ha dificultado el desarrollo de la industria y la labor de supervisión en cabeza de la SFC. En virtud de lo anterior, se desarrollará en el marco de las alternativas regulatorias de este documento, la visión que desde la Unidad de Regulación financiera se tiene para la propuesta de la regulación a nivel de decreto del encargo fiduciario.

Conflictos de interés para los negocios fiduciarios.

El artículo 146 del EOSF establece en su numeral 9 que "*Los directores, representantes legales, revisores fiscales y en general todo funcionario de entidades fiduciarias con acceso a información privilegiada deberá abstenerse de realizar cualquier operación que dé lugar a conflictos de interés entre el fiduciario y el fideicomitente o los beneficiarios designados por este. La Superintendencia Bancaria determinará y calificará en la forma prevista en los incisos 2o. y 3o. del numeral 6 del artículo 98 del presente Estatuto, la existencia de tales conflictos. Así mismo, podrá establecer mecanismos a través de los cuales se subsane la situación de conflicto de interés, si a ello hubiere lugar.*"

La prohibición implica el cumplimiento de los criterios de conocimiento de información privilegiada por cualquier funcionario de la sociedad fiduciaria, ante una situación que dé lugar a conflictos de interés entre el fiduciario y el fideicomitente o los beneficiarios designados por éste.

En desarrollo de este documento técnico que acompaña el proyecto de decreto para el negocio fiduciario, se pudo identificar que dicha norma ha tenido diversas interpretaciones.

Sin embargo, como se puede observar en los desarrollos regulatorios de los últimos años en lo relacionado con las situaciones de conflictos de interés, la regulación ha desarrollado disposiciones reconociendo la importancia de la prevención, identificación y administración de los conflictos de interés.

Como consecuencia de lo anterior, para el caso de los fondos de inversión colectiva el artículo 3.1.3.1.3 del Decreto 2555 de 2010 establece como obligación y responsabilidad de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva "*(...) 21. Identificar, controlar y gestionar las situaciones generadoras de conflictos de interés en la actividad de administración de fondos de inversión colectiva, según las reglas establecidas en las normas aplicables y las directrices señaladas por la Junta Directiva de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva.*" A su vez, y continuando con esta línea, el artículo 3.1.1.1.5 del mismo Decreto insta a que las sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva establezcan normas de gobierno corporativo, políticas y mecanismos idóneos para prevenir y administrar los posibles conflictos de interés en los que puedan incurrir la Sociedad Administradora o cualquiera de sus funcionarios. Las disposiciones anteriores son

aplicables a todas las sociedades fiduciarias vigiladas por la Superintendencia Financiera.

Sumado a esto, para los casos de entidades vigiladas que hacen parte de conglomerados financieros, el artículo 2.39.3.1.4 del Decreto 2555 de 2010 establece que:

> *"El holding financiero, a través de su Junta Directiva, deberá determinar las directrices generales para una adecuada identificación, revelación, administración y control de los conflictos de interés que surgen o pueden surgir en las operaciones que realicen las entidades que integran un conglomerado financiero y sus vinculados, incluidas aquellas que se realicen con recursos que provengan de la actividad de administración de recursos de terceros, respetando el equilibrio entre sus intereses, los de las subordinadas, los del conglomerado en su conjunto, los inversionistas y afiliados, sin perjuicio de las obligaciones legales que le asisten a los administradores de cada una de las entidades que integran el conglomerado financiero.*
>
> *Dichas directrices deben prever que se podría presentar una situación de conflicto de interés entre las entidades que conforman el conglomerado financiero, entre estas y las entidades y personas vinculadas al conglomerado financiero y entre los administradores y personas con capacidad de toma de decisión de dichas entidades. Se entiende como administradores los definidos en el artículo 22 de la Ley 222 de 1995.*
>
> *Estas directrices deberán incorporar límites, criterios de materialidad, barreras de información entre las entidades o líneas de negocio susceptibles de generar conflictos de interés, así como lineamientos acerca de la información relevante asociada a dichos conflictos que le deben ser presentados a los órganos competentes."*

Como consecuencia del desarrollo normativo y el reconocimiento de la importancia de la administración de los conflictos de interés, y tenido en cuenta el alto grado de profesionalidad que tienen las sociedades fiduciarias es claro que estas pueden identificar, revelar y administrar los conflictos de interés que se ocasionen en desarrollo de su actividad financiera de manera adecuada.

Ahora bien, para esta Unidad es claro que la administración de conflictos de interés no debe desconocer la disposición legal que el artículo 146 del EOSF establece en su numeral 9 mediante el cual se establece la prohibición de celebración de negocios fiduciarios según los criterios que el artículo establece para que la sociedad fiduciaria se abstenga de celebrar el contrato.

En ese sentido, se expondrá en el marco de las alternativas regulatorias de este documento, la visión que desde la Unidad de Regulación financiera se tiene en lo relacionado con las situaciones de conflictos de interés.

Ausencia de un marco regulatorio:

La fiducia mercantil y encargo fiduciario actualmente no tienen desarrollo normativo a nivel de decreto, en ese sentido su desarrollo jurídico se ha dado a nivel contractual en virtud del principio de la autonomía de la voluntad de las partes, lo cual ha conllevado a controversias judiciales y ha dificultado la labor de supervisión.

Desarrollo de la Circular Básica Jurídica:

De conformidad con el artículo 11.2.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, la Superintendencia Financiera de Colombia es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio. Se encarga, en términos generales, de la inspección, vigilancia y control de las personas y entidades que realizan actividades financieras, bursátiles, aseguradoras y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público. Así mismo, tiene por función proteger a los inversionistas, ahorradores y asegurados.

El numeral 1 del artículo 325 del EOSF, señala que la SFC tiene por objetivos asegurar la confianza pública en el sistema financiero, supervisar de manera integral la actividad de las entidades sometidas a control y vigilancia para la adecuada prestación del servicio y el cumplimiento del marco normativo, entre otros.

Para el desarrollo de estos objetivos, el literal a) del numeral 3 del artículo 326 del EOSF, precisó como una de las funciones de control y vigilancia a cargo de la SFC, la facultad de instrucción de la siguiente manera: "Instruir a las instituciones vigiladas sobre la manera como deben cumplirse las disposiciones que regulan su actividad, fijar los criterios técnicos y jurídicos que faciliten el cumplimiento de tales

normas y señalar los procedimientos para su cabal aplicación, así como instruir a las instituciones vigiladas sobre la manera como deben administrar los riesgos implícitos en sus actividades. Esta misma facultad será ejercida por la Superintendencia de Valores respecto de las entidades sometidas a su inspección y vigilancia permanente."

En concordancia con estos lineamientos, es competencia de la SFC, en su calidad de autoridad administrativa especializada en supervisión financiera, aseguradora y del mercado de valores, emitir directrices generales sobre diversos aspectos de estas actividades. Esto implica definir pautas sobre la manera en que las entidades supervisadas deben cumplir con las disposiciones que regulan sus operaciones autorizadas, establecer criterios técnicos que faciliten el cumplimiento de dichas normas, delinear procedimientos para su correcta implementación y determinar cómo estas instituciones deben gestionar los riesgos inherentes a sus operaciones.

La SFC, en virtud de sus facultades ha desarrollado el Capítulo I del Título II de la Parte II de la Circular Básica Jurídica a través de la cual establece las disposiciones especiales aplicables a los negocios fiduciarios. A través de este capítulo, la SFC ha instruido a las entidades vigiladas respecto del concepto del negocio fiduciario, las condiciones para su celebración, las particularidades de los contratos de prestación masiva de servicios o de adhesión, aspectos relacionados con la rendición de cuentas, temas contractuales, entre otros.

Especialmente, la SFC respondiendo a sus necesidades de supervisión, ha catalogado a través de la circular los negocios fiduciarios por tipología y ha desarrollado instrucciones particulares para cada uno de los tipos de negocios. Las tipologías de los negocios fiduciarios desarrolladas en la circular básica jurídica corresponden a las que se exponen a continuación:

- Fiducia de inversión.

