

## Información Importante

La Universidad de La Sabana informa que el(los) autor(es) ha(n) autorizado a usuarios internos y externos de la institución a consultar el contenido de este documento a través del Catálogo en línea de la Biblioteca y el Repositorio Institucional en la página Web de la Biblioteca, así como en las redes de información del país y del exterior, con las cuales tenga convenio la Universidad de La Sabana.

Se permite la consulta a los usuarios interesados en el contenido de este documento, para todos los usos que tengan finalidad académica, nunca para usos comerciales, siempre y cuando mediante la correspondiente cita bibliográfica se le dé crédito al trabajo de grado y a su autor.

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, La Universidad de La Sabana informa que los derechos sobre los documentos son propiedad de los autores y tienen sobre su obra, entre otros, los derechos morales a que hacen referencia los mencionados artículos.

**BIBLIOTECA OCTAVIO ARIZMENDI POSADA**  
UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
Chía - Cundinamarca

LAS SOCIEDADES OFFSHORE  
UNA FIGURA CON FISURAS

JAIRO RINCÓN AMAYA

UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO COMERCIAL  
FACULTAD DE DERECHO

CHIA, CUNDINAMARCA. 2010

LAS SOCIEDADES OFFSHORE  
UNA FIGURA CON FISURAS

JAIRO RINCÓN AMAYA

ENSAYO  
TRABAJO DE GRADO

UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO COMERCIAL  
DEPARTAMENTO POSGRADOS EN DERECHO

CHIA, CUNDINAMARCA. 2010

# LAS SOCIEDADES OFFSHORE UNA FIGURA CON FISURAS

## INTRODUCCIÓN

**Offshore** es una palabra anglosajona que significa alejado de la costa o mar adentro, por lo que su expresión es utilizado en distintos tipos de negocios que se realizan en alta mar, por ejemplo la explotación de plataformas petrolíferas o de obtención de energía eólica, así mismo, desde el punto de vista financiero el término offshore es usado para describir toda actividad en que se incluya capital, específicamente, actividades de inversión que se realizan fuera del país de origen o residencia según corresponda, es decir, para el caso nuestro, una actividad offshore es cualquier inversión que realice el colombiano residente en Colombia, fuera del territorio nacional.

Sin embargo, frente a la inversión extranjera, su significado y uso se fue limitando, y no se denominaba offshore a cualquier inversión en el exterior, es por tal motivo que en los años ochenta (80), su uso como inversión fuera del país de origen del inversor, se fue modificando a ciertos negocios específicos donde aunque fuera una inversión extraterritorial no era suficiente con tal evento para denominarlo offshore, además, el territorio o país donde se hacía la inversión debía otorgar facilidades especiales, beneficios mayores al que encontrara el inversionista en su país de origen, tales como impositivos principalmente, reserva bancaria y facilidad en la constitución de sociedades.

Estas condiciones se dan principalmente en los países o territorios conocidos como paraísos fiscales, que hoy en aras de eliminar todos los antecedentes o ideas preconcebidas que se les otorga a los paraísos fiscales han sido conocidos

como jurisdicciones o centros financieros offshore, de tal forma hoy la expresión offshore se usa para describir a toda la industria y a la paleta de servicios que se ha desarrollado alrededor de los paraísos fiscales y otros territorios de baja tributación.

Muchos de ellos están situados en lejanas islas o territorios de ultramar, por lo que la definición inicial (alejado de la costa) es sumamente acertada, en cualquier caso, independientemente de que se hallen situados en el mar o no, todos estos territorios constituyen auténticas "islas fiscales".

En tal sentido, entendidos los requisitos para que se presente un negocio offshore que van desde extraterritorialidad del capital hasta beneficios tributarios, es necesario indicar que pueden tratarse de la ya citada inversión extranjera, o de cuentas corrientes en el exterior, seguros, inversiones en inmuebles, fondos de inversión, y específicamente, en sociedades extranjeras, que es el objeto principal del análisis que nos acontece, por lo que tomaremos el concepto de sociedad offshore, los principales lugares de ejecución de este tipo de sociedad, los beneficios para quienes los practican y las razones por las cuales los estados buscan las formas para evitar su proliferación.

## **RAZONES DEL NACIMIENTO DE LAS SOCIEDADES OFFSHORE**

Cuanto mayor sea la carga tributaria existente en ciertos países, mayor es el interés de las empresas y de las personas naturales en realizar inversiones en el exterior, atraídos por innumerables factores, pero principalmente por disminución de la carga impositiva y por la fortaleza de las normas sobre el secreto o reserva bancaria, ha llevado a que en varias partes del mundo y algunos entusiastas llegan a hablar de ellas como "tax havens" o "paraísos fiscales", por lo que para un inversionista resultaba supremamente interesante acudir a la conformación de

sociedades comerciales en estos lugares, pues los beneficios son palpables, sólo son su enunciación.

Para ejemplarizar esta situación sin referirnos a hechos concretos, comparemos la carga impositiva en dos países, pero sigamos el valor del caso que se plantea, más allá de la exactitud de los datos, tomemos a Colombia la carga impositiva de impuesto a la renta, aunque ha venido descendiendo, no implica que siga siendo una de las más altas de Latinoamérica, 33%, con un paraíso fiscal, llamémoslo islas vírgenes, donde la tributación es del 8%, encontramos entonces una diferencia en la carga de impuestos de 250 puntos, una situación altamente interesante para cualquier inversionista, por lo cual este fenómeno es realmente atractivo para la planeación tributaria.

Una vez precisadas las principales razones por las cuales se crean sociedades offshore, es necesario definir, qué es una sociedad offshore, en tal sentido podemos indicar qué se trata de una entidad situada en el exterior sujeta a un régimen legal diferente, "extraterritorial" en relación al país de domicilio de sus asociados, especialmente en países considerados como "paraísos fiscales", donde gozan de privilegios tributarios (impuestos reducidos o hasta la misma exoneración de impuestos).

