

EL RÉGIMEN COLOMBIANO DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

CAROLINA VÉLEZ ZULUAGA

UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
ESCUELA DE DERECHO Y CIENCIAS POLÍTICAS
FACULTAD DE DERECHO
MEDELLÍN
2011

EL RÉGIMEN COLOMBIANO DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

CAROLINA VÉLEZ ZULUAGA

MONOGRAFÍA

Trabajo de grado para optar al título de Abogada

Asesor
NÉSTOR RAÚL LONDOÑO SEPÚLVEDA
Abogado Máster en Derecho de los Negocios

UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
ESCUELA DE DERECHO Y CIENCIAS POLÍTICAS
FACULTAD DE DERECHO
MEDELLÍN
2011

Nota de aceptación

Director

Jurado

Jurado

Medellín, 5 de abril de 2011

RESUMEN

Son inversiones internacionales aquellas que implican transferencia de recursos de un estado a otro, y que son realizadas por un sujeto no residente en el estado receptor de la inversión.

De tal definición se deduce que el carácter internacional de la inversión se predica atendiendo a dos elementos: el origen del capital, pues en principio este debe provenir de un estado diferente al receptor de la inversión y la no residencia del inversionista en el estado receptor de la inversión.

No obstante, hay algunos casos en los que estos elementos no resultan ser determinantes en la internacionalidad de la inversión. Es decir, hay algunos eventos en los que los dineros destinados a la realización de la inversión internacional no provienen de un estado diferente al receptor de la inversión y hay otros eventos en los que las inversiones de personas no residentes en Colombia son catalogadas como inversiones nacionales.

La importancia de catalogar una inversión como nacional o internacional consiste en que los inversionistas internacionales deben cumplir con una serie de obligaciones ante las autoridades colombianas, las cuales les garantizan el goce de los derechos cambiarios y cuyo incumplimiento da lugar a la imposición de sanciones pecuniarias.

PALABRAS CLAVE: Inversión, inversión internacional, inversión extranjera, derecho cambiario, derecho financiero, derecho comercial, inversión directa, inversión de portafolio, sociedades, títulos valores, acciones, inversión financiera, residente cambiario, residente fiscal, residencia, divisas, dinero, moneda legal, mercado cambiario, cuentas de compensación, Banco de la República, canalizar.

TABLA DE CONTENIDO

<u>INTRODUCCIÓN</u>	6
<u>1 CONCEPTO DE INVERSIÓN</u>	9
<u>2 ESTRUCTURA NORMATIVA DEL SISTEMA GENERAL DE INVERSIÓN INTERNACIONAL EN COLOMBIA</u>	14
<u>3 CONCEPTOS BÁSICOS EN MATERIA DE CAMBIOS INTERNACIONALES</u>	20
3.1 MERCADO CAMBIARIO O MERCADO REGULADO Y MERCADO LIBRE	21
3.2 OPERACIONES DE OBLIGATORIA CANALIZACIÓN A TRAVÉS DEL MERCADO CAMBIARIO	22
3.3 INTERMEDIARIOS DEL MERCADO CAMBIARIO Y CUENTAS DE COMPENSACIÓN	23
3.4 DECLARACIÓN DE CAMBIO	26
<u>4 RÉGIMEN GENERAL DE INVERSIÓN INTERNACIONAL</u>	30
4.1 CONCEPTO DE RESIDENTE	31
4.2 REGÍMENES DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	37
4.2.1 INVERSIÓN DE CAPITAL DEL EXTERIOR EN TERRITORIO COLOMBIANO REALIZADA POR NO RESIDENTES EN COLOMBIA	37
4.2.1.1 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	38
4.2.1.2 INVERSIÓN DE PORTAFOLIO	48
4.2.1.3 MODALIDADES DE INVERSIÓN EN TERRITORIO COLOMBIANO REALIZADA POR NO RESIDENTES EN COLOMBIA	50

4.2.2 INVERSIÓN DE CAPITAL COLOMBIANO EN EL EXTERIOR REALIZADA POR RESIDENTES EN COLOMBIA	55
4.2.2.1 INVERSIONES DE CAPITAL	55
4.2.2.2 MODALIDADES DE LA INVERSIÓN DE CAPITAL	56
4.2.2.3 INVERSIÓN FINANCIERA	58
4.3 DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL INVERSIONISTA	59
<u>CONCLUSIONES</u>	63
<u>BIBLIOGRAFÍA</u>	66

INTRODUCCIÓN

La apertura económica ha dado lugar a la inversión de capitales de un estado en el territorio de otros, a lo que no ha sido ajena la economía colombiana, en la cual la inversión internacional, tanto de capitales del extranjero en territorio colombiano, como de capital colombiano en el exterior, ha jugado un papel significativo y cada vez más importante, debido a su notable crecimiento.

Tal crecimiento ha sido considerable en los últimos diez años, pasando de US\$ 350.478.846 en 1992 a US\$ 2.264.204.599,44 en 2009, en lo que respecta a las inversiones de capital del exterior en Colombia, y de US\$ 58.951.014 en 1992 a US\$ 2.663.736.214,53 en 2009, en lo que respecta a las inversiones de capital colombiano en el extranjero*.

Este aumento de la inversión internacional, junto con la importancia que ella representa en un mundo globalizado en el que la apertura económica es fundamental para insertarse en el mercado, hace indispensable conocer las normas que regulan la materia, más aún cuando éstas se encuentran dispersas y las consecuencias de su incumplimiento dan lugar a la imposición de sanciones pecuniarias.

Sumado a ello, y como quiera que las inversiones internacionales implican transferencia de capitales de un estado a otros, la regulación de las mismas ha sido una preocupación constante de los gobiernos, los cuales las han regulado no sólo internamente, sino también a través de tratados de libre

* Según informa el Departamento Nacional de Planeación, esta información es tomada de los registros que deben realizar en el Banco de la República los inversionistas extranjeros que operan en Colombia y los colombianos que operan en el extranjero.

comercio, de tratados de protección recíproca de inversiones y a través de los grupos de integración regional.

En el caso colombiano, la regulación de la inversión internacional se encuentra dispersa en el ordenamiento jurídico, por lo cual sería de gran utilidad un estudio general del sistema, de todas sus normas que se encuentran en leyes, decretos, resoluciones, circulares y conceptos de los órganos competentes.

El mencionado estudio se hace necesario por la dispersión de las normas y por la escasez de estudios serios y rigurosos sobre el tema, lo cual, sumado a la complejidad y al contenido técnico de las normas, ha dado lugar a un desconocimiento generalizado en la materia, ocasionando, en la mayoría de los casos, imposición de sanciones por ignorancia respecto de la regulación más que por incumplimiento de la misma.

Es por ello, reitero, que debe considerarse de gran utilidad una investigación acerca de la regulación aplicable a la inversión internacional en Colombia, que comprenda la regulación de las inversiones de capital del extranjero en territorio colombiano y la regulación de las inversiones de capital colombiano en el exterior.

Con el objeto de realizar tal investigación se realizó un análisis de la normatividad vigente aplicable, para lo cual se estudiaron en primer lugar todas las normas que comprenden el Régimen General de Inversión Internacional en Colombia, así como las normas cambiarias, financieras, comerciales y civiles que entran en relación con aquel Régimen y que determinan el contenido de sus disposiciones.

Así mismo se consultaron textos de expertos nacionales y extranjeros, y sentencias de las altas cortes colombianas, como lo son la Corte Suprema de Justicia y la Corte Constitucional. Y con la finalidad de dar mayor claridad en algunos aspectos se analizaron conceptos de entidades administrativas que

tienen relación con el sistema colombiano de inversión internacional, como son la Superintendencia de Sociedades y la Superintendencia Financiera de Colombia.

Por otra parte, se examinaron textos de otras materias para esclarecer conceptos que no son propiamente jurídicos o que requieren un análisis interdisciplinario, debido a que, no obstante la inclinación hacia el campo del Derecho del presente trabajo, las inversiones internacionales implican la relación de los aspectos jurídicos con los económicos.

Como resultado de lo anterior se presenta este estudio acerca del Régimen General de Inversión Internacional en Colombia, el cual, para efectos académicos, se estructura en cuatro capítulos.

En un primer capítulo se trata el tema del concepto de inversión, desde el punto de vista común o vulgar, así como en el ámbito jurídico. Posteriormente, en el segundo capítulo se hace un recuento de las normas que componen el Régimen General de Inversión Internacional y de las normas del Régimen Cambiario que resultan aplicables a aquel. En el tercer capítulo se esclarecen algunos conceptos cambiarios básicos y en el cuarto capítulo se entra propiamente al Régimen General de Inversión Internacional, tanto en lo que tiene que ver con las inversiones de capital colombiano en el exterior realizadas por residentes en Colombia, como con las inversiones de capital del exterior en territorio colombiano, realizadas por no residentes en Colombia.

1 CONCEPTO DE INVERSIÓN

En este primer capítulo se abordará el concepto común o vulgar de inversión, que al ser más amplio y general se aparta en cierta medida del concepto de inversión contenido en el Régimen General de Inversión Internacional, que será objeto de estudio en los capítulos subsiguientes.

Invertir es renunciar a unas satisfacciones inmediatas a cambio de unas expectativas, es decir, de unas esperanzas de beneficios futuros...

(...)

En un contexto empresarial, las renunciaciones y satisfacciones se medirán en unidades monetarias por lo cual se entenderá en este caso por inversión todo proceso que implique unos pagos más o menos inmediatos y unos cobros futuros (Companys Pascual & Corominas Subías, 1988, pág. 31).

En toda inversión entran en juego dos elementos diferentes: el tiempo y el riesgo, ello se debe a que la renuncia o sacrificio se hace en el presente y es cierta o determinada, y el beneficio se obtiene eventualmente en el futuro y, en caso de obtenerlo, su cuantía es incierta o indeterminada (Alexander, Sharpe , & Bailey, 2003, pág. 1).

Como vemos, la incertidumbre respecto del beneficio es doble, porque por una parte no es posible saber si efectivamente se va a obtener o no alguna recompensa, y por otra tampoco puede determinarse cuál sería la cuantía de la misma en caso de obtenerla.

Este concepto económico de inversión debemos tomarlo como punto de partida para estudiar el Régimen General de Inversión Internacional en Colombia, debido a que éste no trae una definición de inversión que permita determinar los casos en los cuales se está frente a una inversión desde el punto de vista jurídico, sino que simplemente califica las inversiones como internacionales atendiendo a dos criterios, fundamentalmente.

Estos dos criterios son el origen del capital y la residencia o no en Colombia del inversionista, lo cual se deriva de la calificación que hace el Régimen General de Inversión Internacional de las inversiones internacionales, que pueden ser de dos tipos:

a) Las inversiones de capital del exterior en territorio colombiano incluidas las zonas francas colombianas, por parte de personas no residentes en Colombia, y

b) Las inversiones realizadas por un residente del país en el extranjero o en zona franca colombiana... (Decreto 2080, 2000, art. 1).

En consecuencia, para efectos jurídicos son inversiones internacionales aquellas que implican transferencia de recursos de un estado a otro, realizadas por un sujeto no residente en el estado receptor de la inversión.

No obstante, no cualquier inversión que reúna los requisitos contenidos en la anterior definición está sujeta al Régimen General de Inversión Internacional, debido a que éste consagra una lista taxativa de operaciones sujetas al Régimen, por fuera de la cual no es posible hablar de inversión internacional.

