

LOS DERECHOS ECONÓMICOS DE DOMINIO QUE SE DERIVAN DE UN CONTRATO DE ARRIENDO – SU INCIDENCIA EN EL VALOR

*XXV UPAV CONGRESS
Miami, Florida Noviembre 2010*

Ricardo Castrillón Restrepo – ricardoc@indirco.com
Indirco S.A. Medellín, Colombia

Introducción

2

- Un contrato de arriendo genera división de derechos de propiedad
- Los derechos de propiedad pueden incidir en los valores de negociación y comerciabilidad de un bien
- El análisis del contrato de arriendo, aunque es una práctica común en países desarrollados, en Latinoamérica es relativamente nueva

May 12, 2010 -

Altarea-ABP-Predica Consortium Signs €450M To Acquire Owner of The CAP 3000 Regional Shopping Center

3

Edited: Jennifer Brenner

Source: Altarea

“Having entered into exclusive negotiations on 27 April 2010, Altarea, a Paris-based REIT focused on shopping centers and a multi-product developer, in association with Dutch pension fund ABP, and Predica, Crédit Agricole Assurances' personal insurance subsidiary, finalised an agreement on 7 May 2010 concerning the transfer of ownership of Aldeta by the Galeries Lafayette Group.

Altarea, ABP and Predica will acquire the Cap 3000 Regional Shopping Centre in Saint-Laurent du Var (Alpes-Maritimes), the only property owned by Aldeta, via AltaBlue, with each partner holding one-third of share capital.

Cap 3000, France's eighth-largest shopping centre, is a "core" shopping centre offering a yield per square metre of selling space of over €11,000 per year and an affordability ratio of around 9%. Thanks to its exceptional location within a catchment area in which it is undeniably one of the main shopping centres, Cap 3000 offers significant potential to enhance its potential rental value and extend its selling space. This acquisition constitutes a strong sign for the investment market, which is showing clear signs of long-term investor confidence in the shopping centre sector.”

fuentes: aviso de prensa de altarea publicado en global viewpoints of commercial real estate