En un principio el uso de este tipo de sociedades, se dio en personas naturales de alta contribución tributaria quienes constituyeron empresas holdings, personales o familiares, para administrar las inversiones realizadas, y que buscan con este mecanismo sigilo, privacidad y seguridad, que no disfrutarían en Colombia o en su país de origen.

También es claro que en el 90% de los casos las motivaciones para crear sociedades offshore, obedece a intereses económicos, como reducir la tasa

impositiva desde los impuestos indirectos hasta los impuestos directos<sup>1</sup>, los cuales representan una de las ventajas más interesantes de este sistema.

Las Sociedades offshore también son muy utilizados para adquirir y vender el patrimonio personal, en Colombia se promociona este servicio, mediante el cual se presenta elusión y evasión tributaria<sup>1</sup>, en tal sentido, se logra eliminar responsabilidades objetos de liquidaciones de sociedades conyugales o de la misma herencia, defraudando a terceros y a la ley, puesto que en el primer supuesto se hace escondiendo el patrimonio y en el segundo evitándose los trámites internos, en algunos casos largos de un proceso sucesoral, pero evitando como elemento significativo el pago del impuesto de ganancias ocasionales que genera la recepción o partición de una herencia en nuestro país.

En tal sentido podemos resumir en siete (7) las razones que llevan a crear una sociedad offshore:

### **Beneficios de las sociedades offshores**

Las sociedades offshore están regidas por normas legales y fiscales extremadamente beneficiosas, y cuando se dice extremadamente, es por causa de los beneficios tributarios que involucra, puesto que a excepción de una cuota de registro que es necesario anualmente actualizar, en la mayoría de los casos las sociedades offshore no sólo están exentas del impuesto a la renta, sino también el impuesto sobre las ventas (IVA) y al pago de contribuciones, por lo que está claro que a menudo también son utilizadas por sus propietarios, para eludir (o en ciertos casos evadir) el pago de los impuestos sobre personas físicas. Entre los más importantes podemos mencionar el impuesto de sucesiones (en Colombia de

---

<sup>1</sup> La elusión hace referencia al uso indebido de las leyes con el fin de evitar el pago de impuestos, mientras que la evasión, hace referencia al no pago de impuesto, es decir la abstracción de la obligación de pago del impuesto.

ganancia ocasional), el impuesto sobre el patrimonio, el impuesto sobre la renta de las personas naturales o, en ocasiones, incluso los impuestos sobre vehículos.

Pero las ventajas fiscales de las sociedades offshore, no es la única razón de proliferación de este tipo de asociación comercial, aunque si es la más atractiva para un inversionista, sin embargo podemos resumir las claves y ventajas que hacen a esta figura lastimosamente<sup>2</sup> en una figura en auge constante:

1. Constitución rápida, simple y barata. En la mayoría de las jurisdicciones una sociedad puede ser constituida en menos de 48 horas y con un mínimo de documentación. Una copia del pasaporte y un comprobante de domicilio normalmente son suficientes. El coste de constitución no suele superar los 1000 dólares.
2. Normalmente no existen limitaciones en cuanto a la nacionalidad de accionistas y directores. A menudo es posible formar la sociedad con una sola persona que desempeña todas las funciones.
3. Administración sencilla y económica. La exención de impuestos conlleva que la empresa no tenga que realizar trámites de liquidación de impuestos (como por ejemplo el IVA). En la mayoría de los paraísos fiscales además no se exige la presentación o registro de libros contables, lo que implica no tener ni contador, auditor, revisor fiscal, con lo que se otorga informalidad, pues es la empresa propiamente la que puede llevar sus registros contables.
4. Estricta confidencialidad. En las jurisdicciones offshore los datos personales de accionistas y propietarios de las sociedades no figuran en ningún registro público. Se permite el uso de representantes como el nominee director (director fiduciario) o el nominee shareholder (accionista fiduciario)

y también las acciones al portador, llamadas bearer shares, son aceptadas en muchos lugares. De este modo se consigue todavía un nivel mayor de protección de la privacidad.

5. Ausencia de normas de capitalización delgada (thin capitalisation) lo que hace posible constituir una empresa sin desembolsar el capital suscrito.
6. Libertad de inversión. En muchos países existen regulaciones financieras rígidas destinadas a la protección de los inversores, que dificultan o impiden la participación en determinados negocios, valores o fondos de inversión.
7. Posibilidad de re-domiciliación de la sociedad a otra jurisdicción, sin detener la actividad de la empresa. **( citar en estos puntos uno o dos de los libros de la bibliografía)**

## **TIPOS DE SOCIEDADES OFFSHORE**

La forma más común de sociedad offshore es la llamada IBC (International Business Company), que significa compañía de negocio internacional. Este tipo de sociedad existe prácticamente en todas las jurisdicciones offshore, si bien en algunas bajo otras denominaciones. Desde el punto de vista jurídico, normalmente adopta forma de sociedad de responsabilidad limitada o de sociedad anónima (corporación).

Otra forma de organización existente sólo en determinadas jurisdicciones, es la LLC (Limited Liability Company) una especie de sociedad limitada, que es fiscalmente transparente, es decir, que sus miembros deben declarar los beneficios obtenidos con la sociedad en sus declaraciones de la renta individuales.

Por sus grandes ventajas, ya sean fiscales o de otro tipo, su enorme flexibilidad y la variedad de posibilidades de utilización que ofrecen, no es de extrañar que las sociedades offshore hayan crecido en popularidad y sean empleadas con profusión por particulares y empresas procedentes de los más diversos sectores de la economía.

Mientras los ciudadanos y las empresas residentes en el propio país están obligados al pago de sus impuestos, como en cualquier otro lugar del mundo, los extranjeros gozan en la mayoría de los casos de una exención total, o al menos de una reducción considerable de los impuestos que deben pagar. Esto es así siempre y cuando no realicen negocios dentro del propio paraíso fiscal.