Por lo tanto, para que una operación de inversión pueda ser calificada como inversión internacional, debe en primer lugar adecuarse a la definición que

se ha propuesto, y en segundo lugar, estar incluida en alguna de las categorías señaladas en forma taxativa por el Régimen General de Inversión Internacional.

Es por ello que aún cuando el Régimen General de Inversión Internacional no da una definición de inversión, de sus normas se desprende que el concepto jurídico de inversión internacional es mucho más estricto que el concepto económico de inversión, no sólo en lo que a los elementos de internacionalidad respecta, sino también por la lista de categorías a las que están sujetas las operaciones de inversión para ser consideradas inversión internacional.

En el ámbito de los Tratados de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APRI), el término “inversión” tampoco ha sido objeto de una definición aceptada de forma general. Ello se debe a que el Convenio sobre el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados (Convenio de Washington o Convenio CIADI) “... *no define qué constituye una inversión, con lo cual su definición debe desprenderse en cada caso particular del tratado bilateral de inversión (TBI) [APRI] o de un acuerdo específico celebrado entre el inversionista y el Estado [Estado receptor de la inversión]...*” (Mereminskaya, pág. 39).

No obstante lo anterior, las decisiones de los tribunales arbitrales internacionales, sometidos y no a la jurisdicción del CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones) han construido un concepto de inversión a partir del denominado Test Salini, que consiste en una “... *definición doctrinaria que deduce la existencia de una inversión de un conjunto de factores: el volumen de la contribución, una cierta duración de la relación contractual, la presencia del factor riesgo asumido por el inversionista y, eventualmente, la contribución al desarrollo económico del Estado receptor...*” (Mereminskaya, pág. 40).

Como lo señala Katia Fach Gómez en su artículo CONSTRUYENDO UN NUEVO DERECHO INTERNACIONAL DE LAS INVERSIONES: LAS PROPUESTAS DEL INSTITUTO INTERNACIONAL PARA EL DESARROLLO SOSTENIBLE, la construcción del Test Salini se deriva de la falta de una definición expresa del término “inversión”, pues ello ha hecho necesario que diversas decisiones arbitrales deban dictaminar si en el caso concreto el tribunal se encontraba o no frente a una inversión.

Sin embargo, la práctica arbitral se encuentra dividida en torno a la procedencia del test Salini, y varias sentencias arbitrales han negado el carácter normativo de sus criterios. Un ejemplo de ello es el juicio del CIADI Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. V. United Republic of Tanzania, que versaba sobre una controversia relativa al contrato de licencia para el suministro de aguas y alcantarillado. El tribunal arbitral cuestionó la aplicación generalizada de los criterios del test Salini, debido a que no se trataba de ninguna norma vinculante. Más aún, de los trabajos preparatorios del Convenio de Washington se desprendía que el término inversión fue dejado intencionalmente sin definir, con la idea que fuera objeto de un acuerdo posterior entre los Estados contratantes (Mereminskaya, págs. 40, 41).

La ausencia de una definición de “inversión” también se presenta respecto de los Tratados de Libre Comercio, en los cuales simplemente se enumeran las características que debe reunir una inversión y se consagran algunas operaciones que no deben considerarse inversión o algunas personas que no deben tenerse como inversionistas (Fach Gómez, pág. 7).

Después de definir el concepto de “inversión” y de “inversión internacional”, cabe anotar que, como lo establece el artículo 1 del decreto 1735

de 1993, las inversiones internacionales a que se ha hecho referencia hacen parte de las denominadas operaciones de cambio.

La DIAN, en su documento GENERALIDADES CONTROL CAMBIARIO define las operaciones de cambio “... como todas las transacciones con el exterior que impliquen pago o transferencia de divisas o títulos representativos de las mismas” (DIAN, 2006). Pero el término “operación de cambio” no debe restringirse a transacciones con el exterior, pues aunque son ellas generalmente las que dan lugar a ese tipo de operaciones, la expresión “operación de cambio” alude específicamente al **canje de divisas por moneda nacional**, independientemente de si la causa de éste es o no una transacción con el exterior.

2 ESTRUCTURA NORMATIVA DEL SISTEMA GENERAL DE INVERSIÓN INTERNACIONAL EN COLOMBIA

Los primeros esbozos del Régimen General de Inversión Internacional se encuentran en la Constitución Política de 1991, en la cual el constituyente otorga al Estado la función de promover la internacionalización de la economía y la integración económica con las demás naciones (Constitución Política, 1991, art. 226).

Es así como la Constitución Política asigna al Banco de la República las funciones de *“regular la moneda, los cambios internacionales y el crédito; emitir la moneda legal; administrar las reservas internacionales; ser prestamista de última instancia y banquero de los establecimientos de crédito; y servir como agente fiscal del gobierno”* (Constitución Política, 1991, art. 371). *(Negrita fuera del texto)*. Funciones todas que debe ejercer el Banco en coordinación con la política económica general.

En ese orden de ideas, la Constitución establece a la Junta Directiva del Banco de la República como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, conforme a las funciones que le asigne la ley.

Para cumplir con los propósitos constitucionales de internacionalización de la economía e integración económica la CAN ha sido fundamental, especialmente porque al ser un organismo de integración regional, ha permitido en cierta medida la armonización entre los miembros, de la regulación de algunas materias que implican intervención del estado en la economía, debido a que sus decisiones son de aplicación directa para los miembros del acuerdo del Cartagena.

En cuanto a la inversión internacional la CAN ha emitido dos decisiones que deben tenerse en cuenta al momento de estructurar el Régimen General de Inversión Internacional. Tales decisiones son las 291 y 292, por medio de las cuales se establece el tratamiento a los capitales extranjeros y el tratamiento para las empresas multinacionales andinas.

Respecto de la regulación interna de la inversión internacional, el Congreso de la República ha expedido dos leyes en desarrollo de los principios constitucionales que hemos mencionado, la ley 9 de 1991 y la ley 31 de 1992.

La ley 9 de 1991, o también conocida Ley marco de cambios internacionales, fue expedida por el Congreso de la República en ejecución de la potestad que le confiere el artículo 150, numeral 19, literal b) de la Constitución Política para dictar leyes marco en materia de cambios internacionales, y establece las directrices a las que debe ceñirse el Gobierno Nacional para regular los cambios internacionales, con la finalidad, entre otras, de propiciar la internacionalización de la economía colombiana, para aumentar su competitividad en los mercados externos y de coordinar las políticas y regulaciones cambiarias con las demás políticas macroeconómicas.

Las leyes marco son aquellas que permiten una colaboración activa del Gobierno en la regulación de las materias que deben ser tramitadas a través de este tipo de leyes, a diferencia de las leyes ordinarias en las cuales el Gobierno se limita a acatar y ejecutar las disposiciones del legislativo. Tal colaboración consiste en una distribución de poderes y facultades legislativas entre el Congreso de la República y el Gobierno Nacional, de manera que el Congreso consagra los preceptos generales y el Presidente expide los denominados decretos ejecutivos, destinados a reglamentar los asuntos a que se refiere la ley, ajustándose al marco creado por ella.

La razón de ser de las leyes marco es la necesidad de responder ágilmente a los cambios constantes que se presentan en ciertas materias. En palabras de la Corte Constitucional

El objetivo de las leyes cuadro es el de permitirle al Estado responder ágilmente a los cambios acelerados que experimentan en la sociedad moderna diversas materias. Para poder reaccionar prontamente ante los sucesos cambiantes es necesario contar con la información necesaria - suficiente y actualizada - y con procedimientos expeditos. Estos dos requisitos son satisfechos por el Poder Ejecutivo, pero no por el Legislativo (Sentencia C-312, 1997).

Este tipo especial de regulación que se concreta a través de las leyes marco, está reservado para ciertas materias señaladas de manera taxativa en el artículo 150, numeral 19 de la Constitución Política, entre las cuales se encuentran los cambios internacionales.

La ley marco señala que el Gobierno Nacional será quien determine las distintas operaciones de cambio que estarán sujetas a lo previsto en el Régimen Cambiario, debiendo quedar comprendidos entre tales operaciones:

Los actos, contratos y operaciones de adquisición, tenencia o disposición de bienes o derechos en el extranjero realizados por residentes, y los actos, contratos y operaciones de adquisición, tenencia o disposición de bienes o derechos en Colombia por parte de no residentes (Ley 9, 1991, art. 4).

A lo que se refiere la ley marco en ese punto es a la inversión internacional, que como se consagra en la misma ley marco también será objeto de regulación por parte del Gobierno Nacional, quien deberá fijar el Régimen General de Inversión Internacional.

La ley 31 de 1992, por medio de la cual se dictan las normas a las que debe sujetarse el Banco de la República para el ejercicio de sus funciones y el Gobierno Nacional para señalar el régimen de cambios internacionales, concede a la Junta Directiva del Banco de la República la función de regular las operaciones de cambio, sin perjuicio de las funciones atribuidas por la Constitución y la ley al Gobierno Nacional, como es el caso de la determinación de las operaciones de cambio que están sujetas al Régimen Cambiario.

En desarrollo de las leyes 9 de 1991 y 31 de 1992, el Gobierno Nacional expide los decretos 1735 de 1993, por medio del cual se dictan normas en materia de cambios internacionales y 2080 de 2000 por medio del cual se establece el Régimen General de Inversión Internacional. Este último decreto se expide como resultado del ejercicio de la competencia normativa al Gobierno Nacional en materia de inversión, en virtud del artículo 189, numeral 25 de la Constitución Política.

Por su parte, la Junta directiva del Banco de la República expide la Resolución Externa 21 de de 1993, reemplazada por la Resolución Externa 8 de 2000, que en concordancia con el decreto 1735 conforma el Régimen de Cambios Internacionales.

Así mismo, el Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República, como autoridad reglamentaria en materia de cambios internacionales, expide la Circular Reglamentaria Externa DCIN - 83, con la finalidad de desarrollar la Resolución Externa 8 y establecer los procedimientos aplicables a las operaciones de cambio, entre las que se encuentran las inversiones internacionales.

En relación con la competencia sancionatoria en materia de inversión internacional, la Constitución Política en su artículo 189 numeral 24 confiere al

Presidente de la República la función de ejercer la inspección, vigilancia y control, entre otros, sobre los asuntos relacionados con la inversión.

Es así como la ley 9 de 1991 reviste de facultades extraordinarias al Presidente de la República para modificar la estructura y funciones de la Superintendencia de Control de Cambios y para establecer el régimen sancionatorio de las infracciones al Régimen Cambiario.

En consecuencia, el Presidente de la República expide los decretos 1745 y 1746 de 1991, este último modificado por el decreto 2578 de 1991, por medio de los cuales se modifica la estructura de la Superintendencia de Control de Cambios y las funciones de sus dependencias internas, y se establece el Régimen Sancionatorio y el Procedimiento Administrativo Cambiario a seguir por la Superintendencia de Cambios.

Posteriormente el Gobierno Nacional expide el decreto 2116 de 1992, por medio del cual se suprime la Superintendencia de Cambios y se le otorgan a la Superintendencia de Sociedades las funciones de control y vigilancia sobre el cumplimiento del Régimen Cambiario, en materia de inversión extranjera realizada en Colombia y de inversión realizada por sociedades colombianas en el exterior.