Respecto de esta tipología, la Circular Básica Jurídica desarrolla aspectos relacionados con la destinación específica de los recursos fideicomitidos, la prohibición de la delegación de la profesionalidad, de la responsabilidad y de la ejecución del objeto del contrato.

- Fiducia inmobiliaria.

Respecto de esta tipología de negocio, la SFC instruye a través de la Circular Básica Jurídica sobre los riesgos que implica el negocio, la divulgación de la información, aspectos específicos del desarrollo de proyectos inmobiliarios relacionados con terrenos, tradición de los inmuebles, punto de equilibrio, condiciones técnicas, financieras o jurídicas, licencias de construcción, niveles mínimos de solvencia, fuentes de financiación, entre otros. Adicionalmente, establece consideraciones mínimas que deben tener los contratos de fiducia inmobiliaria, dependiendo de la forma en la que se estructure el negocio y de las funciones que cumpla el contrato (pagos, administración, garantía, tesorería, preventa), así como su autorización ante la SFC.

- Fiducia de administración

La SFC no ha desarrollado instrucciones particulares para esta tipología de negocio fiduciario.

- Fiducia en garantía

Para este tipo de contrato, la SFC únicamente instruye a través de circular una abstención para expedición de certificados o constancias de garantías cuando los avalúos de los bienes dados en garantía no estén actualizados.

- Fiducia Pública

Las instrucciones emitidas por la SFC a través de la circular para este tipo de fiducia se centran en los negocios fiduciarios que pueden desarrollar las fiduciarias con las entidades estatales, las autorizaciones necesarias de conformidad con la estructuración del negocio, el régimen de inversiones de los excedentes de liquidez, la no conformación de patrimonios autónomos, la no delegación de funciones públicas en las sociedades fiduciarias o fideicomisos, la remuneración fiduciaria y la responsabilidad administrativa.

- Fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados

Adicional a esta tipología de negocios fiduciarios, la SFC establece instrucciones a través de la Circular Básica Jurídica para negocios fiduciarios a través de los cuales se comercializan participaciones fiduciarias.

Desarrollo jurisprudencial del contrato de fiducia mercantil:

En los últimos años, las relaciones y obligaciones derivadas del contrato de fiducia mercantil han sido objeto de múltiples litigios ante las autoridades judiciales y arbitrales, lo que ha llevado a la construcción de un cuerpo jurisprudencial significativo. Particularmente, la tipología de negocio fiduciario que ha sido objeto de mayor controversia judicial es el de Fiducia Inmobiliaria.

Las controversias se han promovido por acciones de protección al consumidor ante la Delegatura para funciones jurisdiccionales de la Superintendencia Financiera de Colombia, por demandas ante los juzgados civiles, por impugnación de sentencias o recursos de apelación ante el Tribunal Superior, o por recursos extraordinarios de casación ante la Corte Suprema de Justicia.

Las disputas en estos procesos se han centrado en establecer la responsabilidad de la sociedad fiduciaria respecto de temas como el incumplimiento y/o terminación de contratos de promesa de compraventa, devolución de dineros depositados con sus intereses corrientes y moratorios, reintegro de lo pagado por impuesto predial, falta de escrituración de bienes pagados, indemnización por la pérdida de oportunidad de valorización de un inmueble, indemnización por detrimento patrimonial.

Los argumentos propuestos por las partes demandantes y que son objeto de estudio por la autoridad competente, se han centrado en la falta de gestión oportuna y diligente de las sociedades fiduciarias, falta de verificación de niveles de solvencia, la solidez económica, capacidad técnica y capacidad jurídica de los fideicomitentes, transferencia de dineros, cumplimiento de deberes de la sociedad fiduciaria en un contrato de fiducia de tipo inmobiliario, falta de verificación de financiación, verificación de punto de equilibrio, debido análisis de riesgos que puedan afectar el negocio, desarrollo de acciones necesarias para evitar el estancamiento o atrasos de obras, no protección de los bienes fideicomitidos, entrega de recursos al fideicomitente sin el lleno de los requisitos a nivel contractual, desviación de recursos, cumplimiento de los compromisos legales y contractuales, conducta de la

sociedad fiduciaria y la prestación de servicios en su calidad de administradora y vocera de un patrimonio autónomo, su calidad de administradora, el grado exigible de diligencia y su bien ejercicio profesional, y en general, se cuestiona el rol de la sociedad fiduciaria dentro del contrato de fiducia mercantil.

Ejemplo de las controversias planteadas anteriormente, son algunos de los casos que se exponen a continuación:

Controversia por falta de diligencia de la sociedad fiduciaria al continuar los desembolsos al fideicomitente a pesar de los retrasos en el proyecto:

> *"el reporte de egresos da cuenta de transacciones llevadas a cabo en favor de la constructora, no obstante la persistente demora, realizándose pagos incluso con posterioridad a junio de 2015 -fecha en la que, según la anterior declaración, dejaron de hacerse los desembolsos-, sin que dicha tardanza activara señales de alerta a la sociedad intimada para verificar la solidez financiera de los fideicomitentes de un proyecto estructurado en el año 2012; pasividad que pone en entredicho el cumplimiento de uno de los deberes indelegables del fiduciario, consistente en "[r]ealizar diligentemente todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad de la fiducia", contemplado en el artículo 1234, numeral 1, del Código de Comercio, y desdice del acatamiento del canon 3, literal a), de la Ley 1328 de 2009, en cuyo tenor preceptúa que "[l]as entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia deben emplear la debida diligencia (...) en la prestación de sus servicios a los consumidores, (...). En tal sentido, las relaciones entre las entidades vigiladas y los consumidores financieros deberán desarrollarse de forma que se propenda por la satisfacción de las necesidades del consumidor financiero (...)."*[11]
>
> En este caso, el Tribunal Superior de la Judicatura declara como no probada la ausencia de responsabilizas patrimonial por parte de la sociedad fiduciaria y ordena a esta reintegrar la suma pagada por los beneficiarios en calidad de cuota inicial, junto con los rendimientos causados hasta la fecha del fallo.

Las decisiones en estos procesos han señalado problemas estructurales en la regulación de la fiducia mercantil, tales como la falta de principios que rigen la ejecución de negocios fiduciarios, la insuficiencia de disposiciones sobre los deberes,

[11] Tribunal superior de Bogotá D.C. Sala de decisión civil.(2020, dic) PA Balsillas de Tolú.

obligaciones y la responsabilidad de las sociedades fiduciarias, la falta de claridad en la ejecución de instrucciones fiduciarias y la delimitación de los deberes de los fiduciarios frente a los beneficiarios y fideicomitentes. Adicionalmente, el desarrollo jurisprudencial ha expuesto una problemática de protección al consumidor, no porque las normas de protección sean insuficientes, sino porque la información respecto del desarrollo del negocio fiduciario a beneficiarios o consumidores financieros debe ser clara, completa, comprensible y oportuna.

Estos vacíos generan desequilibrio en el desarrollo de las relaciones contractuales y la prestación de servicios financieros, generan incertidumbre jurídica y afectan la confianza en el sistema financiero colombiano, especialmente en las sociedades fiduciarias en su calidad de administradoras de recursos.

1. Alternativas Regulatorias

Teniendo en cuenta la relevancia del negocio fiduciario tanto en el contexto del mercado financiero como para el sector real y el marco regulatorio con el que actualmente cuenta este vehículo, ambos aspectos cubiertos en la sección previa, se presentan alternativas regulatorias, contrastando la preservación de la normativa actual y la promoción de la generación de un nuevo marco regulatorio.

1.1 Mantener las normas actuales

Como se ha mencionado en secciones previas del presente documento la evolución del negocio fiduciario tanto en términos de dimensión dentro del sistema financiero y en diversas actividades del sector real, como el papel de la participación de las sociedades fiduciarias en la transferencia prudente de recursos entre otros agentes de la economía y la administración profesional de estos, requiere un marco normativo que genere claridad sobre el alcance del propósito del vehículo, las responsabilidades y derechos de las partes directas e indirectas del contrato y mecanismos de comunicación entre los participantes del negocio. Todo esto en respeto del principio de la autonomía de la voluntad de las partes para la negociación y estipulación de los derechos y obligaciones que rigen el negocio jurídico.