Los estados que aplican este tipo de políticas tributarias lo hacen con la intención de atraer divisas extranjeras para fortalecer su economía. En su mayoría se trata de pequeños países que cuentan con pocos recursos naturales o industriales. Difícilmente podrían subsistir de no ser por la boyante industria financiera que crece a la sombra de los capitales extranjeros.

Los paraísos fiscales han atraído, especialmente durante las últimas décadas, a un número creciente de inversores extranjeros. Se trata de ciudadanos y empresas que huyen de la voracidad recaudadora de sus países de residencia, en busca de condiciones tributarias más favorables. No es extraño que en algunos países con impuestos altos, especialmente en Europa, los tributos que paga una persona física o empresa puedan suponer casi un 50% de sus ingresos.

Esta fuga de capitales, como es lógico, no es vista con buenos ojos por los responsables fiscales de los países que la sufren. Al fin y al cabo se escapa con ella una parte importante de su recaudación. Por ello, han tratado de reaccionar con diferentes medidas que dificultan y tratan de des-entibar la transferencia de activos a paraísos fiscales.

Sin embargo, el nuevo orden mundial surgido con la globalización de la economía hace muy difícil ejercer un control eficiente sobre el movimiento del dinero. Tratar de poner trabas a la libre circulación de capitales chocaría frontalmente con las pretensiones de liberalización del comercio mundial que defienden, además de la mayoría de empresas y gobiernos, instituciones tan importantes como el Banco Mundial y la OMC (Organización Mundial del Comercio).

Por otro lado, las medidas legales tomadas con la intención de dificultar la salida de capitales, y que normalmente consisten en un tratamiento fiscal poco favorable de las inversiones en paraísos fiscales, tampoco han dado los resultados esperados, debido a que en un paraíso fiscal es relativamente sencillo ocultar la titularidad de empresas o cuentas bancarias, por lo que muchos ciudadanos han optado simplemente por realizar sus operaciones en secreto, y bajo esa reserva las autoridades del país de origen del residente tiene bastante complejo encontrar a sus nacionales con inversiones offshore.

## **LA IRRESPONSABILIDAD DE ESTAS SOCIEDADES**

Miles de sociedades de ese tipo son instrumentos formales ficticios, sin otro objeto que el de encauzar inmensas sumas de dinero, colocadas al margen de cualquier contralor de los estados, donde efectivamente se emplean, no se trata, claro, de inversiones extranjeras concretadas a través de esa formalidad instrumental, se simulan supuestos entes societarios al amparo de lo oculto e inaccesible, con fines abiertamente antijurídicos.

Como ya lo dijimos anteriormente, las sociedades offshore, se asocia a los denominados “paraísos fiscales”, lugares o países donde o la tributación tienen una tarifa muy baja o nula, para este tipo de sociedades, que además se caracterizan porque existe una posición del estado, de dejar hacer dejar pasar con estas sociedades, partiendo de la discreción y el anonimato, pues en este tipo de

sociedades nadie conoce ni a los socios ni su participación dentro de este tipo societario, sin saber si tienen capacidad financiera o si por lo menos el capital que señalan como propio es real<sup>2</sup>. La regla es la falta de control estatal sobre el funcionamiento societario, librado por entero a la discrecionalidad de cada sociedad.

Ahora ya está claro que la constitución de una sociedad, en un país donde no realizara actuación significativa, persigue eludir la aplicación de las leyes del país o países donde si lo hará, así como el registro de las utilidades y ganancias en aras de defraudar vía impositiva, pero también fenómenos nefastos como el lavado de activos de dineros de narcotráfico, del terrorismo y de otras fuentes ilegales, por lo que resulta importante estudiar con detenimiento el fenómeno de las sociedades offshore y las repercusiones de que su modelo siga creciendo.

Es cierto que técnicamente podrían constituirse sociedades off shore cuyos socios acreditaran directamente el origen de los fondos aportados, declararan en sus países de radicación la existencia del emprendimiento y cumplieran con sus obligaciones fiscales correspondientes, y que además, no usen esta institución con fines de abuso del derecho; sin embargo, tal situación sinceramente es descartable por lo inconveniente de recurrir a esta sociedad puesto que sus costos de registro son más elevados que constituirla en el país de origen, si su fin u objetivo no es otro que obtener una ventaja en el uso de esta figura para el incumplimiento del orden interno del país de origen del socio creador.

Un caso especial dentro de las sociedades off shore son las denominadas “sociedades vehículo”, aquellas donde los accionistas se encuentran claramente identificados, el origen de los fondos es fácilmente demostrable y la organización

---

<sup>2</sup> Es claro que tal situación también se presenta en las sociedades comerciales colombianas, por cuanto las cámaras de comercio sólo operan como sujetos que registran documentos sin revisar si los datos señalados por los usuarios como capital y participación es real, sin embargo tal situación es posible solventarla con la declaración de renta y estados de cuenta que permitan establecer la capacidad financiera de la entidad.

societaria es una modalidad elegida básicamente por la ventaja fiscal derivada de la baja o nula tributación. No obstante, el ente “vehículo” saldrá luego a interactuar y contratar con terceros en otros países y quedará preservado de los controles legales que debería afrontar de haberse constituido en alguno de los lugares donde efectivamente actuará. Además, la transparencia en cuanto a la integración de su capital no implica -salvo casos de excepción- responsabilidad de sus accionistas, lo que afectará en definitiva las eventuales acciones de quienes resulten acreedores de tal “vehículo”.