Luego se expide el decreto 1080 de 1996, a través del cual se extiende la competencia de la Superintendencia de Sociedades en materia de inversión internacional a la inversión colombiana en el exterior realizada por personas naturales y jurídicas.

Por otra parte, el Régimen Cambiario y el Régimen General de Inversión Internacional deben aplicarse sin perjuicio de lo establecido en los Tratados de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APRI), por lo cual resulta necesario armonizar el Régimen General de Inversión Internacional con lo establecido en los tratados de ese tipo que hayan sido ratificados por Colombia.

Por último, el Régimen General de Inversión Internacional debe estudiarse teniendo en cuenta la ley de estabilidad jurídica (Ley 963 de 2005), por medio de la cual se autoriza la suscripción de contratos entre el estado y los inversionistas, con la finalidad de garantizarles que si durante la vigencia de los mismos se modifica en forma adversa a ellos alguna de las normas identificadas como determinantes de la inversión, tendrán derecho a que se les continúen aplicando tales normas por el término de duración del contrato.

3 CONCEPTOS BÁSICOS EN MATERIA DE CAMBIOS INTERNACIONALES

La estrecha relación existente entre el Régimen General de Inversión Internacional y el Régimen Cambiario, hace necesario que antes de entrar a estudiar la regulación colombiana de la inversión internacional, se aclaren algunos conceptos en ésta materia, fundamentales para la comprensión de las normas relativas a la inversión internacional.

La relación entre el Régimen General de Inversión Internacional y el Régimen cambiario radica principalmente en dos puntos. El primero de ellos consiste en que la inversión internacional es una operación de cambio de obligatoria canalización a través del mercado cambiario, tanto cuando se trata de inversiones de capital del exterior en territorio colombiano realizadas por no residentes en Colombia, como cuando se trata de inversiones de capital colombiano en el exterior realizadas por residentes colombianos y de inversiones en títulos y en activos radicados en el exterior realizadas por residentes colombianos.

El segundo punto de encuentro entre el Régimen General de Inversión Internacional y el Régimen Cambiario es el concepto de residente, que será objeto de estudio en el siguiente capítulo, pues él determina el carácter internacional de la inversión y en consecuencia, la obligatoria canalización de la operación a través del mercado cambiario.

En adelante, se exponen algunos conceptos cambiarios que por su relación con el Régimen General de Inversión Internacional resultan de necesaria comprensión para el desarrollo de este trabajo.

3.1 MERCADO CAMBIARIO O MERCADO REGULADO Y MERCADO LIBRE

En primer lugar es necesario diferenciar el mercado cambiario o mercado regulado del mercado libre. El **mercado cambiario o mercado regulado** es aquel constituido por las divisas que deben canalizarse obligatoriamente a través de los intermediarios del mercado cambiario o de las cuentas de compensación, y por las divisas que no obstante estar exentas de esta obligación (divisas del mercado libre) se canalizan voluntariamente a través de uno de los mencionados mecanismos.

Es así como la pertenencia al mercado cambiario deriva de dos factores, a saber:

1. La obligatoria canalización a través del mercado cambiario de las divisas originadas en ciertas operaciones de cambio, sea por medio del intermediario del mercado cambiario o haciendo uso de una cuenta de compensación.
2. La autonomía de la voluntad de quien canaliza a través del mercado cambiario una operación de cambio perteneciente al mercado libre, y por ende no sujeta a canalización obligatoria a través del mercado cambiario.

Por exclusión, el **mercado libre o mercado no cambiario** (DIAN, 2006) es el conformado por el conjunto de divisas respecto de las cuales el legislador no establece la obligación de canalización a través de los intermediarios del mercado cambiario ni de las cuentas de compensación. Este tipo de divisas es, en virtud de la ley 9 de 1991, de libre tenencia, posesión y negociación.

No obstante esa libertad, la resolución 8 de 2000 prohíbe la realización de operaciones financieras en moneda extranjera y la celebración de cualquier convenio entre residentes en el país en moneda extranjera mediante la utilización de las divisas del mercado libre, lo que significa que ellas no pueden emplearse como medio de pago.

Es por eso que las divisas, a pesar de ser bienes muebles mercadeables, no pueden ser objeto de cualquier tipo de contrato, y sólo pueden negociarse en virtud de contratos que impliquen el cambio de dichas divisas por moneda nacional, como es el caso de la compraventa, el depósito, la distribución y el suministro.

3.2 OPERACIONES DE OBLIGATORIA CANALIZACIÓN A TRAVÉS DEL MERCADO CAMBIARIO

Como se ha anticipado en el Capítulo I las operaciones de cambio son aquellas que implican canje de divisas por moneda nacional, y canalizarlas significa realizarlas a través de un intermediario del mercado cambiario o a través de una cuenta de compensación.

Son operaciones de obligatoria canalización a través del mercado cambiario, aquellas que en virtud del artículo 7 de la Resolución 8 de 2000 deben canalizarse a través de los intermediarios del mercado cambiario o de las cuentas de compensación.

Entre esas operaciones se encuentran las inversiones de capital del exterior en el país y las inversiones de capital colombiano en el exterior, así como los rendimientos asociados a unas y otras.

Respecto de las inversiones de capital del exterior, deben canalizarse a través del mercado cambiario:

1. Las divisas destinadas a efectuar inversiones de capital del exterior en Colombia.
2. Los pagos en moneda libremente convertible, derivados de una inversión de capital del exterior en Colombia, registrada en el Banco de la República, por concepto de utilidades netas generadas por la inversión o por enajenación de la inversión, liquidación del portafolio, liquidación de la empresa receptora, reducción de su capital o de la inversión suplementaria al capital asignado.

En relación con las inversiones de capital colombiano en el exterior, deben canalizarse a través del mercado cambiario las divisas por concepto de inversiones de capital colombiano en el exterior, conforme a la lista que trae el decreto 2080 de 2000 respecto de las inversiones de esta clase.

3.3 INTERMEDIARIOS DEL MERCADO CAMBIARIO Y CUENTAS DE COMPENSACIÓN

En virtud de la regulación contenida en la Resolución Externa 8 de 2000 son **intermediarios del mercado cambiario**:

1. Los bancos comerciales. Son aquellos establecimientos que reciben fondos de personas naturales y jurídicas en depósito general y los usan, junto con su propio capital, para prestarlo y comprar o descontar pagarés, giros o letras de cambio (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, 1993, art. 6 #1).
2. Los bancos hipotecarios. Son aquellos establecimientos que prestan dinero, garantizando el crédito con propiedades raíces. Estos créditos deben cubrirse por medio de pagos periódicos (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, 1993, art. 6 #2).

3. Las corporaciones financieras. Son aquellas instituciones que tienen por función principal la captación de recursos a término, a través de depósitos o de instrumentos de deuda a plazo, con el fin de realizar operaciones activas de crédito y efectuar inversiones, con el objeto primordial de fomentar o promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de empresas en los sectores que establezcan las normas que regulan su actividad (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, 1993, art. 2 #3).
4. Las compañías de financiamiento comercial. Son entidades cuyo objeto principal es captar recursos mediante depósitos a término con miras a realizar operaciones activas de crédito y facilitar la comercialización de bienes y servicios (Garay S, 2004).
5. La Financiera Energética Nacional (FEN). Es una sociedad de economía mixta vinculada al Ministerio de Minas y Energía, que tiene por objeto principal ser el organismo financiero y crediticio del sector energético, para lo cual puede desarrollar las operaciones propias de las Corporaciones Financieras (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, 1993, art. 258).
6. El Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. (BANCOLDEX):

Es una sociedad de economía mixta del orden nacional, organizada como establecimiento de crédito bancario, vinculada al Ministerio de Comercio Exterior... El objeto del Banco consiste en financiar, en forma principal pero no exclusiva, las actividades relacionadas con la exportación y en promover las exportaciones... (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, 1993, art. 279).

7. Las cooperativas financieras. En palabras del artículo 40 de la ley 454 de 1998 son “*organismos cooperativos especializados cuya función principal consiste en adelantar actividad financiera*”.
8. Las sociedades comisionistas de bolsa. Son sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores (Bolsa de Valores de Colombia).
9. Las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales (antes Casas de Cambio). Son sociedades autorizadas para desarrollar operaciones de pagos, recaudos, giros y transferencias nacionales en moneda nacional. (Ley 1328, 2009, art. 34).

Como se puede apreciar los intermediarios del mercado cambiario son instituciones financieras, a excepción de las sociedades comisionistas de bolsa, que atendiendo a la regulación de la Junta Directiva del Banco de la República en materia de cambios internacionales, pueden realizar unas u otras operaciones de cambio.

Por otra parte, encontramos las **cuentas de compensación** como segundo mecanismo autorizado para canalizar las divisas y las operaciones de cambio a que da lugar su negociación y transferencia, a través del mercado cambiario o mercado regulado.

Como lo señalan los artículos 55 y 56 de la Resolución 8 de 200, las cuentas de compensación son cuentas bancarias en el exterior cuyo titular es un residente colombiano, en las cuales pueden depositarse divisas obtenidas en el mercado cambiario o en el mercado libre.

Con cargo a los depósitos realizados en tales cuentas pueden realizarse operaciones de cambio del mercado libre y del mercado cambiario, caso en el cual será necesario que el titular de la cuenta la registre en el Banco de la

República como cuenta de compensación, dentro del mes siguiente a la fecha en que se realice la primera operación de cambio de obligatoria canalización a través del mercado cambiario.

3.4 DECLARACIÓN DE CAMBIO

El Régimen Cambiario impone a los residentes y no residentes que realicen en Colombia operaciones de cambio, la obligación de diligenciar y presentar una declaración de cambio.

La declaración de cambio debe presentarse en los formularios que para el efecto señale el Banco de la República, atendiendo al tipo de operación que sea objeto de canalización. En ellos debe consignarse *“la información sobre el monto, características y demás condiciones de la operación”* (Resolución 8, 2000, art. 1).

El Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República, establece qué formulario debe diligenciarse en cada caso, dependiendo de la operación de cambio de que se trate, y adicionalmente, señala el numeral cambiario que debe incluirse en el mencionado formulario. Estos numerales identifican la modalidad de la operación de cambio respectiva y son definidos de manera taxativa en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN - 83.

Para el caso de las inversiones internacionales, la declaración de cambio se presenta haciendo uso del Formulario 4 *“Declaración de cambio por inversiones internacionales”*.

La declaración de cambio debe ser suscrita personalmente por quien realiza la operación, su representante, apoderado general o mandatario especial aunque no sea abogado. Es posible otorgar mandato a los intermediarios del mercado cambiario para la presentación de las declaraciones de cambio, quienes

también podrían actuar como declarante de quien realiza la operación, en virtud de una agenda oficiosa.

El declarante se hace responsable por la veracidad de la información contenida en la declaración de cambio, por la correcta presentación de la misma y por la conservación del documento físico de la declaración cuya información fue reportada al Banco de la República por medios electrónicos, por un período igual al de caducidad o prescripción de la acción sancionatoria por infracciones al régimen cambiario, que en materia de inversión internacional es de “... *dos (2) años contados a partir de la ocurrencia de los hechos*” (Decreto 1746, 1991, art. 6), es decir, desde la realización de la inversión.