Continuar con el estado actual a nivel regulatorio, en el cual no hay regulación del negocio fiduciario a nivel de decreto, puesto que como se ha mencionado en el Decreto 2555 de 2010 no contempla hoy reglas particulares respecto al negocio fiduciario, tendría como consecuencia la profundización de la situación actual, a saber, falta de claridad sobre las responsabilidades de los intervinientes directos e

indirectos de los negocios fiduciarios, incentivos inadecuados para la participación de las sociedades fiduciarias en la función que como entidades vigiladas del sistema financiero y expertos en la administración de recursos tienen en esta industria e ineficiencias de cara a la transmisión de información a los consumidores y beneficiarios finales en los negocios de esta naturaleza.

Así pues, se propone en la siguiente sección la estructuración de un marco normativo exclusivo para el negocio fiduciario en el Decreto 2555 de 2010 y cuyos objetivos son:

1. Contar con normas adecuadas para los participantes de los distintos tipos de negocios fiduciarios, propendiendo por la protección al consumidor financiero.

2. Crear los incentivos necesarios que permitan a las sociedades fiduciarias actuar en los sectores de la economía en los que actualmente son determinantes para la gestión profesional de los recursos y los riesgos.

1.2 Creación marco regulatorio para el Negocio Fiduciario

Tomando en consideración la situación respecto del marco normativo vigente y los objetivos de la regulación para la industria, la estructura del proyecto normativo incluye secciones separadas para: definiciones, principios, deberes tanto de las sociedades fiduciarias como de los encargantes o fideicomitentes, obligaciones de información a los beneficiarios del contrato, procedimiento de autorización y reporte a la Superintendencia Financiera de Colombia, actividades posibles a desarrollar a través de negocios fiduciarios y condiciones particulares para la ejecución de algunas que generan interés particular por las características diversas de los participantes.

2. Propuesta Marco regulatorio para el Negocio Fiduciario

A continuación se detallan las propuestas incluidas en cada una de las secciones, los objetivos específicos a los que atienden y su concordancia con el marco jurídico superior y en uso de las facultades que: i) la Constitución Política de Colombia establece en el numeral 11 de su Artículo 189 para "*Ejercer la potestad reglamentaria, mediante la expedición de los decretos, resoluciones y ordenes necesarios para la cumplida ejecución de las leyes*"; ii) el EOSF define en los literales b) y d) de su Artículo 46 como objetivos de la intervención del Estado en las actividades financiera y aseguradora "que en el funcionamiento de tales actividades se tutelen adecuadamente los intereses de los usuarios de los servicios ofrecidos por las entidades objeto de intervención y, preferentemente, el de ahorradores, depositantes, asegurados e inversionistas" y "que las operaciones de las entidades objeto de la intervención se realicen en adecuadas condiciones de seguridad y transparencia"; respectivamente; y, iii) lo establecido literales a) y c) del artículo 4 de la Ley 964 de 2005 respecto de: "establecer la regulación aplicable a las actividades del mercado de valores señaladas en las normas vigentes" y "Establecer la regulación aplicable a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores", respectivamente.

Por otro lado, el régimen de protección al consumidor previsto en la Ley 1328 de 2009 establece que el consumidor financiero debe ser entendido como todo cliente, usuario o potencial cliente de las entidades vigiladas. En esa medida, es fundamental crear normas que propendan por la protección de los consumidores financieros en las relaciones entre estos y las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y en el marco de los servicios que estas últimas prestan. Por lo que, de conformidad con el ámbito de dicha ley en donde se busca que tanto a los consumidores financieros como las entidades vigiladas suministren información cierta, suficiente, clara y oportuna, que permita que cada uno de ellos conozca adecuadamente sus derechos, obligaciones y los costos en las relaciones que se establecen entre sí.

La propuesta normativa que ya incorpora la evaluación de la primera ronda de comentarios del público se centra en la delimitación del desarrollo del negocio fiduciario, teniendo en cuenta que: 1) el contrato es autónomo, esto quiere decir que no necesita de la existencia de otro contrato para subsistir; 2) el contrato se celebra en virtud del principio de la autonomía de la voluntad de las partes, en

donde éstas manifiestan sus derechos, sus responsabilidades y el alcance de sus obligaciones; 3) y que la relación financiera o de consumo de servicios financieros se da entre la sociedad fiduciaria y el fideicomitente o encargante, bajo el entendido que el alcance de la sociedad fiduciaria es la prestación de servicios financieros de conformidad con las actividades que le son autorizadas en virtud de su licencia y que el fideicomitente o encargante es quien adquiere, disfruta o utiliza los servicios financieros prestados por la sociedad fiduciaria.

2.1 Definiciones

Con el fin de delimitar de manera clara y comprehensiva el ámbito de aplicación de la norma proyectada, las modalidades bajo las que se puede desarrollar el negocio fiduciario así como el régimen de responsabilidades y deberes de los participantes de la industria, al tiempo que se mantiene la coherencia y armonía con el marco legal establecido por el Código de Comercio, el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y las particulares a la administración de recursos de naturaleza especial como el de las entidades públicas, seguridad social, entre otros; se incluyen precisiones sobre:

2.1.1 Negocio Fiduciario

La definición propuesta en el Artículo 2.5.5.2.1 del proyecto de decreto tiene como objeto establecer que las normas provistas por la iniciativa en discusión cubren todos los contratos que se convengan a través de las figuras de fiducia mercantil y encargo fiduciario siempre que el fin sea el ejercicio de las operaciones previstas en los literales a) y b) del numeral 1 y el numeral 2 del artículo 29 del EOSF.

Se resalta que la construcción de la definición no hace distinciones particulares respecto de la naturaleza u origen de los recursos que subyacen al contrato, a saber, si los recursos se consideran privados o públicos, de seguridad social, entre otros. Lo anterior, toda vez que la propuesta aquí presentada pretende ser armónica frente a normas vigentes en la materia como la Ley 80 de 1993 en lo relacionado con recursos públicos y con las reglas establecidas para la administración de recursos de la seguridad social que deberá desarrollarse de conformidad con las disposiciones en la Ley 549 de 1999, Ley 550 de 1999, o las normas que las desarrollen, modifiquen, complementen o sustituyan.

2.1.2 Servicio Fiduciario

El Artículo 2.5.5.2.1 del proyecto de decreto, en su numeral 2 contempla una definición de servicio fiduciario como aquel que la sociedad fiduciaria se obliga a suministrar al fideicomitente o encargante de conformidad con el alcance previsto en el contrato del Negocio Fiduciario. La sociedad fiduciaria será responsable por la prestación profesional del servicio fiduciario de conformidad con el régimen jurídico aplicable.

Esta definición está alineada con lo dispuesto en el artículo 1226 del Código de Comercio, la fiducia mercantil es el negocio jurídico mediante el cual, un fideicomitente transfiere uno o más bienes a otra persona, denominada fiduciario, para cumplir el objeto del negocio jurídico. Por otra parte, el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero establece en su artículo 3 que las sociedades fiduciarias hacen parte de las sociedades de servicios financieros. Sumado a esto, el artículo 29 del EOSF establece dentro de las operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias, tener la calidad de fiduciarios (literal a) y la posibilidad de realizar encargos fiduciarios (literal b). Como consecuencia de esto, las fiduciarias son sociedades de servicios financieros que prestan servicios fiduciarios.

Como quiera que las entidades del sistema financiero solamente pueden realizar aquello para lo que están expresamente autorizadas, es preciso indicar que las fiduciarias, al ser sociedades de servicios financieros que prestan servicios fiduciarios, solamente pueden realizar actividades relacionadas con el servicio financiero que presta; es decir, el fiduciario.