Podemos, pues, concluir que los paraísos fiscales y las sociedades off shore son modalidades de organización de la actividad económica que propician, canalizan o cuando menos posibilitan la realización de actividades ilícitas de diferentes grados y consecuencias. No encontramos motivos de conveniencia para utilizarlas fuera de ese contexto que, en los casos de menor gravedad, involucran supuestos de competencia desleal, evasión fiscal y ocultamientos susceptibles de perjudicar a quienes se relacionen o contraten con los entes allí radicados o sus socios. Tales aseveraciones, obviamente pueden ser agresivas para un defensor de la libertad de capital y de la libre inversión, sin embargo, si tomamos el no abuso del derecho como principio fundamental del orden jurídico mundial y lo usamos como fundamento, con la sociedad offshore, encontramos que la última es la vía o canal para atacar a este principio viendo todos sus alcances, beneficios y daños que conlleva su ejecución.

Son múltiples las razones que avalan el requisito de la transparencia en los actos jurídicos en general y en los negocios en particular. En materia de sociedades comerciales, entes a los cuales se concede el beneficio extraordinario de limitar la responsabilidad a su patrimonio, excluyendo la de sus socios, la cuestión adquiere una dimensión obviamente mayor, puesto que, saber con quién se convive o se contrata es una regla elemental para asegurar los derechos de las personas, cosas que todas las sociedades deben cumplir salvo este tipo societario que no

tiene esa obligación y se acoge a los beneficios que otorgan los países normalmente denominados paraísos fiscales.

En mi concepto, aunque este tipo de sociedades permiten el acercamiento y crecimiento del capital extranjero necesario para la evolución del país mediante la pluralidad de inversión extranjera, no es saludable su uso, para el cumplimiento de las obligaciones laborales, fiscales y bancarias que genera esta sociedad offshore, puesto que su identidad y patrimonio es tan irreal y ficticio que permite la burla y el control de los entes internos, teniendo en cuenta su domicilio ficticio en otro país, su irresponsabilidad al tratarse en un primer momento de una sociedad de papel, y de las consideraciones fraudulentas que propician su creación, en tal sentido se propone si no es, una eliminación en el uso de ese tipo de sociedades en el país (normalmente se hace a través de sucursal de sociedad extranjero) por lo menos, se invoquen, expidan o reglamenten normas con consecuencias jurídicas que impliquen fácilmente en casos de fraude evidente, el levantamiento del velo corporativo, además, de igual forma, se establezcan mecanismos de recaudo de información básica de estas sociedades, información respecto al capital, los socios y la participación, todo esto con el único fin de no desproteger los intereses de nuestros conciudadanos en las negociaciones ante estos tipos de empresa.

## BIBLIOGRAFIA

- Bauman Zygmunt, "Modernidad líquida", Ed., FCE, Buenos Aires, 2002, sed de creación destructiva".
  
- Bauman Zigmunt, "Vidas desperdiciadas", Ed. Paidos, Buenos Aires, 2005,
  
- Bauman Zygmunt, "La sociedad sitiada", Ed. FCE, Buenos Aires, 2004, p.24 y su cita de Kant "Idea de una historia universal en sentido cosmopolita". Ed. Lexis-Nexis, Buenos Aires, setiembre de 2005, resumimos parte de esta problemática.
  
- Cohen Daniel, "Riqueza del mundo, pobreza de las naciones", Ed. FCE, Buenos Aires, 1998.
  
- Diario La Nación, Buenos Aires, del 29/1/2006, Sección Economía, p.8 "Con la aplicación de la ley Sarbanes-Oxley a las firmas que cotizan en los mercados norteamericanos los ecos de Enron llegan a la Argentina".
  
- Gregorini Clusellas Eduardo L., diario "La Ley" del 28/10/2004 p.1)
  
- Informe de la Organización de Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), citado por diario "Clarín" del 23/11/2005, p. 25.
  
- Kent Jorge, "Terrorismo, corrupcion y delincuencia organizada trasnacional", La Ley, Buenos Aires, diario del 16/11/2005.
  
- Nissen Ricardo (ex-Inspector General de Justicia de la R. Argentina), "Necesarias aclaraciones sobre la labor de la Inspección General de Justicia y la Resolución General IGJ N° 8/2003", en La Ley diario del 29/12/2004, p.1.

- Sociedades ante la I.G.J.”, Editorial La Ley, Buenos Aires, marzo de 2005, y sus diversos aportes referidos al tema, donde también se incluyen varias de las Resoluciones Generales más significativas.

- Seguridad Jurídica e interés general (a propósito de las normas de la I.G.J. en materia de sociedades extranjeras)” trabajo que integra la obra citada en (15).

- Vitolo Daniel Roque, en “Uso y abuso de las estructuras societarias off shore”, La Ley diario del 23/2/2005 p.5.

---

<sup>1</sup> Los impuestos directos son aquellos donde el sujeto obligado a declarar es el mismo sujeto obligado a pagar y los indirectos es donde no se presenta esta diferenciación caso de impuesto a las ventas.

<sup>2</sup> Señalamos lastimosamente, porque aunque se trata de una forma interesante de limitación de responsabilidad inversionista, su mal uso, involucra el descredito de los inversionistas, el fraude a la ley y la nula responsabilidad fiscal del extranjero inversionista.

blaaaaa. Mira felices porque vamos a trabajar de nuevo juntos!!! Lastimosamente los laborales me es imposible viajar a mi. Quería recomendarte especialmente que como siempre nos colabores en todos los temas de la convención.

tuvieras en cuenta varios temas

sitio donde vamos a hacer el checkin para el grupo

lugar salón pequeño para oficina del staff de satizabal producciones

mos a hacer entrega de detalles en la habitación tres entregas, mas que todas las tarjetas de invitación.

estado de invitaciones para hacer entrega

e las habitaciones de los convencionistas puedan estar listas para que no ha

# **Cartilla básica**

# **Mercado de valores**

**JAIRO RINCÓN AMAYA**

**ESPECIALIZACIÓN DE DERECHO COMERCIAL**

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA**

**CHIA**

## **ANTECEDENTES HISTÓRICOS DEL MERCADO DE VALORES**

Uno de los propósitos fundamentales en la unificación de las superintendencias del sector financiero fue permitir la regulación efectiva del riesgo de las actividades de los diferentes intermediarios, tanto bancarios como del mercado de valores. Al mismo tiempo, esto debería hacer posible el control del riesgo de contagio que pueda causar una crisis del sistema financiero, con catastróficas consecuencias para la economía en su conjunto.