Lo anterior obedece a que el reporte de información que se realiza por vía electrónica “*es sólo un indicador del contenido de la declaración de cambio y no la sustituye ni se constituye en prueba de ésta*” (Circular Reglamentaria Externa DCIN 83, punto 1.3).

Para establecer ante quién debe presentarse la declaración de cambio es necesario hacer una diferenciación:

1. Si la operación de cambio se canaliza a través de un intermediario del mercado cambiario, la declaración de cambio debe presentarse ante el respectivo intermediario en original y copia al momento de efectuarse la compra, venta o negociación de las divisas.

Una vez se ha presentado la declaración de cambio al intermediario del mercado cambiario, éste debe procesar y transmitir al Banco de la República, vía electrónica, la información contenida en tal declaración.

El intermediario del mercado cambiario debe conservar el original de cada declaración y devolver la copia al declarante con constancia de recibo. Así mismo, el intermediario debe conservar en documento físico o electrónicamente

las declaraciones de cambio debidamente suscritas, cuya información fue reportada al Banco de la República por medios electrónicos, por un período igual al de caducidad o prescripción de la acción sancionatoria por infracciones al régimen cambiario.

Ello debido a que, como se ha dicho, el reporte de información que se realiza por vía electrónica *“es sólo un indicador del contenido de la declaración de cambio y no la sustituye ni se constituye en prueba de ésta”* (Circular Reglamentaria Externa DCIN 83, punto 1.3).

2. En cambio, si la operación de cambio se canaliza a través del mecanismo de compensación, la declaración de cambio debe presentarse directamente al Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República, vía electrónica.

En este caso quien realiza la operación o quien actúa en su nombre debe remitir al Banco de la República de manera mensual, haciendo uso del Formulario No. 10 “Relación de operaciones cuenta de compensación”, la información consolidada de las operaciones efectuadas a través de la cuenta durante el mes inmediatamente anterior.

La Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 señala que para las operaciones del mercado libre el Formulario No. 10 “Relación de operaciones cuenta de compensación” hace las veces de declaración de cambio, lo que significa, por exclusión, que para las operaciones del mercado cambiario el Formulario No. 10 no hace las veces de declaración de cambio, entonces el inversionista debe diligenciar el formulario que corresponda y guardarlo en sus archivos para el caso en que las autoridades de control lo soliciten.

La obligación de transmitir mensualmente la información de la cuenta de compensación, debe cumplirse incluso cuando la cuenta no ha presentado

movimiento, y con independencia de si las operaciones efectuadas a través de la misma son o no de obligatoria canalización a través del mercado cambiario.

En todo caso, para que sea posible la transmisión vía electrónica de la información es necesario que el titular de la cuenta celebre un acuerdo especial con el Banco de la República.

No obstante lo anterior, hay ciertas declaraciones de cambio por inversiones internacionales que no deben remitirse al Banco de la República*. Pero ellas deben conservarse para cuando sean requeridas por las entidades de vigilancia y control.

* Se trata de las operaciones de obligatoria canalización a través del mercado cambiario, canalizadas a través de cuentas de compensación.

4 RÉGIMEN GENERAL DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Como se había anticipado en el Capítulo I, el Régimen General de Inversión Internacional fue creado por el Gobierno Nacional en desarrollo de las leyes 9 de 1991 y 31 de 1992, a través de la expedición del decreto 2080 de 2000. No obstante, el Régimen de Inversión Internacional involucra no sólo las normas de inversión sino también las normas pertenecientes al Régimen Cambiario, al Sistema Financiero y los ordenamientos Civil y Comercial.

El Régimen General de Inversión Internacional divide las inversiones en dos clases:

1. Las inversiones de capital del exterior realizadas en territorio colombiano, incluidas las zonas francas colombianas, por parte de no residentes en el país.
2. Las inversiones de capital colombiano realizadas en el exterior por parte de residentes colombianos.

En consecuencia, puede afirmarse que la internacionalidad de una inversión para efectos jurídicos es determinada por dos factores: el origen del capital y la calidad de residente o no residente en Colombia que ostente el sujeto que la realiza.

En cuanto al origen de la inversión, debe entenderse que ésta tiene origen en el exterior, cuando se presenta en divisas destinadas a efectuar inversiones de capital del exterior en Colombia o en moneda libremente convertible, derivada de una inversión de capital del exterior en Colombia, registrada en el Banco de la República, por concepto de utilidades netas generadas por la inversión o por enajenación de la inversión, liquidación del portafolio, liquidación de la empresa

receptora, reducción de su capital o de la inversión suplementaria al capital asignado.

4.1 CONCEPTO DE RESIDENTE

En cuanto al concepto de residente, como ya se ha mencionado, el Régimen General de Inversión Internacional, se remite al concepto cambiario que trae el decreto 1735 de 1993, por medio del cual se regulan los cambios internacionales, en concordancia con la Resolución Externa 8 de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República.

Según el artículo 2º del decreto 1735 de 1993, al cual remite el artículo 1º del decreto 2080 de 2000, son residentes:

1. Todas las personas naturales que habitan en el territorio nacional.
2. Las entidades de derecho público y las personas jurídicas, incluidas las entidades sin ánimo de lucro, que tienen domicilio en Colombia.
3. Las sucursales de sociedades extranjeras establecidas en el país.

Este mismo artículo señala que no se consideran residentes:

1. Las personas naturales que no habitan dentro del territorio nacional.
2. Las personas jurídicas, incluidas las entidades sin ánimo de lucro, que no tienen domicilio dentro del territorio nacional.

3. Los extranjeros cuya permanencia en el territorio nacional no exceda de seis meses continuos o discontinuos en un período de doce meses.

A partir de lo enunciado en este último numeral respecto de quienes no se consideran residentes, puede concluirse que cuando el decreto 1735 de 1993 habla de **habitar** se refiere a permanecer en territorio colombiano más de seis meses continuos o discontinuos en un período de doce meses.

Sin embargo, ello sólo parece ser claro respecto de los extranjeros, ya que el artículo 2º del decreto 1735 de 1993 sólo excluye de la residencia a los **extranjeros** que permanezcan en territorio colombiano menos de seis meses continuos o discontinuos en un periodo de doce meses, creándose un vacío respecto de los nacionales colombianos, frente a los cuales no es sabido si también puede aplicarse tal excepción y, en consecuencia, el término habitar tiene el mismo significado que en relación con los extranjeros.

La Superintendencia de Sociedades parece resolver este conflicto en el Oficio 220-113093 del 7 de septiembre de 2009, cuya explicación parece apuntar a que en el caso de los nacionales colombianos, la residencia para efectos cambiarios depende única y exclusivamente de estar radicado en el territorio colombiano, con independencia del tiempo durante el cual se haya permanecido en él.

En este punto debe diferenciarse el concepto cambiario de residente de los conceptos civil, tributario y migratorio. Atendiendo a lo establecido en el Capítulo II del Título I del Libro Primero del Código Civil, el concepto civil de residencia consiste en habitar en una porción del territorio.

La mayoría de los autores coinciden en que la residencia es “... *un factor material, físico, visible, externo...*” (Parra Benitez, 1997, pág. 114), que

determina “... *el nexo causal entre la persona y el lugar donde habita ordinaria o accidentalmente*” (Naranjo Ochoa, 1988, pág. 108).

En principio podría pensarse que se trata del mismo concepto de residencia que consagra el régimen cambiario, pero pueden encontrarse dos diferencias sustanciales entre ellos. La primera radica en que en materia civil, para residir en un determinado lugar basta con habitar en él, mientras que para efectos cambiarios la residencia puede implicar, además, la permanencia en ese lugar durante más de seis meses (en el caso de los extranjeros).

La segunda diferencia entre estos conceptos consiste en que en el campo civil la residencia se predica respecto de una porción determinada del territorio, no sobre la totalidad del mismo como sucede en materia cambiaria. Esto obedece a que el concepto civil de residencia es aplicable a las operaciones que se desarrollan internamente en el territorio colombiano, mientras que el concepto cambiario de residencia se aplica a las operaciones que implican internacionalidad.

Sin embargo, el concepto de residencia en materia civil no tiene tanta trascendencia como en otras áreas del derecho, pues en el campo civil, lo relevante es el domicilio de las personas, que coincide en la mayoría de los casos con la residencia.

En cuanto al concepto tributario o fiscal de residencia, éste se acerca mucho al concepto cambiario, ya que el estatuto tributario en su artículo 10 señala que “*La residencia consiste en la permanencia continua en el país por más de seis (6) meses en el año o período gravable, o que se completen dentro de éste; lo mismo que la permanencia discontinua por más de seis meses en el año o período gravable*”.

No obstante, hay tres diferencias importantes entre el concepto cambiario y el concepto fiscal de residencia.

En primer lugar porque en materia cambiaria la residencia continua o discontinua por al menos seis (6) en el territorio colombiano, solo se exige para los extranjeros, mientras que en materia fiscal es aplicable también a los nacionales.

En segundo lugar, mientras en materia cambiaria la permanencia mencionada debe registrarse en un período de doce meses, en materia fiscal esa permanencia debe registrarse o completarse en el año o periodo gravable.

En tercer lugar, el sistema fiscal diferencia el tratamiento de la permanencia continua y la permanencia discontinua, en la primera si dicha permanencia en el territorio colombiano comienza en un periodo gravable, pero se completa en otro, el sujeto se considera residente fiscal. En cambio, si la permanencia es discontinua, para considerarlo residente, ésta se debe completar dentro de un mismo periodo gravable. En consecuencia, un extranjero podría ser residente para efectos cambiarios, pero no para efectos tributarios, si su permanencia discontinua en el territorio se verifica en dos periodos fiscales diferentes.

Adicionalmente, el concepto tributario de residencia supera el concepto cambiario de la misma, extendiéndose a las personas naturales nacionales colombianas que, a pesar de permanecer en el exterior, conservan su familia o el asiento principal de sus negocios en el país. Estas personas serán residentes para efectos fiscales, pero no lo serán para efectos cambiarios.

En relación con el concepto migratorio de residencia, la residencia es una especie de permiso que otorga de manera indefinida el Grupo Interno de Trabajo que el Ministro de Relaciones Exteriores determine o las Oficinas Consulares de la República, previa autorización de aquel, al extranjero que pretenda establecerse en el país de manera definitiva (Decreto 4000, 2004, art. 48).

Este permiso recibe el nombre de “Visa*” y se otorga a (Decreto 4000, 2004, arts. 50, 51 y 52):

1. Las personas que han renunciado a la nacionalidad colombiana y tienen familiares nacionales colombianos.
2. Los extranjeros que hayan sido titulares de Visa Temporal* durante cinco (5) años continuos e ininterrumpidos, que hayan permanecido en el territorio nacional en forma regular, y presenten la solicitud por lo menos dentro de los treinta (30) días calendario anteriores al vencimiento de la visa de la que sean titulares, salvo fuerza mayor o caso fortuito debidamente comprobados.
3. Los titulares de Visa Temporal con cónyuge o compañero(a) permanente de nacionalidad colombiana, que hayan sido titulares de tal Visa por un término continuo e ininterrumpido mínimo de tres (3) años.
4. Los titulares de Visa Temporal padre o madre de nacional colombiano, que hayan sido titulares de tal Visa por un término continuo e ininterrumpido mínimo de tres (3) años.
5. Los extranjeros titulares de una inversión extranjera directa.