En aras de respetar la voluntad de las partes instrumentalizada a través del contrato del negocio fiduciario, contar con normas adecuadas para los participantes de los distintos tipos de negocios fiduciarios y propender por la protección del consumidor, para las partes del contrato diferentes a la fiduciaria y de terceros, se busca delimitar el alcance de la actuación de las sociedades fiduciarias para que se precise que solamente prestan servicios financieros y que, bajo ninguna circunstancia, puede exceder la naturaleza de las actividades y operaciones que le son autorizadas en las normas en ejecución de su función económica.

2.1.3 Fiducia Mercantil

Considerando que el Código de Comercio, Decreto 410 de 1971 prevé la definición de la figura en mención, la propuesta normativa hace remisión expresa con el fin de generar un marco autocontenido para el conjunto de negocios fiduciarios que como se mencionó en la sección anterior pueden desarrollarse tanto a través de fiducia mercantil como de encargo fiduciario, y en este sentido deberán acogerse a las disposiciones del decreto que rige la materia en adelante.

2.1.4 Encargo Fiduciario

Como se mencionó en la introducción de este documento, el marco normativo actual no dispone una definición puntual de encargo fiduciario. Por esta razón y con el fin de generar claridad sobre el alcance de los negocios fiduciarios desarrollados en esta modalidad contractual se establece que son los contratos que tengan como fin: "realización de inversiones, la administración de bienes o la ejecución de actividades relacionadas con el otorgamiento de garantías por terceros para asegurar el cumplimiento de obligaciones, la administración o vigilancia de los bienes sobre los que recaigan las garantías y la realización de las mismas, con sujeción a las restricciones que la ley establece" en línea con lo que contempla el literal b) del numeral 1 del artículo 29 del EOSF.

Adicionalmente, se aclara que para la ejecución de las actividades y operaciones que le son autorizadas a las Sociedades Fiduciarias a través del encargo fiduciario y en prestación de lo que para este marco normativo es el servicio fiduciario, puede o no materializarse la entrega de un bien, respetándose en todo caso que no se transfiere su propiedad como elemento diferenciador respecto de la fiducia mercantil.

También se aclara que, en las operaciones de posible instrumentalización a través del encargo fiduciario, la prestación del servicio fiduciario no puede generar contravención de lo dispuesto por el numeral 1 del Artículo 146 del EOSF. Es decir, que para lo no establecido de manera expresa para el encargo fiduciario deberían ser consideradas las reglas de la fiducia mercantil o el mandato.

No obstante, en la aplicación de las normas supletivas es requisito considerar con prioridad la salvedad de la norma citada que establece: "en cuanto unas y otras sean compatibles con la naturaleza propia de estos negocios y no se opongan a las

reglas especiales previstas en el presente Estatuto", y por esto priman las actividades y operaciones autorizadas para las sociedades fiduciarias en el cumplimiento de su función económica como entidades del perímetro regulatorio que ejercen las actividades de captación y aprovechamiento de recursos del público, consideradas de interés público y por tanto son reguladas.[12]

2.1.5 Riesgos fiduciarios

Teniendo en cuenta la necesidad de establecer un marco claro de responsabilidades para la diversidad de agentes que intervienen actualmente en la industria a regular, la naturaleza variada de negocios que se desarrollan en ejecución de fiducia mercantil o encargo fiduciario y que la supervisión ejercida actualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia está fundamentada en un sistema de administración de riesgos, se presenta como elemento de distinción de la responsabilidad el tipo de riesgos que cada parte puede administrar conforme al desarrollo del objeto que le es autorizado por su razón social y su nivel de conocimiento y *expertise* en su mercado.

En razón de lo anterior, la definición de riesgos fiduciarios presentada en proyecto de decreto establece que son aquellos derivados de la posibilidad de ocurrencia de un hecho que afecte el desarrollo de la ejecución del contrato, siempre que las actividades allí consignadas correspondan a aquellas naturales de la actividad fiduciaria según las normas que a estas entidades vigiladas le apliquen, a saber, las listadas por el Artículo 29 y 146 del EOSF, así como el Decreto 2555 de 2010 y en desarrollo del servicio fiduciario.

2.1.6 Riesgos no fiduciarios

En complemento de la definición de los riesgos fiduciarios y con el fin de reconocer que en desarrollo del objeto de un negocio fiduciario pueden contemplarse actividades diversas y por tanto relaciones contractuales no relacionadas con las operaciones de naturaleza financiera y fiduciaria, se establece en el artículo de definiciones de la propuesta normativa que los riesgos no fiduciarios son aquellos

[12] Constitución Política Colombiana artículo 335 "Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito."

hechos o circunstancias pueden afectar la ejecución del negocio fiduciario, pero no son inherentes a la naturaleza propia del servicio fiduciario ni a las operaciones que le son autorizadas a la sociedad fiduciaria..

2.2 Principios

En consideración de la variedad de negocios que pueden instrumentarse a través del negocio fiduciario y multiplicidad de agentes que potencialmente están involucrados, con el fin de establecer los lineamientos orientadores para la relación contractual entre las sociedades fiduciarias y sus fideicomitentes o encargantes de manera transversal, se incluyen en la propuesta regulatoria los siguientes principios:

2.2.1 Segregación

En desarrollo de lo dispuesto en el Artículo 1233 del Código de Comercio en el marco de la fiducia mercantil sobre separación de los bienes fideicomitidos, se aclara que en ningún caso estos últimos hacen parte del patrimonio de la Sociedad Fiduciaria y por tanto nunca constituyen prenda general de los acreedores de esta y estarán excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse para efectos de cualquier procedimiento de insolvencia o de cualquier otra acción contra la sociedad fiduciaria.

2.2.2 Profesionalidad

Se reafirma el principio de profesionalidad que actualmente rige el actuar de las Sociedades Fiduciarias en la prestación de todos sus servicios, incluyendo la administración de vehículos que implican recursos de terceros. No obstante, en este caso se especifica que la prudencia y diligencia se circunscribe al desarrollo de las operaciones que le son autorizadas de acuerdo con su licencia como entidad vigilada y de acuerdo con el servicio fiduciario pactado.

2.2.3 Prevalencia de los intereses

También en extensión del principio que aplica para las actividades a desarrollar por parte de las Sociedades Fiduciarias en la industria de fondos de inversión colectiva, se exige de la entidad vigilada priorizar incluso sobre sus intereses o los de sus partes relacionadas aquellos de sus fideicomitentes o encargantes y beneficiarios

de los negocios fiduciarios, resaltando que los intereses de éstos últimos son aquellos manifestados en el contrato de fiducia que instrumentaliza el negocio y siempre que sean en desarrollo de las operaciones que le son autorizadas de acuerdo con su licencia como entidad vigilada.

2.2.4 Previsión

Considerando los desarrollos jurisprudenciales que se han dado en la materia y que fueron señalados en la sección introductoria del presente documento y simultáneamente cumpliendo con el objetivo de generar un marco claramente delimitado de responsabilidades de las Sociedades Fiduciarias en el desarrollo de los negocios fiduciarios, se exige la anticipación de los riesgos fiduciarios que puedan afectar la ejecución de las obligaciones pactadas en el contrato que instrumentaliza el negocio fiduciario, que le son propias a estas entidades en el desarrollo de las actividades que le son autorizadas por su función económica dentro del sector financiero y en ejecución del servicio fiduciario.

2.2.5 Transparencia

Teniendo en cuenta que la línea regulatoria que se ha dado en los últimos años en términos de la protección de los consumidores financieros, uno de los principios que orientan el actuar de las partes del contrato del negocio fiduciario es la transparencia en cuanto a las obligaciones que le corresponden frente a quienes tienen derechos con ocasión del acto jurídico que formaliza el negocio fiduciario. Lo anterior considerando que en el caso de las fiduciarias sus obligaciones contractuales estarán siempre enmarcadas por las actividades que le están autorizadas bajo su licencia y derivadas del servicio fiduciario prestado, según la definición que para éste fue ya expuesta.

2.3 Deberes de las Sociedades Fiduciarias

En desarrollo de los principios propuestos en el capítulo 3 de la iniciativa normativa se incluyen los mecanismos a través de los cuales se materializan en obligaciones para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia en la prestación del servicio fiduciario, así:

2.3.1 Diligencia

Desarrollando el principio de profesionalidad y de lo establecido en el Código de Comercio al respecto, se exige a las fiduciarias que en la prestación del servicio fiduciario actúen con el cuidado requerido como expertos profesionales en la realización de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Negocio Fiduciario pactado en el contrato.