En este punto es de considerar que el riesgo es asumido en diferente forma en cada uno de los segmentos del mercado de capitales. Así, si bien en el segmento bancario lo pertinente es que los intermediarios asuman el riesgo de las operaciones, tanto en lo que corresponde a la financiación del sector real (caso en el cual comparten el riesgo con las empresas), como en lo relativo a sus propias inversiones de tesorería, para el caso del segmento des-intermediado, quienes comparten el riesgo de los proyectos económicos, son los inversionistas.

Así, la preeminencia de la regulación de carácter prudencial, natural en los propósitos de la regulación bancaria, pone en segundo plano los principios de la correspondiente al mercado de valores. Según la primera, corresponde unificar las normas relativas a la gestión de los riesgos de mercado, de crédito y operativo, tanto de los intermediarios de ahorro-crédito anteriormente vigilados por La Superintendencia Bancaria, como de los intermediarios de valores, que manejan posición propia y que estaban bajo la inspección de la Superintendencia de Valores.

Esto al paso que los segundos privilegian la protección de los inversionistas y la organización y disciplina del mercado, sin olvidar que los reguladores deben disponer de instrumentos que permitan manejar y controlar el riesgo sistémico, tercer principio para los reguladores de valores (IOSCO, 2003). Tal principio está incluido como uno de los propósitos de la ley del mercado de valores. En este punto es de considerar que con anticipación a la integración de las superintendencias, tanto la Superintendencia Bancaria como la Superintendencia de Valores contaban con herramientas para el control de los riesgos de las actividades financieras.

En el primer caso, el desarrollo más reciente a este respecto es el relativo al Sistema de Administración de Riesgo Crediticio SARC que deben adoptar las entidades financieras, y en el segundo, ya en la regulación de riesgo de las sociedades comisionistas de bolsa se había adoptado los estándares de Basilea, en tanto se les estableció como patrimonio técnico para realizar operaciones por cuenta propia un indicador del 9% de los activos en su cartera de inversiones ponderados por riesgo entrega (o contraparte), y que además incluye el cálculo de relaciones de liquidez y solvencia (riesgo de crédito).

En la construcción de este nuevo marco institucional claramente se ganó en el propósito de obligar a todos los agentes que realizan actividades de intermediación de valores o de administración de sistemas de negociación, de autorregularse. En efecto, así lo prevé la ley marco del mercado de valores, cuando establece, primero que todos los intermediarios del mercado deberán constituir o afiliarse a organismos autorregulados, y segundo, competencias para reglamentar la actividad, para verificar el cumplimiento de las normas y para sancionar a quienes Incumplan las normas del mercado.

La discusión podría darse así en dos aspectos: si la autorregulación debería verse Como un tema 'trasversal' y en consecuencia debería estar su cuidado en una de las delega-turas de este tipo, y en segundo término la relación entre autorregulación e integridad del mercado. Esto por cuanto, de hecho, ambos temas deberían llevar al logro de un mercado disciplinado, organizado y transparente.

En cuanto al primer aspecto, la estructura regulatoria de los mercados de valores Debería estar definida por actividades relevantes, y así está reconocido en la ley marco cuando establece a la intermediación de valores como tal.

Sin embargo, en el nuevo marco institucional se establece la supervisión de los organismos de autorregulación dentro de una de las delega-turas "sustanciales", en concreto en la de Intermediarios<sup>24</sup>, dejando aparentemente por fuera de la misma a los intermediarios del mercado diferentes a las sociedades comisionistas de bolsa.

Adicionalmente se podría discutir si asuntos como el buen gobierno y la necesidad u obligación de cumplir códigos de conducta deberían incluirse dentro de la autorregulación. Es de recordar que los principios de buen gobierno son aplicables no sólo a las sociedades (emisores de valores), como está planteado inicialmente en la teoría, sino que también ha sido desarrollado para otros agentes del mercado, como es el caso de las sociedades comisionistas de bolsa, los fondos colectivos de inversión o las mismas bolsas. En este caso, lo natural es que la supervisión de la autorregulación se tome también como un tema "transversal".

De otro lado, los asuntos de integridad del mercado quedan a cargo de una de las delega-turas de carácter 'transversal', la de Supervisión de Riesgos de Mercado e Integridad.

Al respecto, la integridad del mercado se puede definir como la ausencia de conductas ilegales, o contra el mercado, o en otras palabras, la prevención y sanción de conductas de manipulación, fraude o uso indebido de información privilegiada, todo ello conducente a la organización y disciplina del mercado, en atención al segundo principio de regulación de los mercados de valores.

Desde este punto de vista, no es claro cómo pueden separarse los temas de autorregulación de los de integridad del mercado, si uno de los propósitos de la primera debe ser precisamente el de prevención, control y sanción de conductas contra el mercado, Además, en lo que concierne a protección administrativa del mercado, si bien la Ley 964 avanzó a este respecto al establecer como conductas sancionables la manipulación y el incumplimiento de normas sobre información privilegiada<sup>26</sup>, están pendientes definiciones de carácter regulatorio.

Por último, está lo referente a las relaciones regulación-autorregulación. Todos los intermediarios de valores están en la obligación de hacer parte de un organismo autorregulado, que finalmente fue reglamentado en el Decreto 1565 de 2006, y para serlo deberán estar inscritos como tales en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado.

A su vez, el mencionado Decreto reglamenta la capacidad sancionatoria de los organismos autorregulados, a la vez que, en desarrollo de la ley, los deja bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera. Por último, el desarrollo de la actividad de autorregulación deberá hacerse en forma coordinada con la Superintendencia Financiera, para lo que se prevé la suscripción de memorandos de entendimiento.