La principal diferencia entre este concepto de residente y el concepto cambiario, radica en que mientras el primero alude a una autorización otorgada por el Ministerio de Relaciones Exteriores, el segundo se configura como consecuencia de una situación de hecho.

* La Visa es la autorización concedida a un extranjero para el ingreso y permanencia en el territorio nacional otorgada por el Ministerio de Relaciones Exteriores (Decreto 4000, 2004, art. 5).

* Visa Temporal es aquella que se otorga para múltiples entradas al país (Decreto 4000, 2004, art.28).

Además puede afirmarse que mientras la Visa de Residente sólo puede otorgarse a extranjeros, la condición de residente en materia cambiaria aplica tanto para extranjeros como para nacionales.

Por último, debe diferenciarse el concepto cambiario de residencia del concepto civil y constitucional de nacionalidad, el cual alude al vínculo de determinado individuo con un estado en particular. La nacionalidad no tiene, en principio, ninguna implicación en el Régimen General de Inversión Internacional, ya que como se ha mencionado en diferentes oportunidades, la internacionalidad de la inversión la determina el origen del capital y la residencia o no en Colombia del sujeto que la realiza.

Sin embargo, hay algunos casos en los cuales, las inversiones son calificadas como nacionales, no atendiendo al origen del capital ni a la residencia o no en Colombia del titular de la inversión, sino a la nacionalidad del mismo. Esto se debe a que a la luz del artículo 13 del decreto 2080 de 2000, las inversiones subregionales cuyos titulares sean nacionales de países miembro de la CAN pueden ser calificadas como inversiones nacionales.

Para estos efectos debe entenderse por inversionista subregional el inversionista nacional de cualquier país miembro de la CAN distinto del país receptor, y por inversionista nacional toda persona natural o jurídica calificada como tal por la legislación de cada uno de los países miembro de la CAN.

La condición de inversionista nacional de alguno de los países miembro de la CAN se acredita mediante certificación expedida por el organismo nacional competente del país que corresponda, y la calificación de ese inversionista subregional como inversionista nacional colombiano, corresponde al Ministerio de Comercio Exterior, previa solicitud del interesado.

4.2 REGÍMENES DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Como se ha dicho anteriormente, el Régimen General de Inversión Internacional divide las inversiones en dos clases: inversiones de capital del exterior en territorio colombiano realizadas por no residentes en Colombia e inversiones de capital colombiano en el exterior realizadas por residentes en Colombia.

El decreto 2080 regula para cada caso las operaciones que revisten el carácter de inversión internacional y las modalidades que puede adoptar cada una de esas operaciones. Por ello es necesario hacer un análisis separado de las operaciones que constituyen inversión internacional respecto de las inversiones de capital del exterior en el territorio colombiano realizadas por no residentes en Colombia y de las operaciones que constituyen inversión internacional en relación con las inversiones de capital colombiano en el exterior realizadas por residentes colombianos.

Paralelamente es necesario señalar qué modalidades admite cada una de las operaciones de inversión internacional, para lo cual debe tenerse claro a qué figuras se refiere el Régimen de Inversión Internacional al consagrar tales operaciones como inversión internacional.

4.2.1 INVERSIÓN DE CAPITAL DEL EXTERIOR EN TERRITORIO COLOMBIANO REALIZADA POR NO RESIDENTES EN COLOMBIA

Las inversiones realizadas en territorio colombiano por parte de personas no residentes en Colombia son de dos tipos, inversión directa e inversión de portafolio.

4.2.1.1 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

La inversión directa es aquel tipo de inversión en la cual el inversionista tiene cierto interés en mantener su dinero en Colombia, lo que quiere decir que es una inversión con mayor estabilidad.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha definido el concepto de inversión extranjera directa.

... una categoría de inversión internacional en la cual una entidad residente en una economía (el inversionista directo) adquiere una participación duradera en otra economía (la empresa de inversión directa). La inversión directa supone una relación a largo plazo entre el inversionista directo y la empresa de inversión directa, así como un grado significativo de influencia del inversionista en la dirección de la empresa de inversión directa. La inversión directa comprende no sólo la transacción inicial entre las dos entidades... sino también todas las transacciones que tienen lugar posteriormente entre ellas... (Fondo Monetario Internacional, 1996, pág. 118).

En el sistema colombiano, puede hablarse de inversión extranjera directa cuando se presenta una de las siguientes operaciones:

1. La adquisición de participaciones, acciones, cuotas sociales, aportes representativos del capital de una empresa o bonos obligatoriamente convertibles en acciones.

En primer lugar debe aclararse que este numeral alude a la adquisición de aportes representativos del capital de una sociedad, que no se estén cotizados en bolsa, pues de ser así se estará frente a una inversión en valores inscritos en el

Registro Nacional de Valores y Emisores, la cual constituye inversión de portafolio como lo veremos más adelante.

Es claro que cuando la norma habla de acciones o cuotas sociales se refiere a la participación en el capital de sociedades por acciones, como la sociedad en comandita por acciones, la sociedad anónima y la sociedad por acciones simplificada, y a sociedades de personas en las cuales el capital está dividido en cuotas sociales, como es en la sociedad limitada y en la sociedad en comandita simple, respecto de los socios comanditarios.

También es claro que cuando se hace referencia a los bonos obligatoriamente convertibles en acciones, se está hablando de aquellos valores en virtud de los cuales, una sociedad recibe recursos de personas, a cambio de la emisión de un bono, que al vencerse da derecho a su tenedor a exigir un número determinado o determinable de acciones de la compañía. Incluso es posible que el tenedor del bono pueda convertirlo en acciones antes de su vencimiento, cumpliendo con las condiciones señaladas en el título (Resolución 400, 1995, art. 1.2.4.26.).

Lo que no es claro es a qué se refiere el decreto 2080 de 2000 cuando incluye como operaciones de inversión internacional la adquisición de participaciones y la adquisición de aportes representativos del capital de una empresa. En cuanto a las participaciones, la legislación mercantil colombiana no las menciona ni en las normas generales que regulan las sociedades comerciales ni en las normas especiales relativas a ningún tipo societario. No obstante, teniendo en cuenta que las demás categorías de este numeral aluden a la participación en el capital de una sociedad, y que se hace expresa mención de las acciones y cuotas sociales, podría pensarse que las participaciones se refieren al interés social de los socios de las sociedades colectivas, debido a que éste representa el aporte de los socios en la sociedad.

En lo atinente a la adquisición de aportes representativos del capital de una empresa, a pesar de la redacción del numeral, que separa las categorías con una “O”, lo que puede dar lugar a pensar que cada una de ellas es diferente a las demás, si se interpreta la norma en consonancia con el ordenamiento mercantil colombiano, debe llegarse a la conclusión de que se trata de una enunciación genérica que comprende las demás categorías, y que parece tener como finalidad el no dejar por fuera del Régimen de Inversión Internacional ningún tipo de aporte en sociedades que se vea reflejado en el capital de las mismas.

2. La adquisición de derechos o participaciones en negocios fiduciarios celebrados con sociedades fiduciarias sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, cuyo objeto no se constituya en inversión de portafolio.

... se entiende por negocios fiduciarios aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos, con el propósito de que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del fideicomitente o de un tercero. Dentro de este concepto se incluyen la fiducia mercantil y los encargos fiduciarios...

Cuando haya transferencia de la propiedad de los bienes se estará ante la denominada fiducia mercantil regulada en el artículo 1226 y siguientes del Código de Comercio. Si no hay transferencia de la propiedad se estará ante un encargo fiduciario. Para la interpretación de 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...

Como puede deducirse de lo anterior, la diferencia fundamental del encargo fiduciario frente a la fiducia mercantil estriba en la transferencia de la propiedad de los bienes fideicomitidos que se da para la segunda, la cual es inexistente para el primero (Circular Externa 007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, 1996, Título V, Capítulo I, Numeral 1, Subnumeral 1.1.).

Además de lo anterior, en virtud de la regulación que trae el Código de Comercio sobre la fiducia mercantil, en sus artículos 1226 y siguientes, esta figura tiene, entre otras, las siguientes características:

- Los bienes fideicomitidos conforman un patrimonio autónomo.
- Los bienes fideicomitidos deben mantenerse separados de los propios de la fiduciaria, así como también de los correspondientes a otros negocios fiduciarios.
- Los bienes fideicomitidos deben figurar o registrarse en contabilidad separada.
- Los bienes fideicomitidos no pueden ser perseguidos por los acreedores del fiduciante posteriores a la constitución del patrimonio autónomo.
- Los bienes fideicomitidos no pueden ser de libre disposición por el constituyente o fideicomitente.

Los negocios fiduciarios, pueden además, agruparse en cuatro grupos (Título V. Capítulo 1, Numeral 8, de la Circular Externa 007 de 1996 de la Superintendencia Financiera):

- A. Fiducia de inversión. Es el negocio fiduciario en el cual se consagra como finalidad principal la inversión o colocación a cualquier título de

sumas de dinero, de acuerdo con las instrucciones impartidas por el constituyente.

- B. Fiducia inmobiliaria. Es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectados a un proyecto inmobiliario o a la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de dicho proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato.
- C. Fiducia en administración. Es el negocio fiduciario en virtud del cual se entregan bienes a una sociedad fiduciaria para que los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente, destinando los bienes fideicomitidos junto con sus respectivos rendimientos, si los hay, al cumplimiento de la finalidad señalada.
- D. Fiducia en garantía. Es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos, con la finalidad de garantizar el cumplimiento de obligaciones propias o de terceros.

Como lo señala el estatuto orgánico del sistema financiero, las sociedades fiduciarias son sociedades de servicios financieros, que una vez cuentan con la autorización de la Superintendencia Financiera, pueden tener la calidad de fiduciarias, tanto en fiducias mercantiles como en encargos fiduciarios (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, 1993, art. 29).

- 3. La adquisición de inmuebles, directamente o mediante la celebración de negocios fiduciarios, o como resultado de un proceso de titularización inmobiliaria de un inmueble o de proyectos de construcción.

En primer lugar debe aclararse que cuando el decreto 2080 de 2000 hace referencia a la adquisición de inmuebles mediante la celebración de negocios fiduciarios, no sólo se refiere a la fiducia inmobiliaria, sino también a la fiducia en administración, pues es posible que el fideicomitente entregue o transfiera los bienes a la fiduciaria con la finalidad de que con sus rendimientos se adquiriera un inmueble.

En segundo lugar, en este numeral se hace necesario explicar a grandes rasgos en qué consiste el proceso de titularización inmobiliaria de inmuebles y de proyectos de construcción.

- A. La titularización de inmuebles consiste en la constitución de un patrimonio autónomo al cual se transfiere un inmueble, para transformarlo en valores mobiliarios. Estos títulos pueden ser de participación, de contenido crediticio o mixtos (Resolución 400, 1995, art. 1.2.5.1).
- B. La titularización de un proyecto de construcción, por su parte, consiste en la constitución de un patrimonio autónomo, conformado por un lote y los diseños, estudios técnicos y de prefactibilidad económica, la programación de la obra y los presupuestos necesarios para adelantarla; o con dinero destinado a la adquisición del lote y la ejecución del proyecto. Con base en ese patrimonio autónomo se emiten títulos mixtos o de participación en virtud de los cuales el inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valorización del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto (Resolución 400, 1995, art. 1.3.5.2).