2.3.2 Suministro de Información

En aras de materializar el principio de transparencia y en atención a que como se mencionó en apartes anteriores, el mecanismo de protección al consumidor es generar el acceso a la información necesaria para la toma de decisiones, se requiere a la Sociedad Fiduciaria que ponga en conocimiento de quienes tengan derechos derivados del objeto del negocio fiduciario y según lo pactado en el contrato del negocio en términos de destinatarios de información, lo correspondiente al servicio fiduciario.
Se establece también que la información que proporciona como entidad vigilada respecto del servicio fiduciario debe: i) reportarse en el mecanismo unificado establecido en el contrato, asegurando tanto el fácil acceso de los destinatarios como la seguridad e integridad de la información a reportar; ii) estar disponible de manera permanente; y, iii) cumplir con criterios como claridad, suficiencia, certeza, oportunidad y comprensibilidad.

Adicionalmente, se requiere a las Sociedades Fiduciarias que este deber se cumpla desde la etapa precontractual, durante la ejecución del contrato y hasta su liquidación conforme a lo establecido en el contrato. Por último, en cumplimiento del deber se requiere tener en cuenta el conocimiento y experiencia de los destinatarios de información para que puedan tomar con ella las decisiones respecto a los derechos que les otorga el contrato del negocio fiduciario.

2.3.3 Rendición de cuentas

En concordancia con lo establecido por el numeral 8 del Artículo 1234 del Código de Comercio para la fiducia mercantil y en extensión a los negocios ejecutados en la modalidad de encargo fiduciario, se requiere que durante la ejecución del contrato las Sociedades Fiduciarias mantengan informados a los fideicomitentes, encargantes, beneficiarios y a quienes se defina en el contrato del negocio como destinatarios de la información, sobre las gestiones que le fueron encomendadas

en ejecución del servicio fiduciario que esté prestando y de acuerdo con las condiciones del contrato. Se establece para el cumplimiento de este deber la Superintendencia Financiera de Colombia emitirá las instrucciones sobre el contenido, la periodicidad y los mecanismos para poner a disposición la rendición de cuentas.

2.3.4 Administración de riesgos fiduciarios

En aplicación de las obligaciones que las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera Colombia tienen de administración de riesgos en desarrollo de las operaciones y actividades que les son autorizadas de acuerdo con lo establecido en el literal a del numeral 3 del Artículo 326 del EOSF, se establece que la sociedad fiduciaria deberá realizar desde la etapa precontractual, como condición previa e indispensable para la celebración del contrato del negocio fiduciario, durante la ejecución del contrato y hasta su liquidación, un análisis documentado de los riesgos fiduciarios, de conformidad con su objeto y el contexto en el que se presta el servicio fiduciario.

Acogiendo los comentarios recibidos en el primer proceso de participación de la ciudadanía, se aclara que el análisis documentado de los riesgos fiduciarios implica según la propuesta normativa la aplicación de cinco etapas, a saber:

i) Evaluación del objeto y finalidad del negocio fiduciario, que supone un análisis de viabilidad y aplicabilidad legal;
ii) Identificación y clasificación, para lo que se requiere tener en cuenta la naturaleza de los recursos o bienes que subyacen al negocio fiduciario, así como la estructura del contrato y las partes involucradas en el desarrollo del objeto del contrato;
iii) Evaluación y priorización, que tiene como fin cuantificar la probabilidad e impacto de los riesgos fiduciarios en el desarrollo del objeto del negocio fiduciario y de los derechos que se derivan de este;
iv) Mitigación o control; y,
v) Definición de mecanismos de comunicación y coordinación que respecto a la administración de riesgos de la sociedad fiduciaria como agregado.

Como resultado de este proceso la sociedad fiduciaria tiene la obligación de construir una matriz de riesgos fiduciarios y ponerla a disposición de las partes del contrato y/o a los destinatarios de información definidos en el contrato para

atender de manera simultánea al deber de gestión de riesgos, el deber de información.

2.3.5 Protección de bienes transferidos o entregados

En desarrollo de los otros deberes indelegables del fiduciario tratados en el Artículo 1234 del Código de Comercio, y particularmente para este caso en su numeral 4, e incorporando algunas de las sugerencias de la primera ronda de participación de la ciudadanía, se propone en el Artículo 2.5.5.4.5 del proyecto de decreto que la sociedad fiduciaria se haga cargo de la personería jurídica para la protección de los bienes fideicomitidos. Adicionalmente, y sin perjuicio de la modalidad contractual del negocio fiduciario, la sociedad fiduciaria también deberá adelantar las gestiones y acciones para preservar los bienes y procurar que estos se destinen al cumplimiento de la finalidad fiduciaria establecida en el contrato, cumpliendo las instrucciones le hayan sido dadas a través del contrato, incluso frente a actos de terceros, del beneficiario e incluso del propio fideicomitente o encargante.

2.3.6 Mejor ejecución de las operaciones de enajenación o adquisición de activos en Negocios Fiduciarios

En concordancia con lo dispuesto en el numeral 6 del Artículo 1234 del Código de comercio y en extensión de la disposición que en la materia existe para fondos de inversión colectiva en la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010, y adoptando las observaciones que la industria allegó en la primera ronda de comentarios, cuando el contrato del negocio fiduciario contemple la obligación para la Sociedad Fiduciaria de adquirir o enajenar activos, esta debe en primer lugar cumplir con los criterios establecidos en el contrato para determinar el precio de ejecución de estas operaciones.

En caso de que el contrato no contemple de manera expresa criterios para la ejecución de estas obligaciones, las sociedades fiduciarias procurarán hacer las correspondientes adquisiciones y/o enajenaciones en las mejores condiciones existentes al momento de su ejecución, lo cual puede implicar que se desarrolle usando como referencia los precios de mercado del activo implicado, el tamaño de la operación, el tipo de activo, la situación del mercado al momento de la operación, los costos asociados y demás factores relevantes de la operación.

Por último, se aclara que en caso de que la sociedad fiduciaria no tenga injerencia sobre la determinación de los criterios para desarrollar la operación según el contrato del negocio fiduciario, no se aplicaría este deber sin que esto significa una responsabilidad mayor a la labor de medio y no de resultado que se deriva del numeral 3 del Artículo 1234 del Código de Comercio vigente.

2.3.7 Prevención y administración de conflictos de interés

En línea con el desarrollo legal que ha reconocido la importancia de la administración de conflictos de interés, se establece en el proyecto de decreto una disposición que permite a las sociedades fiduciarias contar con principios, políticas y procedimientos para la detección, prevención, administración y revelación de conflictos de interés. Así mismo, se establece que estos lineamientos aplican a miembros de la junta directiva, administradores y en general a toda la cadena de funcionarios de la sociedad fiduciaria que intervengan en el desarrollo del negocio fiduciario.

Así pues, el Artículo 2.5.5.4.7 del proyecto de decreto establece la formalización de las principios, políticas y procedimientos que la Sociedad Fiduciaria debe diseñar e implementar en desarrollo del deber aquí consignado a través del código de buen gobierno corporativo de la entidad o su documento de gobierno corporativo de la entidad y algunos lineamientos generales para las reglas a estructurar para la administración de los conflictos de interés que surjan en la ejecución de los negocios fiduciarios en los que participe la entidad.

2.4 Elementos mínimos del contrato del negocio fiduciario

Con el fin de atender a las observaciones recibidas en la primera etapa de comentarios del público y teniendo en cuenta que: i) hay deberes que se comparten entre la sociedad fiduciaria y el fideicomitente o encargante; ii) que el contrato es el instrumento jurídico que formaliza la relación entre las partes en desarrollo de la manifestación de la autonomía de su voluntad; y, iii) que es necesario generar un marco de protección para quienes tienen derechos derivados del contrato del negocio fiduciario sin que necesariamente sea parte de este; se espera que además de elementos esenciales del contrato establecidos por ley, y de las disposiciones que las partes pacten, el contrato contenga, como mínimo, las siguientes disposiciones:

2.4.1 Destinatarios de la información

Las partes del negocio fiduciario deben acordar en el contrato la lista de personas (naturales y jurídicas) o criterios que deben cumplir las personas que tendrán acceso a información respecto de las obligaciones que tanto la Sociedad Fiduciaria como el fideicomitente o encargante tienen respecto del cumplimiento del objeto del contrato.