Bajo este esquema, es clara la intención de trabajar en la organización y disciplina del mercado. Seguramente esto deberá complementarse con la actualización de la regulación para algunos intermediarios como las tesorerías públicas y otros, dentro de un concepto de *enforcement*, de manera de dejarlos bajo iguales reglas de juego en cuanto a operación y sanción en lo atinente a conductas de mercado, que las comisionistas de bolsa.

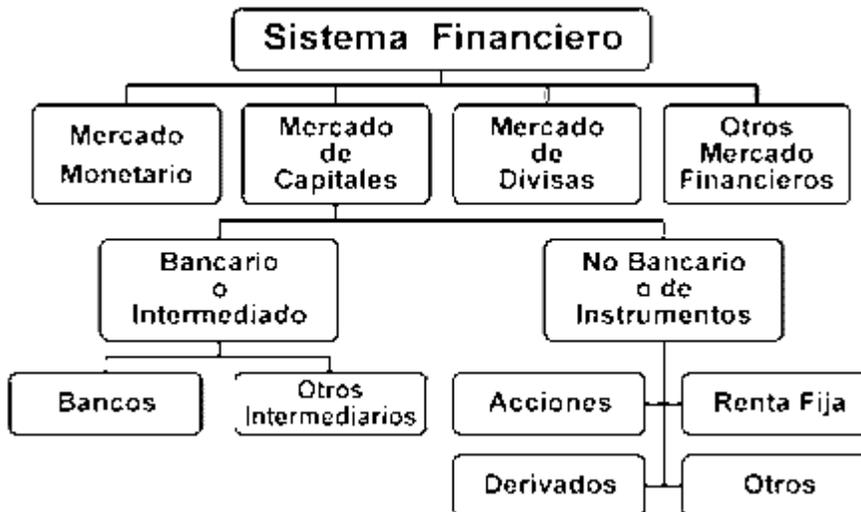
## **CRITERIOS DE INTERVENCIÓN DEL ESTADO EN EL MERCADO DE VALORES**

Estos son los principales criterios que el estado debe respetar, analizar y presentar en los momentos de intervención en el mercado de valores:

1. Promover desarrollo y democratización M. V.
2. Ajustar reg. a tecnología - nuevos productos y *serv.*
3. Procedimientos ágiles y flexibles. Tiempos.
4. Costos supervisión eficiente y equitativamente asignados.
5. Evitar restricciones a la competencia.
6. Prelación sentido financiero y económico sobre la forma.
7. Información oportuna, completa y exacta.
8. Garantizar que las operaciones realizadas en el mercado sean llevadas hasta su puntual y exacta compensación y liquidación.
9. Evitar Arbitrajes en regulación y supervisión.
10. Prerrogativas Títulos Valores.
11. Protección Tenedor de buena fe.
12. Autoriza Sociedades Comisionistas de Bolsa operaciones sobre valores emitidos en el extranjero, no inscritos en el Registro.
13. Faculta al Gobierno para homologar registros de valores de otros país.

## ESTRUCTURA DEL MERCADO DE CAPITALES COLOMBIANO

Diagrama del Sector Financiero



El mercado de valores es un componente del mercado financiero que abarca tanto al mercado de dinero como al de capitales.

## CONCEPTOS BÁSICOS QUE SE EMPLEAN EN EL MERCADO DE VALORES

Concepto de Valor

“Será valor todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público”.

## Concepto de Mercado de Capitales

El mercado de capitales es una “herramienta” básica para el desarrollo económico de una sociedad, ya que mediante él, se hace la transición del ahorro a la inversión, este moviliza recursos principalmente de mediano y largo plazo, desde aquellos sectores que tienen dinero en exceso (ahorradores o inversionistas) hacia las actividades productivas (empresas, sector financiero, gobierno) mediante la compraventa de títulos valores.

Como es sabido, por medio de una mayor propensión al ahorro, se genera una mayor inversión, debido a que se producen excedentes de capital para los ahorradores, los cuales buscan invertirlos y generar mayor riqueza. Esta inversión da origen, por su parte, a nuevas industrias generadoras de ingresos, siendo este el principal objetivo del mercado de capitales.

“Es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información asociados con el proceso de transferencia del ahorro a inversión”[2].

## MERCADO DE VALORES

Características:

- Aglomera los recursos de los ahorradores.
- Ofrece numerosas alternativas de inversión a corto y largo plazo.
- Reduce los costos de transacción por economías de escala en la movilización de recursos.
- Las entidades partícipes constantemente reportan información, facilitando la toma de decisiones y el seguimiento permanente.

- El ofrecimiento de un mayor número de alternativas de inversión reduce los riesgos y diversifica el portafolio.
- El Mercado de Capitales es el principal motor de crecimiento. Entre más eficiente sea la transferencia de recursos, habrá mayor crecimiento.
- Mejor manejo de los ciclos de liquidez e iliquidez.
- Permite acceder a montos importantes de financiamiento.

## **ELEMENTOS QUE CONFORMAN EL MERCADO DE CAPITALS**

La emisión, suscripción, intermediación y negociación de los documentos emitidos en serie o en masa respecto de los cuales se realiza oferta pública que otorgan a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías.

### Tipos de Valores

- a) Las acciones
- b) Los bonos
- c) Los papeles comerciales
- d) Los certificados de depósito de mercancías
- e) Cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización
- f) Cualquier título representativo de capital de riesgo
- g) Los certificados de depósito a término
- h) Las aceptaciones bancarias
- i) Las cédulas hipotecarias
- j) Cualquier título de deuda pública

### ***Objetivos Del Mercado De Capitales:***

-Permite la transferencia de recursos de los ahorradores, a inversiones en el sector productivo de la economía.

-Establece eficientemente recursos a la financiación de empresas del sector productivo.

- Reduce los costos de selección y asignación de recursos a actividades productivas.