Los títulos que resultan del proceso de titularización pueden ser de tres tipos, como puede anticiparse:

- A. Títulos de participación. Son aquellos en los cuales el inversionista adquiere una cuota o porcentaje en el patrimonio autónomo contra el cual se expiden los títulos. Es por ello que con estos títulos el inversionista no adquiere unos rendimientos fijos sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere el inmueble o el proyecto de construcción objeto de titularización.
- B. Títulos de contenido crediticio. Son aquellos que incorporan el derecho a percibir la cancelación del capital y de los rendimientos financieros en los términos y condiciones señalados en el título.
- C. Títulos mixtos. Son aquellos que de manera adicional a los derechos que confiere un título de participación pueden ser amortizables o pueden tener una rentabilidad mínima o un límite máximo de participación.

En consecuencia, cuando el decreto 2080 de 2000 señala que la adquisición de inmuebles como resultado de un proceso de titularización inmobiliaria de un inmueble o de proyectos de construcción debe ser tratada como inversión internacional, debe entenderse que cuando un no residente en Colombia adquiere en el territorio colombiano títulos emitidos como resultado de uno de tales procesos, estamos frente a una operación sujeta al Régimen de Inversión Internacional.

- 4. Los aportes que realice el inversionista mediante actos o contratos, tales como los de colaboración, concesión, servicios de administración, licencia o aquellos que impliquen transferencia de tecnología, cuando ello no represente una participación en una sociedad y las rentas que

genere la inversión para su titular dependan de las utilidades de la empresa.

Este numeral se refiere al aporte de industria, al cual alude el artículo 137 del Código de Comercio, que señala:

Podrá ser objeto de aportación la industria o trabajo personal de un asociado, sin que tal aporte forme parte del capital social.

El aportante de industria participará en las utilidades sociales...

Habiéndose producido pérdidas, el socio industrial no recibirá retribución en el respectivo ejercicio (Subrayado nuestro).

En caso de que el socio industrial libere acciones o cuotas de la compañía, la inversión no podrá encuadrarse en el presente numeral, toda vez que en él se exige que los aportes del inversionista no representen una participación en el capital social. No obstante, en ese caso, la operación quedaría comprendida en el numeral primero, relativo a la adquisición de participaciones, acciones, cuotas sociales, aportes representativos del capital de una empresa o bonos obligatoriamente convertibles en acciones.

5. Inversiones suplementarias al capital asignado de las sucursales.

Las sociedades extranjeras son aquellas sociedades constituidas conforme a la ley de otro país y con domicilio principal en el exterior. Para que este tipo de sociedad pueda realizar negocios permanentes en Colombia debe establecer una sucursal con domicilio en el territorio nacional (Código de Comercio, arts. 469 y 471).

Uno de los requisitos para la constitución de una sucursal de sociedad extranjera en Colombia consiste en protocolizar la resolución o acto en que la respectiva sociedad extranjera acuerda, conforme a la ley de su domicilio

principal, establecer negocios permanentes en Colombia. Este documento debe señalar, entre otros, el capital asignado a la sucursal, el cual debe pagarse al momento de incorporarse la sucursal al país.

A pesar de la claridad del decreto 2080 de 2000 al restringir la calidad de inversión internacional a las inversiones suplementarias al capital asignado de las sucursales, la Circular Reglamentaria Externa DCIN - 83 señala como inversión internacional en sucursales de sociedad extranjeras, tanto el capital asignado como las inversiones suplementarias al mismo.

Esto podría dar lugar a pensar que el Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República se excedió en su facultad reglamentaria al incluir como inversión internacional en sucursales de sociedades extranjeras el capital asignado a las mismas, más aún cuando en virtud del artículo 2º del decreto 1735 de 1993, éstas tienen la calidad de residentes en Colombia y consecuentemente, sus inversiones en territorio colombiano no deberían tener la calidad de inversión internacional.

No obstante, si se analiza el tema con mayor detenimiento, puede apreciarse que aunque las sucursales de sociedades extranjeras tienen la calidad de residentes en Colombia, el capital asignado a las mismas es, por decirlo de alguna manera, un aporte realizado por una persona jurídica no residente en Colombia (la sociedad extranjera), por lo que debe considerarse inversión internacional.

Esta ha sido la posición que ha asumido la Superintendencia de Sociedades, que en Oficio 220-058353 del 30 de marzo de 2009, señala que el capital asignado a las sucursales de sociedades extranjeras, por provenir de una persona jurídica del exterior, corresponde a una inversión internacional.

6. Inversiones en fondos de capital privado.

Como señala el artículo 3.1.14.1.2 del decreto 2555 de 2010, son fondos de capital privado las carteras colectivas cerradas que destinen por lo menos las dos terceras partes de los aportes de sus inversionistas a la adquisición de activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE.

Las carteras colectivas, por su parte son mecanismos de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrados por el aporte de un número plural de personas determinables una vez la cartera colectiva entre en operación. La administración de los recursos que conforman las carteras colectivas debe llevarse a cabo de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos (Decreto 2555, 2010, art. 3.1.2.1.1).

Las carteras colectivas son de tres tipos (Decreto 2555, 2010, arts. 3.1.2.1.3, 3.1.2.1.4 y 3.1.2.1.5):

- A. Abiertas: Son aquellas en las cuales puede redimirse la inversión en cualquier tiempo.
- B. Escalonadas: Son aquellas en las cuales sólo puede redimirse la inversión una vez se cumplan los plazos señalados para el efecto.
- C. Cerradas: Son aquellas en las cuales sólo puede redimirse la inversión al cumplimiento del plazo de duración de la cartera colectiva.

Como se señaló anteriormente, los fondos de capital privado sólo adoptan la forma de cartera colectiva cerrada.

4.2.1.2 INVERSIÓN DE PORTAFOLIO

La inversión de portafolio, a diferencia de la inversión directa, es aquella que “... se realiza a través de una cartera, o conjunto de valores o propiedades...” (Gitman & Joehnk, 2005, pág. 4).

Este tipo de inversión se utiliza principalmente en mercados especulativos, su duración suele ser breve y no busca la permanencia del capital en el país en el cual se realiza la inversión, es por ello que comúnmente se le conoce como inversión golondrina.

Se consideran inversión de portafolio:

1. Las inversiones realizada en valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE.

El Registro Nacional de Valores y Emisores se ocupa de inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen, y de certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores y clases y tipos de valores.

Las ofertas públicas de valores siempre deben estar precedidas por la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

2. Las participaciones en carteras colectivas.

Como se ha expuesto las carteras colectivas son mecanismos de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrados por el aporte de un número plural de personas determinables una vez la cartera colectiva entre en operación. La administración de los recursos que conforman las carteras colectivas debe llevarse a cabo de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos (Decreto 2555, 2010, art. 3.1.2.1.1).

3. Las inversiones en valores listados en los sistemas de cotización de valores del extranjero.

Se trata en este caso de la adquisición, en el mercado secundario, de valores listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros, que son aquellos emitidos fuera del país por emisores nacionales o extranjeros bajo la regulación de un país extranjero (Decreto 2555, 2010, arts. 2.15.6.1.1, 2.15.6.1.2 y 7.1.1.1.1).

Los sistemas de cotización de valores del extranjero han sido definidos por la regulación como:

... mecanismos de carácter multilateral y transaccional, a los cuales concurren los miembros o agentes afiliados al mismo... para la realización de operaciones sobre valores extranjeros listados en dichos sistemas y para la divulgación de información al mercado sobre tales operaciones (Decreto 2555, 2010, art. 2.15.6.1.3).

Para invertir en los sistemas de cotización de valores del extranjero es necesario tener la calidad de inversionista profesional, por lo cual los inversionistas no residentes que deseen invertir en valores listados en sistemas de cotización de valores extranjeros, deben tener esa calidad.

El artículo 7.2.1.1.2 del decreto 2555 de 2010 establece que para ser inversionista profesional es necesario contar con la experiencia y el conocimiento necesarios para comprender, evaluar y gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a cualquier decisión de inversión.

Además, para ser categorizado como inversionista profesional debe acreditarse un patrimonio igual o superior a diez mil (10.000) SMMLV y al menos una de las siguientes condiciones:

- A. Ser titular de un portafolio de inversión de valores igual o superior a cinco mil (5.000) SMMLV.
- B. Haber realizado directa o indirectamente quince (15) o más operaciones de enajenación o de adquisición, durante un período de sesenta (60) días calendario, en un tiempo que no supere los dos años anteriores al momento en que se vaya a realizar la clasificación como inversionista profesional. El valor agregado de estas operaciones debe ser igual o superior al equivalente a treinta y cinco mil (35.000) SMMLV.

También pueden ser categorizados como inversionista profesional (Decreto 2555, 2010, art. 7.2.1.1.3):

- A. Las personas que tengan vigente la certificación de profesional del mercado como operador otorgada por un organismo autorregulador del mercado de valores.
- B. Los organismos financieros extranjeros y multilaterales.
- C. Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

4.2.1.3 MODALIDADES DE INVERSIÓN EN TERRITORIO

COLOMBIANO REALIZADA POR NO RESIDENTES EN COLOMBIA

Después de explicar cada una de las operaciones que deben someterse al Régimen General de Inversión Internacional por considerarse inversión en territorio colombiano por parte de personas no residentes en Colombia, enunciaremos algunas de las modalidades que puede adoptar este tipo de

inversión, para luego analizar cuáles de esas modalidades son compatibles con cada una de las operaciones de inversión internacional.

El decreto 2080 de 2000 señala en su artículo 5º, modificado por el artículo 1º del decreto 4474 de 2005 y por el artículo 3º del decreto 4800 de 2010, que algunas de las modalidades que pueden revestir las inversiones en territorio colombiano realizadas por no residentes en Colombia son:

1. Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional.
2. 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.
3. 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.
4. Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario que se destinen a inversiones directas o de portafolio, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.
5. Recursos en moneda nacional provenientes de operaciones locales de crédito celebradas con establecimientos de crédito destinadas a la adquisición de acciones realizadas a través del mercado público de valores.

* Son aquellas que se pagan en divisas originadas en el exterior o que por cualquier otra causa no requieren giro de las divisas.