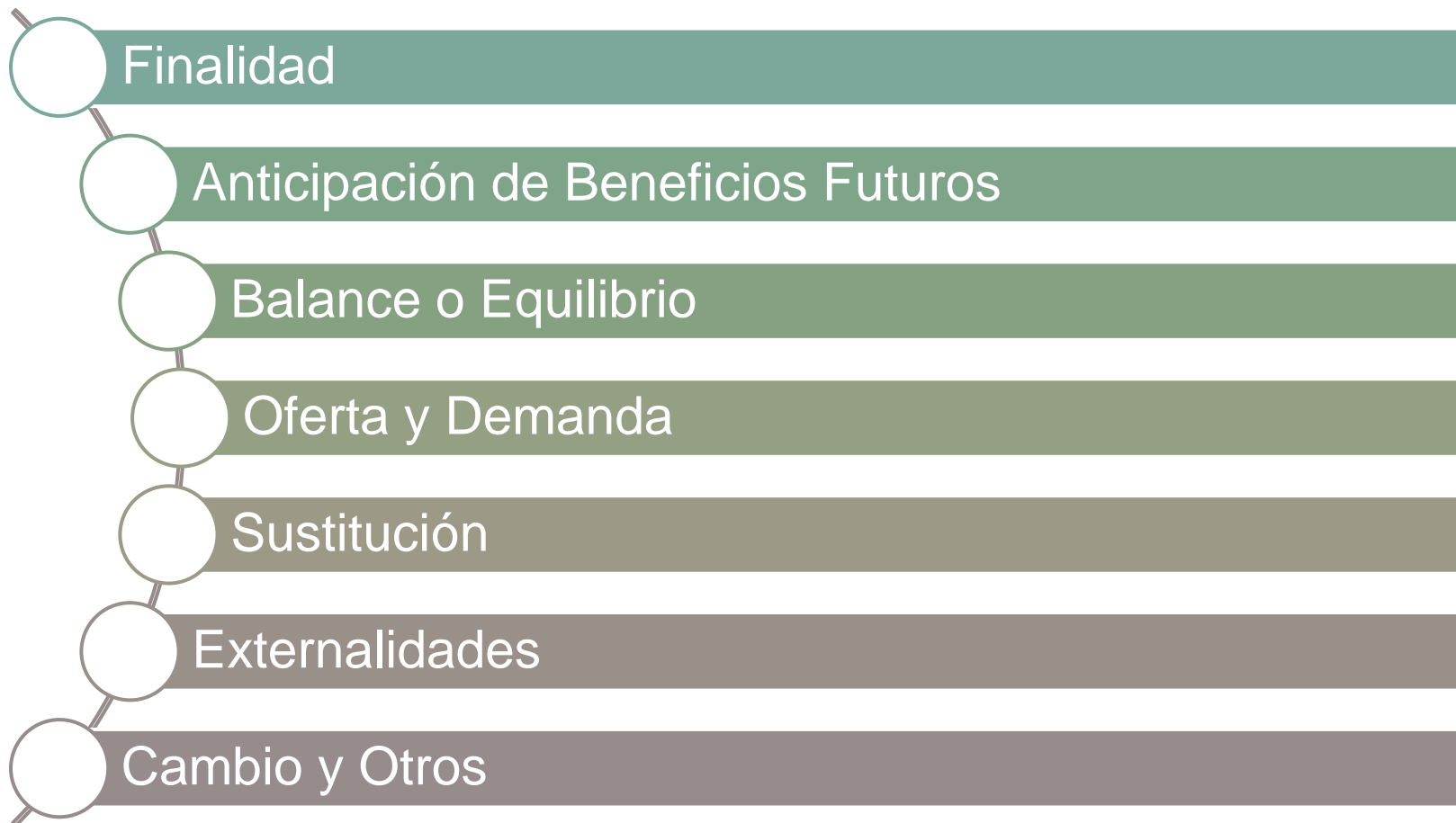
Objetivos

4

- Entender la importancia del contrato de arriendo en la estimación del valor de los derechos económicos (DE)
- Identificar los DE
- Identificar las características de un buen contrato de arriendo
- Generar consciencia sobre la importancia el concepto de Ingreso Neto Operativo (INO)
- Entender la importancia del concepto RIESGO asociado al inquilino o arrendatario
- Entender que lo que finalmente se avalúan son derechos económicos y no inmuebles

Principios Valuatorios

5

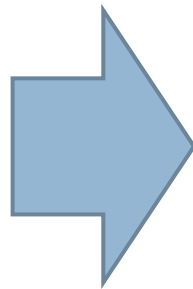


Derechos Económicos (DE)

6

‘El Dominio o Propiedad es el derecho real en una cosa para gozar y disponer de ella, no siendo contra la ley o contra derecho ajeno’

Código Civil Colombiano. Artículo 669 sobre Dominio



- La propiedad es el derecho más completo
- La forma más completa de propiedad es el Derecho Pleno de Propiedad (DPP)

El Derecho Pleno de Propiedad (DPP)

7

El DPP está limitado por:

- El poder impositivo de los estados
- La Expropiación Forzosa
- La Constitución de cada país

Deben analizarse estos 3 conceptos al hablar del DPP

- El carácter absoluto
- El carácter exclusivo
- El carácter perpetuo

CONTINUAR

Carácter Absoluto

8

- El concepto de carácter absoluto prácticamente no existe
- Normalmente hay limitaciones al dominio
- Lo que normalmente existe es un derecho con carácter limitado.

REGRESAR

Carácter Exclusivo

- El propietario del DPP es el poseedor de los tres atributos conocidos desde el derecho romano como:
 1. el ***ius utendi*** o facultad de servirse de la cosa (usar)
 2. el ***ius fruendi*** para obtener sus frutos o productos (gozar).
 3. el ***ius abutendi*** o facultad para disponer de ella (disponer)

Carácter Exclusivo

10

- Cuando el propietario del DPP se desprende de uno de los 3 derechos anteriores, como en el usufructo, la propiedad se denomina nula o disminuida.
- Cuando existe un contrato de arriendo, el propietario se desprende del derecho de uso, pero conserva los derechos sobre sus frutos y de disposición.
- Cuando existe el contrato de arriendo NO existe el DPP

REGRESAR

Derechos Económicos (DE)

11

Derecho Pleno
de Propiedad
(DPP) – «*Fee
Simple Interest*»

Derecho o
Interés del
Arrendador o
Propietario
(DIP) – «*Leased
Fee Interest*»