-Posibilita la variedad del riesgo para los agentes participantes.

Ofrece una amplia gama de productos, de acuerdo con las necesidades de inversión o financiación de los participantes en el mercado.

“La protección de los inversores, garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes, la reducción del riesgo sistémico.”

Este mercado esta regulado por 30 principios basados en los objetivos citados anteriormente, los cuales se encuentran agrupados en ocho categorías que se relacionan a continuación:

- A. Principios relativos al Regulador
- B. Principios de autorregulación
- C. Principios para la aplicación de la regulación de valores
- D. Principios de cooperación en la regulación
- E. Principios para los emisores
- F. Principios para las instituciones de inversión colectiva
- G. Principios para los intermediarios del mercado.
- H. Principios relativos a los Mercados Secundarios

## **DIVISIÓN DE MERCADOS DE CAPITALES**

El mercado de capitales está dividido en:

- Intermediado, cuando la transferencia de los recursos de los ahorradores a las inversiones se realiza por medio de instituciones tales como bancos, corporaciones financieras, etc.
- No Intermediado (o de instrumentos) cuando la transferencia de los recursos se realiza directamente a través de instrumentos.

### **CLASIFICACIÓN DE LAS ACCIONES SEGÚN EL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO**

El movimiento de las acciones generalmente se relaciona con la tendencia del mercado, de lo cual surge la siguiente clasificación para las acciones:

Cíclicas: cuando siguen el comportamiento del mercado. La acción sube cuando sube el mercado y la misma acción baja cuando baja el mercado, pero no en la misma proporción.

A cíclicas: cuando su comportamiento es contrario al del mercado. La acción baja cuando sube el mercado y la misma acción sube cuando baja el mercado

Neutras o Indiferentes: son acciones que no tienen un comportamiento que pueda relacionarse directamente con el mercado, salvo en alzas o bajas muy fuertes. Muchas veces estas acciones están inmóviles durante mucho tiempo y de repente tienen saltos de precio, esta situación es más fácil que se presente en acciones con "nula bursatilidad".

## **BOLSA DE VALORES**

El mercado de capitales se desarrolla en las bolsas de valores.

### Concepto de Bolsas de Valores

Las Bolsas de Valores son mercados organizados y especializados, en los que se realizan transacciones con títulos valores por medio de intermediarios autorizados, conocidos como Casas de Bolsa ó Puestos de Bolsa. Las Bolsas ofrecen al público y a sus miembros las facilidades, mecanismos e instrumentos técnicos que facilitan la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública, a precios determinados mediante subasta.

Cuando una persona decide invertir, esta tomando la decisión de poner sus ahorros a producir. En este sentido, es importante entender las fuerzas que actúan en el mercado de valores, en especial las fuerzas que interactúan en el mercado accionario a fin de comprender el porque algunas veces los valores suben o bajan de precio, de acuerdo a las tendencias que se manifiesten durante una sesión o durante diferentes sesiones de mercado.

El mercado accionario sigue los principios y fundamentos constituidos en el Libre Mercado; es decir la libre Oferta y la libre Demanda.

## **CLASIFICACIÓN DE LA LIQUIDACIÓN EN LAS OPERACIONES BURSÁTILES**

De Entrega Regular: siendo estas las operaciones que deben ser liquidadas al tercer (3er) día hábil bursátil siguiente a su celebración. Cualquier modificación de este plazo, será notificada en su debida oportunidad a través de Circulares.

A Plazo: siendo estas las operaciones cuyo período de liquidación es diferente al convenido en las operaciones regulares. El período puede estar comprendido entre uno y sesenta días hábiles bursátiles, contados a partir del día de la

celebración de la operación, el cual debe ser especificado al momento de ingresar la orden en el sistema. Queda entendido que el período concebido para liquidar una operación regular, no está contemplado en el sistema de transacciones dentro de la categoría de "Operaciones A Plazo".

## **ORGANISMOS QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES**

### **1. Emisores De Valores**

Son entidades que emiten títulos valores de participación o de contenido crediticio para colocarlos en el mercado, directamente o a través de Sociedades Comisionistas de Bolsa y obtener recursos. Las compañías emisoras pueden ser Sociedades Privadas Anónimas o Limitadas y Públicas (municipios, departamentos, etc.). Una persona natural no puede ser emisora de títulos valores.

### **2. Inversionistas**

Son aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos y optan por comprar / vender títulos valores en busca de rentabilidad. Hay una amplia variedad de inversionistas que acuden a la Bolsa: los trabajadores, pensionados, empresas de todo tipo, inversionistas institucionales (aseguradoras, fondos de pensiones y cesantías, fondos mutuos, fondos de valores), empresas del gobierno, inversionistas extranjeros, etc.

### **3. Sociedades Comisionistas De Bolsa**

El comisionista de bolsa es un profesional especializado en proporcionar asesoría financiera. Dadas las condiciones de honorabilidad e idoneidad que involucra su labor, este debe ofrecer múltiples alternativas de negociación, respaldadas por su conocimiento sobre el comportamiento del mercado y la información de los títulos y de las entidades emisoras.

La fusión básica del comisionista es la intermediación en la compra y venta de títulos valores. Por sus servicios cobra una comisión que debe ser previamente acordada con usted como inversionista y quedará registrada en el comprobante de liquidación que expide la bolsa.

Con autorización de la Superintendencia de Valores y sujetas a las condiciones que fije la Sala General pueden:

- Intermediar en la colocación de títulos o adquirir valores por cuenta propia.
- Realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios y liquidez del mercado.
- Constituir y administrar Fondos de Valores.
- Administrar valores de sus comitentes con el propósito de realizar cobro del capital y sus rendimientos y reinvertirlo de acuerdo con las instrucciones del cliente.
- Administrar portafolios de valores de terceros.
- Otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores.
- Celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores.