En el siguiente cuadro puede apreciarse a través de qué modalidades puede perfeccionarse cada una de las operaciones de inversión que han sido objeto de estudio anteriormente:

OPERACIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	MODALIDADES QUE PUEDE ADOPTAR
INVERSIÓN DIRECTA	
<p>Adquisición de participaciones, acciones, cuotas sociales, aportes representativos del capital de una empresa o bonos obligatoriamente convertibles en acciones.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Importación de bienes tangibles 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. • Aportes en especie al capital de una empresa consistente en intangibles. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.
<p>Adquisición de derechos o participaciones en negocios fiduciarios celebrados con sociedades fiduciarias sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, cuyo objeto no se constituya en inversión de portafolio.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.
<p>Adquisición de inmuebles, directamente o mediante la celebración de negocios fiduciarios, o como resultado de un</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior

<p>proceso de titularización inmobiliaria de un inmueble o de proyectos de construcción.</p>	<p>derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.</p>
<p>Aportes que realice el inversionista mediante actos o contratos, tales como los de colaboración, concesión, servicios de administración, licencia o aquellos que impliquen transferencia de tecnología, cuando ello no represente una participación en una sociedad y las rentas que genere la inversión para su titular dependan de las utilidades de la empresa.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Esta operación de inversión no admite ninguna de las modalidades de inversión enunciadas. No obstante, la lista que trae el artículo 5° del decreto 2080 de 2000 es enunciativa, por lo cual las operaciones de inversión pueden adoptar modalidades por fuera de la lista.
<p>Inversiones suplementarias al capital asignado de las sucursales.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Importación de bienes tangibles 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. • Aportes en especie al capital de una empresa consistente en intangibles. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.
<p>Inversiones en fondos de capital privado.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior

	derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.
INVERSIÓN DE PORTAFOLIO	
Inversiones realizada en valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE.	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados. • Recursos en moneda nacional provenientes de operaciones locales de crédito celebradas con establecimientos de crédito destinadas a la adquisición de acciones realizadas a través del mercado público de valores.
Participaciones en carteras colectivas.	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.
Inversiones en valores listados en los sistemas de cotización de valores del extranjero.	<ul style="list-style-type: none"> • Importación de divisas libremente convertibles para inversiones en moneda nacional. • Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidos al inversionista de capital del exterior derivados de operaciones de cambio obligatoriamente canalizables a través del mercado cambiario, así como regalías derivadas de contratos debidamente registrados.

	<ul style="list-style-type: none"> Recursos en moneda nacional provenientes de operaciones locales de crédito celebradas con establecimientos de crédito destinadas a la adquisición de acciones realizadas a través del mercado público de valores.
--	---

4.2.2 INVERSIÓN DE CAPITAL COLOMBIANO EN EL EXTERIOR REALIZADA POR RESIDENTES EN COLOMBIA

4.2.2.1 *INVERSIONES DE CAPITAL*

El Régimen General de Inversión Internacional señala dos operaciones de inversión en el exterior realizadas por residentes en Colombia como operaciones de inversión internacional sujetas a tal régimen.

1. La vinculación a empresas en el extranjero de activos generados en Colombia, que no tengan derecho de giro.
2. La reinversión o capitalización en empresas en el exterior de sumas con obligación de reintegro provenientes de utilidades, intereses, comisiones, amortización de préstamos, regalías y otros pagos de servicios técnicos y reembolsos de capital.

Sin embargo, se considera que el tipo de inversión es uno solo, que podría definirse como la **vinculación a empresas en el extranjero**, la cual se puede hacer a través de diferentes fórmulas, bien sea utilizando capitales colombianos o capitales obtenidos de fuentes de origen extranjero. En este caso, es sólo la residencia en Colombia y no el origen del capital, el que define la calidad internacional de la operación de inversión.

Una vez conocidas las operaciones que, según el Régimen General de Inversión Internacional, comportan inversión en el exterior por parte de

residentes en Colombia, pasaremos a hacer lo mismo que se hizo respecto de la inversión en territorio colombiano por parte de no residentes en Colombia. Es así como en primer lugar se enunciarán algunas de las modalidades que pueden adoptar este tipo de operaciones, y luego se analizará cuáles de esas modalidades son compatibles con cada una de las operaciones de inversión.

4.2.2.2 MODALIDADES DE LA INVERSIÓN DE CAPITAL

Las inversiones en el exterior realizadas por residentes en Colombia pueden adoptar, sin limitarse a ellas, alguna de las siguientes modalidades como lo consagra el artículo 43 del decreto 2080 de 2000:

1. Exportación de bienes tangibles tales como maquinaria, equipos u otros bienes físicos aportados o no al capital de una empresa cuyo valor en moneda extranjera no se reintegra al país, conforme a los reglamentos que al efecto expidan los respectivos organismos competentes.
2. Exportación de divisas, sea o no aporte directo al capital de una empresa.
3. Aportes mediante exportación de servicios, asistencia técnica, contribuciones tecnológicas o activos intangibles aportados o no al capital de una empresa, cuyo valor en moneda extranjera no se reintegra al país, conforme a las reglamentaciones aplicables.
4. Reinversión o capitalización de sumas con obligación de reintegro provenientes de utilidades, intereses, comisiones, amortización de préstamos, regalías y otros pagos de servicios técnicos y reembolsos de capital.

5. Aportes en divisas provenientes de créditos externos contratados para tal efecto, de acuerdo con las reglamentaciones expedidas por la Junta Directiva del Banco de la República.
6. La vinculación de recursos en el exterior, aunque ello no implique desplazamiento de recursos físicos hacia el extranjero.
7. La adquisición a personas residentes en el exterior de acciones, cuotas o derechos de propiedad con ánimo de permanencia en la sociedad o empresa.
8. El establecimiento de sucursales o agencias en el exterior.

Las últimas dos modalidades no numeradas en el artículo 43, aparecen en el párrafo segundo del mismo artículo.

En el siguiente cuadro se aprecian las modalidades a través de las cuales pueden los residentes en Colombia realizar las operaciones de inversión en el exterior:

OPERACIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	MODALIDADES QUE PUEDE ADOPTAR
Vinculación a empresas en el extranjero.	<ul style="list-style-type: none"> • Aporte en especie a la empresa (sea o no a su capital). • Aporte en divisas a la empresa de recursos propios o de créditos nacionales. • Aporte en divisas al capital de la empresa proveniente de créditos externos. • Aporte de industria a la empresa (sea o no a su capital). • Reinversión o capitalización de sumas con obligación de reintegro. • La vinculación de recursos en el exterior, aunque ello no implique desplazamiento de recursos físicos hacia el extranjero. • Adquisición a personas residentes en el exterior de

	<p>acciones, cuotas o derechos de propiedad con ánimo de permanencia en la sociedad o empresa.</p> <ul style="list-style-type: none"> • El establecimiento de sucursales o agencias en el exterior.
--	--

4.2.2.3 *INVERSIÓN FINANCIERA*

Aunque el decreto 2080 de 2000 no lo consagra, hay otro tipo de inversión de capital colombiano en el exterior realizada por residentes en Colombia, que son las inversiones financieras y en activos en el exterior, consagradas en la Resolución 8 de 2000 y la Circular Reglamentaria Externa DCIN - 83, sujetas a los Regímenes Cambiario y General de Inversión Internacional.

Estas inversiones comprenden:

1. Compra de títulos emitidos o activos radicados en el exterior.

Respecto de los activos radicados en el exterior, debe entenderse que se trata de activos financieros, pues la Resolución 8 de 2000 consagra este numeral dentro de la sección relativa a las inversiones financieras.

Los activos financieros son aquellos que presentan una de las siguientes formas (Montesinos Julve, 2007):

- A. Dinero en efectivo.
- B. Un instrumento del capital de una empresa.
- C. Un derecho contractual a:
 - Recibir dinero en efectivo u otro activo financiero.
 - Intercambiar activos o pasivos financieros con otra empresa, en condiciones potencialmente favorables.

Como vemos los activos financieros representan para su titular un derecho económico, mientras que para su emisor son un mecanismo de financiación.

2. Compra con descuento en el exterior de la totalidad o parte de las obligaciones privadas externas, deuda externa pública y bonos o títulos de deuda pública externa.
3. Giros al exterior originados en la colocación a residentes en el país de títulos emitidos por empresas del exterior y de gobiernos extranjeros o garantizados por éstos, por parte del emisor o su agente en Colombia, siempre que la respectiva colocación sea autorizada por la Superintendencia de Valores (Hoy Superintendencia Financiera).

La adquisición por parte de residentes de títulos emitidos en el país por no residentes en moneda legal o denominados en moneda extranjera liquidables en moneda legal, no constituye una inversión financiera en el exterior. La adquisición y negociación de estos títulos deberá hacerse en moneda legal colombiana.

4.3 DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL INVERSIONISTA

En primer lugar debemos definir el concepto de inversionistas, para después pasar a determinar cuáles son sus derechos y obligaciones en el régimen cambiario.

Para efectos de las inversiones de capital del exterior en territorio colombiano, como lo establece el artículo 4° del decreto 2080 de 2000, es inversionista toda persona natural o jurídica no residente en Colombia, o patrimonio autónomo, titular de una inversión extranjera directa o de portafolio en el territorio colombiano.

En cuanto a las inversiones de capital colombiano en el exterior, el artículo 42 del decreto 2080 de 2000 señala que *“Se considera inversionista colombiano en el exterior a toda persona residente en Colombia... propietaria de una inversión de capital en el exterior...”*, incluyendo a los propietarios de una inversión financiera.

Por regla general, salvo lo previsto en regímenes especiales, ni las inversiones de capital extranjero en territorio colombiano, ni las inversiones de capital colombiano en el exterior requieren autorización alguna. No obstante, unas y otras deben registrarse ante el Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República, conforme a los reglamentos que expide tal organismo.

Tal registro, constituye una obligación de los inversionistas, tanto de capital del exterior en territorio colombiano, como de capital colombiano en el exterior, y a la vez es una garantía para que los inversionistas gocen efectivamente de los derechos que el régimen cambiario les concede.

Esos derechos, como es obvio, se conceden a los inversionistas de capital del exterior en territorio colombiano, como quiera que el legislador colombiano no puede conferir derechos para que estos sean ejercidos por fuera del territorio donde tiene potestad normativa.

Los mencionados derechos están contenidos en los artículos 11 y 12 del decreto 2080 de 2000, y son los siguientes:

1. Reinvertir las utilidades o retener en el superávit las utilidades no distribuidas con derecho a giro.
2. Capitalizar las sumas con derecho a giro, producto de obligaciones derivadas de la inversión.
3. Remitir al exterior en moneda libremente convertible las utilidades netas comprobadas que generen periódicamente sus inversiones con

base en los balances de fin de cada ejercicio social o con base en estos y el acto o contrato que rige el aporte cuando se trata de inversión directa, o con base en el cierre de cuentas del respectivo administrador cuando se trate de inversión de portafolio.

4. Remitir al exterior en moneda libremente convertible las sumas recibidas producto de la enajenación de la inversión dentro del país, o de la liquidación de la empresa o portafolio o de la reducción de su capital.
5. Las condiciones de reembolso de la inversión y de la remisión de utilidades legalmente vigentes a la fecha del registro de la inversión del exterior, no sean modificadas de manera que afecten desfavorablemente al inversionista, salvo temporalmente cuando las reservas internacionales sean inferiores a tres (3) meses de importaciones. A esto se le conoce como **Garantía de Derechos Cambiarios**.

Adicionalmente el artículo 2 del decreto 2080 de 2000 consagra el **principio de igualdad en el trato**, en virtud del cual las inversiones de capital del exterior en Colombia deben ser tratadas, para todos los efectos, de igual forma que las inversiones de nacionales residentes.

... En consecuencia, y sin perjuicio de lo estatuido en regímenes especiales, no se podrán establecer condiciones o tratamientos discriminatorios a los inversionistas de capital del exterior frente a los inversionistas residentes nacionales, ni tampoco conceder a los inversionistas de capital del exterior ningún tratamiento más favorable que el que se otorga a los inversionistas residentes nacionales (Decreto 2080, 2000, art. 2).

Como se ha anticipado, el ejercicio efectivo de los derechos cambiarios que se han mencionado depende del cumplimiento de las obligaciones que el Régimen General de Inversión Internacional consagra para los inversionistas (Decreto 2080, 2000, art. 10).

