

Documento

Conpes

3379

Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación

**AJUSTES AL RÉGIMEN GENERAL DE INVERSIÓN DE CAPITAL DEL EXTERIOR:
INCLUSIÓN DE LAS OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO LOCAL DENTRO DE LAS
MODALIDADES DE INVERSIÓN Y TRATAMIENTO A LAS OPERACIONES DE
CERTIFICADOS DE DEPÓSITO.**

**DNP: DDE
Ministerio de Comercio, Industria y Turismo
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Banco de la República**

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 19 de Septiembre de 2005

Este documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social – CONPES – una modificación al régimen de inversiones de capital del exterior¹ en dos aspectos: 1) adicionar a las modalidades de inversión los recursos en moneda nacional provenientes de operaciones de financiamiento local destinadas a la adquisición de acciones a través del mercado público de valores, por parte de inversionistas extranjeros; y 2) exceptuar a las inversiones de portafolio realizadas a través de los programas de recibos de depósito (DR, por su nombre en inglés), de la obligación de permanencia de un año en el país, contemplada en el Decreto 4210 de 2004.

En desarrollo de la Ley 9 de 1991, corresponde al Gobierno Nacional, oído del CONPES, reglamentar lo relacionado con las inversiones de capitales del exterior en el país y las inversiones colombianas en el exterior. En desarrollo de esta función, el Gobierno puede regular modalidades, destinación, forma de aprobación y condiciones generales de esas inversiones.

I. MODALIDADES DE INVERSIÓN: SITUACIÓN ACTUAL E INCLUSIÓN DE UNA NUEVA MODALIDAD

El Decreto 2080 de 2000, en su artículo 5, hace explícitas cuatro modalidades de inversión:

“a) Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional;

b) Importación de bienes tangibles tales como maquinaria, equipos u otros bienes físicos, aportados al capital de una empresa como importaciones no reembolsables. Igualmente, los bienes internados a zona franca y que se aportan al capital de una empresa localizada en dicha zona;

c) Aportes en especie al capital de una empresa consistente en intangibles, tales como contribuciones tecnológicas, marcas y patentes en los términos que dispone el Código de Comercio;

d) Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al exterior tales como principal e intereses de créditos externos, sumas debidas por concepto de importaciones

¹ Régimen General de Inversiones de capital del exterior en Colombia y de capital colombiano en el exterior, decretos 2080 de 2000 y Decreto 4210 de 2004.

reembolsables, utilidades con derecho a giro y regalías derivadas de contratos debidamente registrados que se destinen a inversiones directas o de portafolio”.

Las modalidades consagradas actualmente en el régimen de inversiones internacionales no permiten al inversionista extranjero hacer uso del financiamiento local para la adquisición de acciones a través del mercado público de valores, posibilidad que puede resultar determinante en la decisión de inversión del inversionista extranjero.

El Gobierno Nacional es consciente del rol fundamental de la inversión extranjera como complemento al ahorro interno y de su importancia para el desarrollo del sector productivo local, y reconoce su papel estratégico en la construcción de un aparato productivo moderno enfocado hacia los mercados internacionales. Por ello, además de mantener un ambiente macroeconómico estable, el Gobierno hace los esfuerzos necesarios para establecer un entorno confiable y atractivo para el inversionista extranjero. Lo que incluye permitir nuevas formas y modalidades de inversión.

La propuesta consiste en adicionar a las modalidades de inversión de capital del exterior los recursos en moneda nacional provenientes de operaciones de financiamiento local destinadas a adquirir acciones a través del mercado público de valores por parte de inversionistas extranjeros. Esta medida busca incentivar el mercado de capitales al permitir que aquellos inversionistas que quieren participar en este mercado puedan utilizar diferentes fuentes de financiamiento para el logro de sus estrategias de inversión.

Adicionalmente, esta modalidad de inversión puede dinamizar el sistema financiero colombiano al permitir que los inversionistas extranjeros, con experiencia en los mercados internacionales, se financien en el mercado local, lo que incentiva la creación de nuevos instrumentos en este mercado.

II. OBLIGACIÓN DE PERMANENCIA DE UN AÑO PARA LAS INVERSIONES DE PORTAFOLIO Y MANEJO DE LAS OPERACIONES DE CERTIFICADOS DE DEPOSITO (DRs).

El Decreto 4210 de 2004 modificó el artículo 36 del decreto 2080 de 2000, al establecer la obligación de permanencia de un año en el país para las inversiones de portafolio. De esta forma, la

transferencia al exterior de los capitales², una vez liquidada la inversión, solo puede hacerse una vez haya transcurrido dicho plazo. La medida se estructuró con el fin de prevenir la entrada de capitales especulativos de corto plazo, y para evitar sus efectos sobre el mercado cambiario.

Por otra parte cabe señalar que el artículo 41 del Decreto 2080 de 2000³ otorga la categoría de fondo institucional a:

“... los patrimonios constituidos por las acciones o bonos convertibles en acciones de sociedades colombianas, que reciba una sociedad en Colombia vigilada por la Superintendencia Bancaria o por la Superintendencia de Valores, en virtud de un contrato de fiducia, encargo fiduciario u otro contrato análogo, respecto de los cuales una entidad financiera en el exterior realizará una emisión de títulos representativos de dichas acciones o bonos para ser adquiridos por parte de inversionistas de capital del exterior”.