## **FUNCIONES DE LAS BOLSAS DE VALORES**

- Inscripción de títulos para negociarse.
- Mantener un mercado organizado ofreciendo seguridad, honorabilidad y corrección.
- Establecer cotización efectiva de valores inscritos diariamente.

- Velar que sus miembros cumplan disposiciones legales reglamentarias.
- Velar permanentemente por que representantes de Sociedades Comisionistas reúnan condiciones exigidas de honorabilidad, profesionalismo e idoneidad, en el área del mercado de valores.
- Establecer reglas y decretar admisión y exclusión de sus miembros.
- Fomentar negociaciones de valores y reglamentar actuaciones de sus miembros.
- Difundir resultados de las ruedas.
- Ofrecer información al público de emisores.
- Establecer martillos para remates.

## **SUPERINTENDENCIA DE VALORES**

Entidad de servicio público adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público que tiene como fin especial organizar, regular y promover el mercado público de valores, así como practicar el seguimiento y supervisión de los agentes de dicho mercado, para proteger los intereses de los inversionistas.

La Superintendencia de Valores está siempre dispuesta a asesorar a los participantes del mercado, atendiendo sus consultas y recibiendo sus sugerencias.

El mercado de valores exige una regulación homogénea en la normatividad contable, lo que motivo a los organismos internacionales a buscarle solución al problema, de allí nace la idea de la globalización contable.

“La IOSCO, organización que agrupa todos los organismos que controlan el mercado de valores a nivel mundial, requiere que todas las bolsas de los países que cuentan con mercado de valores, presenten información homogénea, por

cuanto los accionistas, inversores, gerentes, acreedores y el Gobierno, necesitan contar con información financiera confiable que les permita tomar decisiones claras y, por ello, entre todas las normas que habían en el mundo, se decidió seleccionar las Normas Internacionales de Contabilidad (NICs) de manera de adoptarlas en todos los mercados de valores a nivel mundial”.

## ESPECIALIZACION DE DERECHO COMERCIAL

**PROYECTO:** SOCIEDADES OFFSHORE

**AUTOR:** JAIRO ARBEY RINCON

**FECHA:** COTUBRE 2010

**ASESOR:**

### DESCRIPCIÓN:

Las sociedades offshore se han convertido como un sistema de elusión de responsabilidad fiscal y patrimonial, frente a terceros y los estados, en muchos casos su constitución responde a una planeación estratégica por la ubicación geográfica del lugar de constitución, pero lastimosamente, este es un pequeño porcentaje por cuanto su verdadero estado se materializa en empresas que buscan causar un distribución impositiva beneficioso desangrando a los estados, extrayendo

**ABSTRACT:** The offshore companies have turned as a system of elusión of fiscal and patrimonior

### PALABRAS CLAVE:

sociedades, offshore, impuestos, responsabilidad, paraíso, fiscal, comercial, empresas, internacionales, legislacion

**SECTOR ECONÓMICO:** sociedades

**TIPO DE INVESTIGACIÓN:** INVESTIGACIÓN DOCUMENTAL

**OBJETIVO GENERAL:** Conocer todos los aspectos dentro de la regulación de las sociedades offshore y realizar un análisis cualitativo de lo que esta figura jurídica produce, señalando sus defectos y cualidades, así como los efectos que su constitución genera.

**OBJETIVOS ESPECÍFICOS:**

1. Entender la forma organizativa de las sociedades offshore.
2. conocer llos efectos de las constitución de este tipo de sociedades, así como beneficios y obligaciones que se producen a partir de su creación.

### FUENTES BIBLIOGRÁFICAS:

Bauman Zygmunt, "Modernidad líquida", Ed., FCE, Buenos Aires, 2002, sed de creación destructiva".

Bauman Zigmunt, "Vidas desperdiciadas", Ed. Paidos, Buenos Aires, 2005,

## CONTENIDO:

es una sociedad offshore, en tal sentido podemos indicar qué se trata de una entidad situada en el exterior sujeta a un régimen legal diferente, "extraterritorial" en relación al país de domicilio de sus asociados, especialmente en países considerados como "paraísos fiscales", donde gozan de privilegios tributarios (impuestos reducidos o hasta la misma

En un principio el uso de este tipo de sociedades, se dio en personas naturales de alta contribución tributaria quienes constituyeron empresas holdings, personales o familiares, para administrar las inversiones realizadas, y que buscan con este mecanismo sigilo, privacidad y seguridad, que no disfrutarían en Colombia o en su país de origen.

También es claro que en el 90% de los casos las motivaciones para crear sociedades offshore, obedece a intereses económicos, como reducir la tasa impositiva desde los impuestos indirectos hasta los impuestos directos, los cuales representan una de las ventajas más interesantes de este sistema.

Las Sociedades offshore también son muy utilizados para adquirir y vender el patrimonio personal, en Colombia se promociona este servicio, mediante el cual se presenta elusión y evasión tributaria, en tal sentido, se logra eliminar responsabilidades objetos de liquidaciones de sociedades conyugales o de la misma herencia, defraudando a terceros y a la ley, puesto que en el primer supuesto se hace escondiendo el patrimonio y en el segundo evitándose los trámites internos, en algunos casos largos de un proceso sucesoral, pero evitando como elemento significativo el pago del impuesto de ganancias ocasionales que genera la recepción o partición de una herencia en nuestro país.

### **METODOLOGÍA:**

Investigación aplicada tipo artículo.

### **CONCLUSIONES:**

Dentro de las conclusiones se pueden señalar las siguientes

que los paraísos fiscales y las sociedades off shore son modalidades de organización de la actividad económica que propician, canalizan o cuando menos posibilitan la realización de actividades ilícitas de diferentes grados y consecuencias. No encontramos motivos de conveniencia para utilizarlas fuera de ese contexto que, en los casos de menor gravedad, involucran supuestos de competencia desleal, evasión fiscal y ocultamientos susceptibles de perjudicar a quienes se