2.4.2 Información mínima a divulgar

Se requiere que el acto jurídico que formaliza el negocio fiduciario establezca la información que se pondrá a disposición de quienes tienen derechos derivados del cumplimiento del objeto del contrato, aunque no sea parte de este. Lo anterior con el fin de que cuenten con los datos actualizados del acaecimiento de circunstancias que puedan afectar sus derechos.

De esta forma y a manera de ejemplo y no de lista taxativa se establece que el contrato debe contemplar tanto la información y los destinatarios que serán puestos en conocimiento de cambios en los tiempos de cumplimiento de las obligaciones del contrato, rendimientos y utilidades, matriz de riesgos, rendición de cuentas, entre otras.

2.4.3 Mecanismos de información

Se establece como obligación específica de las partes del contrato del negocio fiduciario que deben acordar un mecanismo unificado para poner a disposición de los destinatarios definidos la información que se determine según sus derechos derivados del objeto del contrato tanto desde el punto de vista del servicio fiduciario como aquella generada por las obligaciones del fideicomitente o encargante. En todo caso, se aclara que le corresponde a la Sociedad Fiduciaria contribuir con la información a divulgar respecto del Servicio Fiduciario definido en el contrato y al fideicomitente o encargante toda aquella información relacionada con los bienes o productos que hacen parte de la finalidad del contrato del negocio fiduciario.

En el diseño del mecanismo de información las partes del contrato del negocio fiduciario deben tener en cuenta que la información que se pone a disposición sobre el estado del objeto del negocio es verificable, periódica, oportuna y debe estar a disponible de manera permanente.

Además, deben tener en cuenta que entre los beneficiarios o personas que derivan derechos del contrato, pueden tener diferentes conocimientos de los servicios financieros o del servicio fiduciario o de la forma en la que se ejecutan las obligaciones del fideicomitente o encargante, razón por la cual tanto el lenguaje como los mecanismos de acceso deben ser claros y sencillos.

Por último, es de notar que el deber de información cubre tanto la etapa precontractual, la de ejecución del contrato y su liquidación y las entidades podrán uso de medios tecnológicos para facilitar este acceso a la información.

2.4.4 Matriz de riesgos

En desarrollo del numeral anterior, la propuesta normativa contempla que el contrato debe incluir la matriz de riesgos fiduciarios y no fiduciarios que la sociedad fiduciaria y el fideicomitente o encargante produzcan según las obligaciones que le correspondan respectivamente según el contrato y la matriz actualizada cuando se materialice un riesgo que afecte los derechos que se derivan del contrato del negocio fiduciario.

2.4.5 Conflictos de interés

Teniendo en cuenta la multiplicidad de agentes que pueden involucrarse en el desarrollo del objeto del contrato de un negocio fiduciario, se considera procedente contar con una sección destinada a los mecanismos que usarán las partes para determinar la eventual configuración de situaciones que den origen a conflictos de interés y su administración.

2.4.6 Valoración de bienes

Con el fin de generar información que permita el seguimiento y la supervisión adecuada en la industria, se requiere que las partes del contrato pacten las condiciones bajo las cuales se realizará la valoración los activos, bienes o recursos que subyacen al desarrollo de los negocios fiduciarios. Se aclara que en atención a la extensión de este deber que existe también para otros vehículos administrados por fiduciarias, la valoración debe realizarse de acuerdo con las metodologías aplicables, en los marcos técnicos contables vigentes en la Ley 1314 de 2009 y las normas que lo modifiquen, complementen o sustituyan, y atendiendo a las instrucciones que respecto a la periodicidad y los mecanismos del reporte señale la Superintendencia Financiera de Colombia.

2.4.7 Valoración de obligaciones de hacer

Teniendo en cuenta que la definición de encargo fiduciario se modificó atendiendo a algunas observaciones recibidas en el primer proceso de comentarios para establecer la posibilidad de se contrate la ejecución de un servicio fiduciario respecto de un bien que puede no ser entregado a la sociedad fiduciaria, se genera la necesidad de valorar este servicio para propósitos de monitoreo y supervisión de la actuación de la fiduciaria como entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Por lo anterior, el literal f) del Artículo 2.5.5.5.1 requiere que el encargante y la sociedad fiduciaria deberán pactar en el contrato las condiciones de valoración de la obligación a desarrollar, considerando como mínimo el riesgo que implica para la sociedad fiduciaria la ejecución de su obligación contractual.

2.4.8 Revelación sobre rendimientos y Utilidades

Por considerarlo de especial interés para la protección del consumidor, y en atención al desarrollo jurisprudencial en la materia, se establece de manera expresa la obligación de que se manifieste en el contrato: el uso, el destino y el manejo de los rendimientos y utilidades que se puedan generar en desarrollo del negocio fiduciario.

La información derivada de esta regla debe ser puesta a disposición de todas las partes del contrato y de quienes no hacen parte directa del contrato, pero tienen derechos derivados de este y han aportado recursos al negocio fiduciario para el desarrollo de su objeto. En este caso, se destaca que la claridad sobre la repartición de utilidades y/o rendimientos se debe hacer respecto de la ejecución del negocio fiduciario en análisis.

2.4.9 Autorización de Publicidad

En línea con el objetivo de generar un marco claro de responsabilidades sobre las obligaciones de las partes del contrato de un negocio fiduciario y en la comunicación de estas a quienes tengan derechos derivados de este acto jurídico, se establece que en el contrato deben ser claras las condiciones de uso del nombre y logo de la entidad vigilada para la publicidad relacionada con el desarrollo del negocio.

2.4.10 Procedimiento para la liquidación del negocio fiduciario

Atendiendo a las necesidades que se han identificado desde la supervisión de esta industria, se considera necesario que en el contrato que instrumentaliza el negocio se establezca de manera clara el procedimiento que se ejecutará para la liquidación

del negocio, incluyendo el procedimiento a seguir en los casos en los cuales no fuere posible la localización del fideicomitente, encargante y/o beneficiarios de éste con el fin de que la sociedad fiduciaria pueda cumplir a cabalidad sus obligaciones y ejercer sus derechos en lo que corresponda.

2.4.11 Obligaciones especiales para fiducia inmobiliaria

La primera ronda de comentarios del público resultó en aspectos procedentes respecto al alcance de la responsabilidad del comité del negocio fiduciario (figura contenida en la primera versión publicada del proyecto de decreto), las modalidades o tipología de negocios fiduciarios y sobre las obligaciones de los fideicomitentes o encargantes.

Ahora bien, en línea con uno de los objetivos para este proyecto de decreto: generar mecanismos para la protección de quienes tienen derechos derivados de los negocios fiduciarios y considerando que la jurisprudencia desarrollada en la materia se ha concentrado en casos donde el negocio fiduciario se usa para instrumentalizar operaciones relacionadas con el desarrollo inmobiliaria, específicamente de vivienda se considera pertinente la participación de un tercero en la vigilancia de los aspectos técnicos de los proyectos de vivienda.

Por lo anterior el literal j) del Artículo 2.5.5.5.1 establece que en adelante cuando un negocio fiduciario corresponda al tipo de fiducia inmobiliaria estando particularmente relacionado con el desarrollo de vivienda, el contrato debe disponer la contratación de un auditor que como mínimo ejecute las funciones ya mencionadas y las relacionadas con los aspectos técnicos, financieros y administrativos. Lo anterior, aplicando la normatividad vigente en la materia.