Estas obligaciones son fundamentalmente la canalización de la operación a través de los intermediarios del mercado cambiario o de cuentas de compensación, como quiera que las inversiones internacionales son operaciones de obligatoria canalización a través del mercado cambiario (Resolución 8, 2000, art. 7), el diligenciamiento de la declaración de cambio, por ser las inversiones internacionales operaciones de cambio conforme a lo establecido en el artículo 1 del decreto 1735 de 1993, y el registro de tales operaciones ante el Banco de la República, de acuerdo a los lineamientos establecidos por éste (Decreto 2080, 2000, arts. 8, 9, 45 y 47) (Resolución 8, 2000, arts. 30, 34, 35, 36 y 37).

CONCLUSIONES

Después de realizar el presente trabajo se concluye que:

1. El concepto económico de inversión debe ser tomado como punto de partida para estudiar el Régimen General de Inversión Internacional en Colombia, debido a que éste no trae una definición de inversión que permita determinar los casos en los cuales se está frente a una inversión desde el punto de vista jurídico, sino que simplemente califica las inversiones como internacionales atendiendo a dos criterios: el origen del capital y la residencia o no en Colombia del inversionista.
2. Para efectos jurídicos son inversiones internacionales aquellas inversiones que implican transferencia de recursos de un estado a otro, y que son realizadas por un sujeto no residente en el estado receptor de la inversión.

No obstante, no cualquier inversión que reúna los requisitos contenidos en la anterior definición está sujeta al Régimen General de Inversión Internacional, debido a que éste consagra una lista taxativa de operaciones sujetas al Régimen, por fuera de la cual no es posible hablar de inversión internacional.

3. El problema de la ausencia de una definición de inversión no sólo se presenta en el ámbito interno, sino también respecto de los Tratados de Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones y respecto de los Tratados de Libre Comercio, lo cual ha dado lugar a que los tribunales arbitrales creen conceptos de inversión como el denominado Test Salini.

4. El Régimen General de Inversión Internacional presenta una estrecha relación con el Régimen Cambiario, toda vez que las inversiones internacionales son operaciones de cambio, es decir, operaciones que implican cambio de divisas por moneda nacional.
5. El Régimen General de Inversión Internacional se divide las inversiones en dos grupos: inversiones de capital del exterior realizadas en territorio colombiano, incluidas las zonas francas colombianas, por parte de no residentes en el país e inversiones de capital colombiano realizadas en el exterior por parte de residentes colombianos.

Las inversiones de capital del exterior realizadas en territorio colombiano por parte de no residentes en el país se dividen, a su vez, en inversiones directas e inversiones de portafolio. Y las inversiones de capital colombiano realizadas en el exterior por parte de residentes colombianos comprenden las inversiones de capital propiamente dichas y las inversiones financieras y en activos en el exterior.

6. El concepto de residente en materia de inversión toma especial importancia al ser uno de los factores determinantes de la internacionalidad de la inversión y de la consecuente aplicación a la misma del Régimen General de Inversión Internacional y del Régimen Cambiario.

Este concepto es tomado del Régimen Cambiario y se diferencia claramente del concepto de residencia en materia civil, tributaria, migratoria y constitucional.

7. La efectividad del ejercicio de las garantías o derechos cambiarios que consagra el Régimen General de Inversión Internacional para los inversionistas, depende del cumplimiento de las obligaciones que el mismo régimen consagra para ellos.

Tales obligaciones consisten en canalizar la operación a través de los intermediarios del mercado cambiario o de cuentas de compensación (a través del mercado cambiario), diligenciar la declaración de cambio y registrar las operaciones ante el Banco de la República, de acuerdo a los lineamientos establecidos por éste.

8. El Régimen General de Inversión Internacional no se encuentra en un solo cuerpo normativo. Por el contrario está disperso en diferentes normas que deben integrarse. Estas normas no sólo se encuentran en la legislación acerca de inversiones y cambios internacionales, sino que además son complementadas por el Sistema Financiero y por los ordenamientos civil y comercial, de los cuales se extraen algunas de las figuras relacionadas en el Régimen General de Inversión Internacional.

BIBLIOGRAFÍA

Constitución Política. (1991).

Decreto 1745. (1991).

Decreto 1746. (1991).

Decreto 2578. (1991).

Ley 9. (1991).

Decreto 2116. (1992).

Ley 31. (1992).

Decreto 1735. (1993).

Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. (1993).

Sentencia C-133. (1993).

Ley 963. (1995).

Resolución 400. (1995).

Circular Externa 007 de la Superintendencia Financiera de Colombia. (1996).

Sentencia C-312. (1997).

Decreto 2080. (2000).

Resolución 8. (2000).

Decreto 4000. (2004).

Decreto 4756. (2005).

Ley 964. (2005).

Decreto 1888. (2008).

Ley 1328. (2009).

Decreto 2555. (2010).

Decreto 4800. (2010).

Alexander, G. J., Sharpe , W. F., & Bailey, J. V. (2003). *Fundamentos de inversiones: teoría y práctica*. Mexico D.F.: Pearson Educación.

Arkhaios. (25 de junio de 2008). *Inversión Extranjera en Colombia*. Recuperado el 19 de enero de 2011, de Arkhaios: <http://www.arkhaios.com/?p=204>

Banco de la República de Colombia. (s.f.). *Información Económica: Bases de datos - Sector externo*. Recuperado el 14 de enero de 2011, de Banco de la República de Colombia: C:\Documents and Settings\CARY\Mis documentos\La U\TESIS\Artículos\Banco de la República, Información económica, Estadísticas, Bases de datos, Sector Externo.mht

Becerra Cortés, M. (2006). *Colombia Régimen Cambiario*. Recuperado el 18 de febrero de 2011, de Bancoldex: http://www.bancoldex.com/documentos/269_7capitulo_v_regimen_cambiario.pdf

Bolsa de Valores de Colombia. (s.f.). *¿Qué es una sociedad comisionista?* Recuperado el 10 de febrero de 2011, de Bolsa de Valores de Colombia: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/ComisionistasyAfiliados/Acerca_Comisionistas?action=dummy

CAN. (21-22 de marzo de 1991). Decisión 291. Lima, Perú.

CAN. (21-22 de marzo de 1991). Decisión 292. Lima, Perú.

- Cerón Zapata, P. V. (2007). Aspectos normativos de la inversión extranjera en Colombia. Medellín, Colombia.
- Circular Reglamentaria Externa DCIN 83. (s.f.).
- Código de Comercio. (s.f.).
- Companys Pascual, R., & Corominas Subías, A. (1988). *Planificación y rentabilidad de proyectos industriales*. Barcelona.
- Delgado de Cantú, G. M. (2003). *México: Estructuras política, económica y social*. Pearson Educación.
- Departamento Nacional de Planeación. (s.f.). Recuperado el 14 de enero de 2011, de Departamento Nacional de Planeación: C:\Documents and Settings\CARY\Mis documentos\La U\TESIS\Artículos\DNP » PortalWeb » Estadísticas.mht
- DIAN. (24 de enero de 2006). *Generalidades Control Cambiario*. Recuperado el 14 de marzo de 2011, de DIAN: <http://www.dian.gov.co/DIAN/12SobreD.nsf/pages/Controlcambiario?Open>
- Fabozzi, F. J., Modigliani, F., & Ferri, M. G. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. Pearson Educación.
- Fach Gómez, K. (s.f.). *Costruyendo un Nuevo Derecho Intenacional de las Inversiones: Las Propuestas del Instituto Internacional para el Desarrollo Sostenible*. Recuperado el 9 de marzo de 2011, de D.E.C. Consultores: <http://www.deconsultores.com/images/stories/pdf/derechoinver.pdf>
- Fondo Monetario Internacional. (1996). *Libro de texto de balanza de pagos*. Washington: Fondo Monetario Internacional.

- Franco Cuartas, F. (s.f.). *Tipos de activos financieros*. Recuperado el 13 de marzo de 2011, de Google docs: http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:Du2KU7sPSgEJ:www.gacetafinanciera.com/Tipos%2520de%2520Activos%2520Financieros.doc+tipos+de+activos+financieros&hl=es&gl=co&pid=bl&srcid=ADGEESjXgQsN1sq8Y8tYlbU4AzREuhLhFkQJ6uYiv_-Hfyby_7zVKRt4loh-IPAxqxxXMK9-qzwU
- Garay S, L. J. (2004). *Compañías de Financiamiento Comercial - CFC*. En L. J. Garay S, *Colombia: estructura industrial e internacionalización 1967-1996*. Biblioteca Virtual del Banco de la República.
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2005). *Fundamentos de Inversión*. Madrid: PEARSON EDUCACIÓN S.A.
- Mereminskaya, E. (s.f.). *Demandas contractuales ante los tribunales internacionales a la luz de los APPIS suscritos por Chile*. Recuperado el 9 de Marzo de 2011, de Cámara de Comercio Santiago de Chile: http://www.camsantiago.com/articulos_online/Demandas%20constructuales_Mereminskaya.pdf
- Montesinos Julve, V. (2007). *Introducción a la contabilidad financiera: Un enfoque Internacional*. Barcelona: Ariel S.A.
- Naranjo Ochoa, F. (1988). *Derecho Civil: Personas y familia*. Medellín: Dike.
- Parra Benitez, J. (1997). *Manual de Derecho Civil: Personas, familia y derecho de menores*. Bogotá: TEMIS S.A.
- Proexport Colombia. (s.f.). *Inversión Extranjera*. Recuperado el 18 de febrero de 2011, de Ministerio de Relaciones Exteriores: <http://www.cancilleria.gov.co/wps/wcm/connect/f4bedf004e174d0a86b4d76bce0c8417/inv+extr+proexp.doc.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=f4bedf004e174d0a86b4d76bce0c8417>

Proexport Colombia y Coinvertir. (2005). *Inversión Extranjera*. Recuperado el 3 de febrero de 2011, de Proexport Colombia: <http://www.proexport.com.co/es/vbecontent/library/documents/DocNewsNo5541DocumentNo4563.PDF>

Rosabal Labrada, C. M. (s.f.). *Definición. Contenido y Efectos Jurídicos de los APPRIs*. Recuperado el 14 de enero de 2011, de BIBLIOTECA VIRTUAL de Derecho, Economía y Ciencias Sociales: <http://www.eumed.net/libros/2010a/642/Contenido%20y%20Efectos%20Juridicos%20de%20los%20APPRIs.htm>

Superintendencia de Sociedades. (10 de julio de 1998). Resolución No 1197.

Superintendencia de Sociedades. (3 de septiembre de 2004). *Concepto No. 2004043706-2*. Recuperado el 26 de febrero de 2011, de Superintendencia de Sociedades: <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/doctrinas2004/fiduciainmobsocfidviv051.htm>

Superintendencia de Sociedades. (20 de octubre de 2010). *Oficio 220-101657*. Recuperado el 9 de marzo de 2011, de Superintendencia de Sociedades: http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?Mlval=muestra&id_pag=31084&t=1

Superintendencia Financiera de Colombia. (26 de julio de 2006). *Concepto 2006023810-001*. Recuperado el 10 de marzo de 2011, de Superintendencia Financiera de Colombia: <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/Conceptos2006/2006023810.pdf>