Los instrumentos contemplados en este artículo son conocidos como los “Certificados de Depósito”, y consisten en el empaquetamiento de acciones de empresas colombianas en un título emitido en el exterior, para ser transados y adquiridos en los mercados internacionales por inversionistas extranjeros.

Si el inversionista poseedor del título decide cancelar su posición en “Certificados de Depósito”, bien puede negociar los títulos en el mercado de su propio país, caso en el cual simplemente habría una transferencia de recursos entre dos agentes extranjeros en un mercado diferente al colombiano, o también podría exigir la titularidad de las acciones de empresas colombianas que fueron empaquetadas en el título que posee. Esta es una característica estándar en la negociación de dichos títulos en los mercados internacionales, los cuales se negocian bajo las normas de esos mercados.

Las características de estandarización necesarias para permitir la negociación de títulos DR en los mercados internacionales impiden la exigencia de limitaciones al uso que se pueda dar a los activos subyacentes. De aplicarles la exigencia de permanencia, en términos prácticos se estaría ofreciendo en el exterior títulos valores con restricciones para ser redimidos, contrario a las características comunes de títulos valores de negociación internacional, que limitaría la transabilidad de dichos títulos.

² La medida de permanencia solo aplica a los capitales y no a las utilidades netas.

³ Trata sobre los “otros instrumentos”, dentro del Régimen general de la Inversión de Capital del Exterior de Portafolio.

Adicionalmente los Certificados de Deposito representan una fuente de financiamiento externo para las compañías colombianas que ofrecen dichos títulos en el exterior. No representan capitales especulativos, y en esa medida no amplían la volatilidad cambiaria.

Finalmente, estas inversiones son de difícil administración por parte de autoridades cambiarias. El caso en el cual el inversionista extranjero, poseedor de un título DR, exija la titularidad de las acciones de empresas colombianas que componen su activo, implica que un extranjero está adquiriendo un activo colombiano pero no hay canalización de recursos a través del mercado cambiario⁴, salvo cuando dicho inversionista retire su inversión del país.

Por todo lo anterior, se recomienda excluir a las inversiones realizadas a través de los programas de DRs de la obligación de permanencia de los recursos por un año en el país, disposición contenida en el artículo 2 del decreto 4210 del 2004.

III. RECOMENDACIONES

El Departamento Nacional de Planeación, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y el Banco de la República, recomiendan al CONSEJO DE POLÍTICA ECONÓMICA Y SOCIAL – CONPES –:

1. Aprobar las modificaciones al régimen de inversión extranjera propuestas en este documento.
2. Recomendar la expedición del proyecto de decreto anexo al presente documento.

⁴ Un fondo extranjero puede comprar a otro los títulos DR en el exterior, y en este caso no habría registro de la inversión a través del mercado cambiario.

Decreto por el cual se modifica el Régimen de Inversiones de Capital del Exterior en Colombia y de Capital Colombiano en el Exterior.

El Presidente de la República de Colombia, en ejercicio de sus facultades constitucionales y legales, en especial las conferidas en el numeral 11 del artículo 189 de la Constitución Política, el artículo 15 de la Ley 9ª de 1991, el artículo 59 de la Ley 31 de 1992 y oído el Concepto del Consejo Nacional de Política Económica y Social, Conpes,

DECRETA:

Artículo 1º. El artículo 5 del Decreto 2080 de 2000, quedará así:

“Artículo 5º. Modalidades. Las inversiones de capital del exterior podrán revestir, entre otras, las siguientes modalidades:

- a) Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional;
- b) Importación de bienes tangibles tales como maquinaria, equipos u otros bienes físicos, aportados al capital de una empresa como importaciones no reembolsables. Igualmente, los bienes internados a zona franca y que se aportan al capital de una empresa localizada en dicha zona;
- c) Aportes en especie al capital de una empresa consistente en intangibles, tales como contribuciones tecnológicas, marcas y patentes en los términos que dispone el Código de Comercio;
- d) Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al exterior tales como principal e intereses de créditos externos, sumas debidas por concepto de importaciones reembolsables, utilidades con derecho a giro y regalías derivadas de contratos debidamente registrados que se destinen a inversiones directas o de portafolio;
- e) Recursos en moneda nacional provenientes de operaciones de financiamiento local destinadas a la adquisición de acciones a través del mercado público de valores por parte de inversionistas extranjeros.”

Artículo 2º. El artículo 36 del decreto 2080 de 2000 quedará así:

"Los reembolsos de capitales y las transferencias de utilidades correspondientes a las inversiones de portafolio se harán con arreglo al Régimen General de Inversiones de Capital del Exterior.

La inversión de portafolio deberá permanecer por un período mínimo de un año, contado a partir de la fecha de la canalización del mercado cambiario. En consecuencia, la transferencia al exterior de los capitales una vez liquidada la inversión solo podrá hacerse una vez haya transcurrido el plazo antes indicado. Se exceptúan de este requisito de permanencia las inversiones realizadas por los fondos institucionales considerados en el artículo 41 del presente decreto.

No obstante lo anterior, la transferencia al exterior de las utilidades netas correspondientes a las inversiones de portafolio podrá hacerse por períodos inferiores a un año.

Las utilidades netas generadas por la inversión se determinarán con base en el estado de cuentas que debidamente certificado por su revisor fiscal presente el administrador local, con la constancia del pago de los impuestos correspondientes."

Artículo 3°. El presente Decreto rige a partir de su publicación y modifica los artículo 5 y 36 del Decreto 2080 de 2000.

Publíquese y cúmplase.