2.5 Aprobación contratos modelo y reporte de información de los negocios fiduciarios

El Artículo 146 del EOSF que define las normas generales de las operaciones fiduciarias establece en su numeral 4 y de manera expresa que cuando los contratos se usen para la prestación masiva de un servicio[13] o se trate de un contrato de

[13] Según lo definido en el numeral 4 del artículo 146 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. El literal f) del artículo 2 de la Ley 1328 de 2009 el cual establece que: "f) *Contratos de adhesión: Son los contratos elaborados unilateralmente por la entidad vigilada y cuyas cláusulas y/o*

adhesión, su modelo debe ser evaluado de manera previa por la Superintendencia Financiera de Colombia, así como sus modificaciones o adiciones. Esta disposición se hace expresa para los negocios fiduciarios en el Artículo 2.5.5.6.1 de la propuesta normativa y se delimita su alcance a procurar la protección de los derechos de los derechos de quienes en el marco del contrato del negocio fiduciario revisado se puedan considerar consumidores financieros.

Conforme a la solicitud expresa que se recibió en la primera ronda de comentarios respecto a la certidumbre jurídica que implica un marco temporal para las observaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia para los modelos de contrato para la prestación de servicios masivos o de adhesión, se propone que el plazo máximo de 30 días.

De otro lado, con el fin de mantener la supervisión de los negocios fiduciarios se establece la obligación de reporte de información de estos por parte de las sociedades fiduciarias en los términos que la Superintendencia Financiera de Colombia disponga para tal fin como entidad encargada de la actividad de vigilancia.

2.6 Tipos de negocios fiduciarios

Con el fin de reconocer la variedad de usos que se les da actualmente a los contratos que instrumentan los negocios fiduciarios, establecer un estándar de clasificación de los tipos de negocios que se ofrecen por parte de los múltiples entidades que participan de esta industria, generar continuidad en la información que se publica respecto de esta industria y generar un marco para las labores de supervisión de las actividades que se ejecutan en su interior, se definen como tipos de negocios fiduciarios los siguientes.

De igual forma, con el propósito de fomentar las eficiencias en el proceso de estructuración, registro y reporte a la Superintendencia Financiera de Colombia se establece que un negocio fiduciario puede tener más de un tipo de las definidos en un mismo contrato.

---

condiciones no pueden ser discutidas libre y previamente por los clientes, limitándose estos a expresar su aceptación o a rechazarlos en su integridad.".

2.6.1 Fiducia en garantía

En desarrollo de lo establecido en el literal b, numeral 1 del Artículo 29 del EOSF como operaciones autorizadas a las Sociedades Fiduciarias y en extensión de la posibilidad de cumplir con "la ejecución de actividades relacionadas con el otorgamiento de garantías por terceros para asegurar el cumplimiento de obligaciones" para la fiducia mercantil, así como con el fin de incorporar la definición hasta el momento contemplada en la Circular Básica Jurídica se define que fiducia en garantía es el tipo de negocio fiduciario en virtud del cual se otorga un respaldo mediante la transferencia o entrega de bienes o derechos al negocio fiduciario para el cumplimiento de obligaciones contraídas por el fideicomitente o encargante a favor de un tercero, con la condición de que, en caso de incumplimiento, el bien o derecho sea ejecutado a favor del beneficiario o acreedor garantizado, según se ha establecido conforme a las instrucciones impartidas en el contrato.

2.6.2 Fiducia de administración

Aunque tanto el Artículo 1226 del Código de Comercio en lo relacionado con la fiducia mercantil establece que en el marco de este contrato se transfieren uno o más bienes para su posible administración y el EOSF en el literal b, numeral 1 de su Artículo 29 autoriza a las Sociedades Fiduciarios para celebrar encargos que tengan como objeto la administración de bienes, ninguno de estos cuerpos normativos contempla una definición de la actividad como tal.

Con el fin de generar certeza sobre este tipo de negocio fiduciario, el Artículo 2.5.5.7.3. establece que la fiducia de administración consiste en el conjunto de acciones requeridas para el manejo, transferencia, gestión o disposición de los bienes que se transfieren y/o entregan incluyendo, de ser el caso, los rendimientos en la ejecución del negocio fiduciario según lo establecido en el contrato y su finalidad.

2.6.3 Fiducia de inversión

En concordancia con lo establecido en el numeral 2 del Artículo 29 del EOSF en lo relacionado con la definición del "fideicomiso de inversión", se establece que la fiducia de inversión se entiende como el tipo de negocios fiduciarios mediante los cuales se realiza la colocación de recursos para conformar portafolios de inversión, ya sea que se administren individualmente, en virtud de instrucciones del fideicomitente o encargante, o que se gestionen de forma colectiva por parte de la

sociedad fiduciaria de conformidad con las políticas de inversión definidas por el fideicomitente, en beneficio de éste o de terceros.

En esta operación, la sociedad fiduciaria actúa por cuenta del fideicomitente o encargante, asumiendo obligaciones de medio, cumpliendo con el numeral 3 del Artículo 1234 del Código de Comercio, así como actuando de conformidad a lo pactado contractualmente y de acuerdo con lo autorizado a su licencia.

Se resalta que en desarrollo con las disposiciones del Artículo 1234 del Código de Comercio que señala deberes indelegables del fiduciario, el artículo 2.5.5.7.4 contempla un inciso para establecer que en ningún caso la sociedad fiduciaria puede delegar su responsabilidad o sus decisiones de inversión para la que fue contratada la sociedad fiduciaria puede delegar su responsabilidad o sus decisiones de inversión para la que fue contratada.

Adicionalmente, se establece en complemento a lo establecido en el Artículo 2.40.1.2.1 del Decreto 2555 de 2010 en su numeral 6, cuando el desarrollo de esta actividad esté relacionado con valores, la sociedad fiduciaria debe aplicar la actividad de asesoría.

2.6.4 Fiducia inmobiliaria

En atención al desarrollo jurisprudencial en la intervención de las Sociedades Fiduciarias como canal vigilado de transferencia de recursos entre individuos y desarrolladoras inmobiliarias en la operación de adquisición de una propiedad se generan relaciones de consumo financiero y no financiero que requieren una intervención diferencial en aras de generar la claridad necesaria para quienes participan del negocio fiduciario como beneficiarios respecto de: i) las responsabilidades que tiene la entidad vigilada por la SFC, el fideicomitente o encargante como entidad fuera del perímetro de la regulación financiera y, ii) los mecanismos que contempla la regulación para generar equilibrio dentro del funcionamiento del negocio fiduciario en aras de proteger los derechos de los compradores que en la industria inmobiliario generalmente tienen carácter de parte indirecta del contrato del negocio fiduciario.

Por lo anterior, el artículo 2.5.5.7.5 propone como definición para este tipo de negocios fiduciarios aquellos que instrumentalizan la estructuración contractual para el desarrollo y ejecución de proyectos inmobiliarios, o a la administración de

los recursos asociados al desarrollo y ejecución de un proyecto inmobiliario, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato.

Bibliografía

ANIF. (2022). Rol de las Sociedades Fiduciarias en el desarrollo de Colombia. ANIF. https://www.anif.com.co/wp-content/uploads/2023/06/informe-final-de-gestion-2022-ii.pdf

Arestis, P., & Demetriades, P. (1997). Financial development and economic growth: assessing the evidence. The economic journal, 107(442), 783-799.

Ley 84 (26 de mayo de 1873). *Diario Oficial*, 2.867

Código de Comercio, Decreto 410 (27 de marzo de 1971). *Diario Oficial*, 33.339.

Calderón, C., & Liu, L. (2003). The direction of causality between financial development and economic growth. *Journal of development economics*, *72*(1), 321-334.

Decreto 663 (2 de abril de 1993). *Diario Oficial*, 40.820.

Rodríguez Azuero, S. (2013). *Contratos Bancarios. Su significación en América Latina.* Bogotá: Legis S.A.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2025, feb). Informe actualidad del sistema financiero colombiano diciembre de 2024. https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/60765/informes-y-cifrasinformesinforme-actualidad-del-sistema-financiero-colombiano-60765/

Wachtel, P. (2001). Growth and Finance: What do we know and how do we know it?. *International Finance*, *4*(3), 335-362.