Derecho o
Interés del
Arrendatario o
Inquilino (DII)
– «*Leasehold
Interest*»

Derecho
Sánduche
(DISA) –
«*Sandwich
Leasehold Interest*»

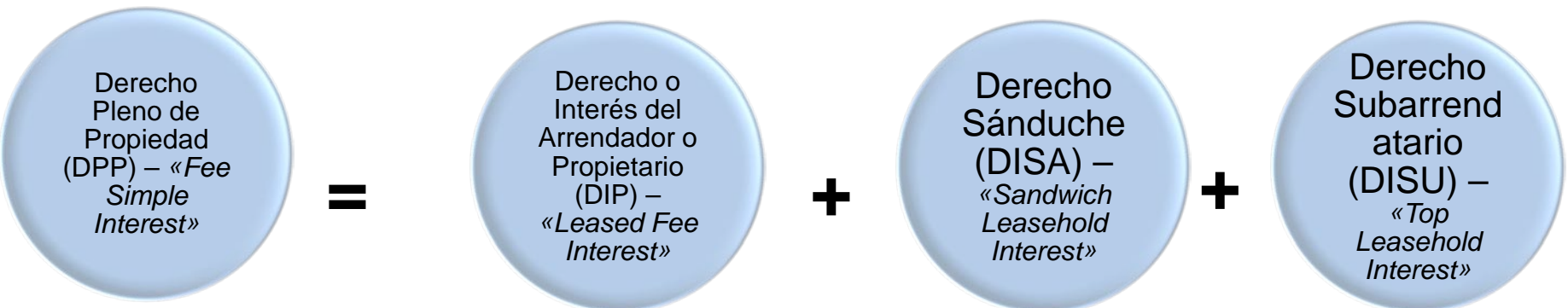
Derecho
Subarrendatari
o (DISU) – «*Top
Leasehold Interest*»

Derechos Económicos (DE)

12



Quando no hay sub-arriendo



Quando hay sub-arriendo

Contrato de Arriendo

13

- Documento en el cual el propietario transfiere el derecho de uso por un determinado tiempo a cambio de una cantidad monetaria, según unas **condiciones pactadas**
- Estas condiciones son las que deben ser estudiadas y pueden generar un mayor o menor valor al DE de las partes

Características de un buen contrato de arriendo

14

Información del arrendador y del arrendatario



Nombre e identificación

Información del Bien



Identificación clara del bien objeto de arriendo

Identificación predial

Matrícula inmobiliaria

Dirección y áreas

Información del Contrato



Término o duración

Renta, tipo de renta y fechas de pago

Incrementos pactados

Fechas de revisión de contrato

Opciones de compra

Concesiones especiales

Posibilidades o no de subarriendo

Causales de terminación

Solución de conflictos

El Cliente - Inquilino

15

- Garantía de que las rentas pactadas en el contrato puedan o no cumplirse
- El riesgo que un inquilino representa puede ser involucrado en la tasa de descuento
- Es el que finalmente da valor al DE económico respectivo

Pasos

16

Estimar el
DPP –
asumiendo
que no hay
contrato de
arriendo

Estudiar el
contrato de
arriendo

Estimar el
DIP

Estimar el
DII

Estimar el
DISA y
DISU en
caso de
existir

Caso

17

- Centro Comercial con 50 locales arrendados por debajo de las rentas de mercado cuyo DPP se estimó en 12.000.000; con las rentas actuales se estimó el DIP en 8.000.000 y el DII en 4.000.000 en cuyo caso se dice que los inquilinos tienen un DII positivo.
- El propietario comenzó pidiendo 12.500.00 para venderlo en 12.000.000 y un inversionista ofreció 8.000.000, dado que el era el que asumiría el déficit de renta con relación al mercado. La negociación se logró por una cifra cercana a 8.000.000 que para el caso correspondía al DIP.

Conclusiones

18

- Fundamental el estudio del contrato de arriendo
- Varía dependiendo de las leyes de cada territorio
- Lo que finalmente se avalúan son los derechos económicos (DE) y no los inmuebles
- La suma de los DE parciales debe coincidir con el DPP
- La calificación del cliente – inquilino y el riesgo asociado es fundamental
- En la solicitud del avalúo debe especificarse el derecho por avaluar