Tribunal superior de Bogotá D.C. Sala de decisión civil.(2020, dic) MP. Juan Pablo Suárez Orozco. Karen Andrea Vargas Ramírez VS. Fiduciaria Bancolombia S.A. (PA Balsillas de Tolú)

Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. (2022, sept). M.P: Luis Alonso Rico Puerta. Inversiones Uropán y Cía. S. en C. VS. Acción Sociedad Fiduciaria S.A. (Marcas Mall)

Superintendencia financiera de Colombia. (2022, dic). Delegatura para funciones jurisdiccionales. Jorge Alberto Hernández Montes Vs. Fiduciaria Bancolombia S.A. (Balsillas)

Tribunal superior del distrito judicial de Bogotá. Sala de decisión civil.(2023, mar) MP. María Patricia Cruz Miranda. Adriana Kloch Convers VS. Sociedad BBVA Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria (Wellness Center)

Centro de arbitraje y conciliación. Cámara de Comercio de Bogotá. (2023, may). Soporte vital & empresarial S.A.S. VS. Fiduciaria Colpatria S.A. (Verano Mall)

Superintendencia financiera de Colombia. (2023, dic). Delegatura para funciones jurisdiccionales, Graciela Rincón Martínez vs. Alianza Fiduciaria S.A. (Ocean Tower)

Tribunal superior del distrito judicial de Bogotá. Sala de decisión civil.(2023, oct) MP. Iván Darío Zuluaga Cardona. Gloria Mercedes Gámez Sandoval VS. Fiduciaria Bogotá S.A. (PA FUNZA)

Tribunal superior del distrito judicial de Bogotá. Sala de decisión civil.(2024, feb) MP. Aída Victoria Lozano Rico. Blanca Cecilia Salinas Tejada VS. Acción Sociedad Fiduciaria S.A. (Fideicomiso Inmobiliario Soho Bay)

Entidad originadora:	*Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera*
Fecha (dd/mm/aa):	*24/11//25*
Proyecto de Decreto/Resolución:	*Por el cual se adiciona el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con las normas aplicables a los negocios fiduciarios*

1. ANTECEDENTES Y RAZONES DE OPORTUNIDAD Y CONVENIENCIA QUE JUSTIFICAN SU EXPEDICIÓN.

El Gobierno Nacional ha definido como objetivos estratégicos para el sector financiero, entre otros: i) consolidar un marco regulatorio que potencie el crecimiento de los diferentes mecanismos de financiación empresarial, particularmente la canalización de recursos a sectores líderes de la economía local como la construcción en sus ramas de vivienda e infraestructura social y obras públicas, ii) diversificar los participantes del mercado de capitales propendiendo por una adecuada protección del consumidor.

Respecto de los activos de las fiduciarias, de conformidad con cifras publicadas por la Superintendencia Financiera de Colombia a corte de junio de 2025, bajo una visión desagregada, la actividad de negocio fiduciario concentra la mayoría del volumen de activos administrados por las Sociedades Fiduciarias con 56% y $618,01 billones , seguidos en representatividad por los activos custodiados (29,3%), fondos de inversión colectiva (10%), fondos de capital privado (3,7%) y fondos voluntarios de pensiones (0,6%). Nótese que a pesar de que la fiducia clásica es la actividad más representativa de la industria en montos, es la que presenta menos desarrollo regulatorio en el marco de la actividad financiera o Decreto 2555 de 2010. Lo anterior, en parte por la gran diversidad de sectores económicos en los que interviene este negocio, la flexibilidad que ofrece para desarrollar administración de bienes, recursos, valores, entre otros; y, la característica principal que es la manifestación de la voluntad de las partes intervinientes en la ejecución de las tareas encomendadas a las sociedades fiduciarias.

Para la URF es fundamental mencionarlas motivaciones que desde el punto de vista económico requieren la intervención regulatoria. En este sentido, el primer criterio es el de riesgo sistémico que la actividad en estudio de manera potencial tiene sobre el sistema financiero y en la economía en agregado. El segundo, es la protección al consumidor financiero cuando éste se encuentra en una relación de consumo de un servicio o producto financiero, que implica potencialmente diferentes niveles de profesionalismo, experiencia y conocimiento y, por último, pero en el mismo nivel de relevancia, la necesidad de propender por la competencia y la trasparencia en los mercados.

La caracterización de la actividad fiduciaria presentada anteriormente permite inferir que el negocio fiduciario además de tener una representatividad importante en el sector financiero por los montos bajo administración en esta modalidad, también tiene presencia en diversos sectores de la economía; en este sentido, se activa el criterio de necesidad regulatoria, de conformidad con el Manual de la Política de Mejora Normativa del Departamento Nacional de planeación, por representar un riesgo sistémico frente al sin número de proyectos que se desarrollan de diferentes sectores de la economía.

Teniendo en cuenta lo anterior, el proyecto de decreto tiene por objeto: i) contar con normas adecuadas para los participantes de los distintos tipos de negocios fiduciarios, propendiendo por la protección del consumidor; y, ii) crear los incentivos necesarios que permitan a las sociedades fiduciarias actuar en los sectores de la economía en los que actualmente son determinantes para la gestión profesional de los recursos y los riesgos.

2. AMBITO DE APLICACIÓN Y SUJETOS A QUIENES VA DIRIGIDO

Todos los actos que se deriven del desarrollo de las operaciones autorizadas descritas en los literales a) y b) del numeral 1 y el numeral 2 del artículo 29 de la Ley 663 de 1993, es decir, a los contratos de fiduciaria mercantil y de encargo fiduciario. A las sociedades fiduciarias y la Superintendencia Financiera de Colombia.

3. VIABILIDAD JURÍDICA

3.1 Análisis de las normas que otorgan la competencia para la expedición del proyecto normativo

Las facultades constitucionales y legales que otorgan la competencia para la expedición del proyecto normativo son las contenidas en el numeral 11 del artículo 189 de la Constitución Política, y en desarrollo de los literales b) y d) del artículo 46 y el literal f) del artículo 48 del Decreto 663 de 1993, así como, de los literales a) y c) del artículo 4 de la Ley 964 de 2005.

3.2 Vigencia de la ley o norma reglamentada o desarrollada

El numeral 11 del artículo 189 de la Constitución Política, los literales b) y d) del artículo 46 y el literal f) del del numeral 1 del artículo 48 del Decreto 663 de 1993, así como, los literales a) y c) del artículo 4 de la Ley 964 de 2005.

3.3. Disposiciones derogas, subrogadas, modificadas, adicionadas o sustituidas

Se adiciona el Título 5 al Libro 5 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010. El proyecto de decreto no modifica, ni deroga artículos vigentes.

3.4 Revisión y análisis de la jurisprudencia que tenga impacto o sea relevante para la expedición del proyecto normativo (órganos de cierre de cada jurisdicción)

No aplica.

3.5 Circunstancias jurídicas adicionales

No aplica.

4. IMPACTO ECONÓMICO

No aplica.

5. VIABILIDAD O DISPONIBILIDAD PRESUPUESTAL

No aplica.

6. IMPACTO MEDIOAMBIENTAL O SOBRE EL PATRIMONIO CULTURAL DE LA NACIÓN

No aplica.

7. ESTUDIOS TÉCNICOS QUE SUSTENTEN EL PROYECTO NORMATIVO

Documento técnico "Regulación del Negocio Fiduciario"

ANEXOS:

Certificación de cumplimiento de requisitos de consulta, publicidad y de incorporación en la agenda regulatoria	No aplica.
Concepto(s) de Ministerio de Comercio, Industria y Turismo	No aplica.
Informe de observaciones y respuestas	No aplica.

Concepto de Abogacía de la Competencia de la Superintendencia de Industria y Comercio	No aplica.
Concepto de aprobación nuevos trámites del Departamento Administrativo de la Función Pública	No aplica.
Otro	No aplica.

Mariana Aya Guerrero
Subdirectora de Desarrollo de Mercados

Diana Mesa
Asesora

Angélica González Tous
Asesora

Ma. Margarita Suárez C.

Margarita Suárez Camargo
Asesora