

## **JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO DE DECRETO QUE MODIFICA EL REGIMEN DE INVERSION DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES**

### **I. OBJETIVO DEL PROYECTO DE DECRETO**

El proyecto de decreto por el cual se modifica el régimen de inversiones de los inversionistas institucionales, Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y Entidades Aseguradoras, tiene como objetivos:

- i) Ampliar la inversión dirigida a financiar proyectos de infraestructura pública bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas (APPs) descritas en la Ley 1508 de 2012, en el sentido que sean admisibles las inversiones en Fondos de Capital Privado (FCP) que inviertan en activos, participaciones y títulos cuyo emisor, aceptante, garante o propietario sea el inversionista institucional, las filiales o subsidiarias de la misma matriz o las filiales o subsidiarias de ésta.
- ii) Ajustar el referente de calificación utilizado para dar admisibilidad a los activos de emisores locales que han sido colocados en los mercados internacionales, con el fin de no afectar la admisibilidad de estos activos debido a modificaciones en el riesgo Nación, que es el referente de la normatividad vigente.

### **II. FUNDAMENTOS JURÍDICOS Y ANTECEDENTES**

- i) El Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 “Prosperidad para Todos” reconoce la infraestructura pública como un bien público esencial y como una locomotora estratégica de crecimiento, y para cumplir este objetivo.
- ii) El CONPES 3760 de 2013 recomendó al Ministerio de Hacienda y Crédito Público contemplar las alternativas para la financiación de proyectos de cuarta generación de concesiones viales (4G).
- iii) La Ley 1508 de 2012 determinó que una Asociación Público Privada es el instrumento de vinculación de capital idóneo para la construcción, operación y mantenimiento de la infraestructura pública.
- iv) El Decreto 857 de 2011 modificó los regímenes de inversión de los recursos de los fondos de cesantía y los de los fondos de pensiones obligatorias contenidos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

Así las cosas, el documento CONPES 3760 del 20 de agosto de 2013, recomendó al Ministerio de Hacienda y Crédito Público contemplar alternativas para la financiación de proyectos de infraestructura pública bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas (APP), así como buscar mecanismos para permitirle a la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) financiar estudios y ofrecer opciones financieras que permitan estructurar y mejoren la viabilidad de los proyectos viales descritos en dicho documento.

El Gobierno Nacional ha propendido por diseñar un entorno regulatorio que permita que los recursos para la financiación de estos proyectos puedan canalizarse a través de los diferentes actores del sistema financiero local. En este sentido, con la expedición del Decreto 816 de 2014 se creó una categoría específica para la inversión de FCP nacionales destinados a la financiación de proyectos de infraestructura bajo el esquema de APP descrito en la Ley 1508 de 2012. Esta categoría tiene un cupo de hasta 5% del Fondo de Pensiones Obligatorias (FPO) moderado, cesantías largo plazo y seguros de vida, y de hasta 7% para el FPO de mayor riesgo. En el caso de los establecimientos de crédito, y en particular al FDN, se les amplió el límite al cupo de endeudamiento siempre que los excesos financiaran este tipo de proyectos.

### **III. PROPUESTA NORMATIVA**

El presente proyecto de decreto propone:

#### **I. Ampliación a las inversiones en Fondos de Capital Privado para financiación de proyectos de infraestructura por parte de inversionistas institucionales.**

La propuesta consiste en permitir que los inversionistas institucionales puedan invertir los recursos administrados en FCP en los que el emisor, aceptante, garante o propietario de los activos, participaciones y títulos sea el inversionista institucional, las filiales o subsidiarias de la misma, su matriz o las filiales o subsidiarias de ésta, bajo el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- A. Que el FCP destine al menos dos terceras partes (2/3) de los aportes de sus inversionistas a proyectos de infraestructura, bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas- APP descrito en la Ley 1508 de 2012.
- B. La Junta Directiva del inversionista institucional deberá garantizar que:
1. la inversión sea previamente autorizada por este órgano
  2. al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, el gerente del FCP cuando haga las veces de gestor profesional, o el gestor profesional, según sea el caso, y los miembros del comité de inversiones no tengan la calidad de vinculados al inversionista institucional\*
  3. al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la suma de las participaciones en el FCP, tanto del inversionista institucional como de sus vinculados, sea menor al 50% del valor del FCP\*
  4. cuenta con una política de diversificación para esta clase de inversiones.
- C. El comité de vigilancia del FCP también deberá verificar los requisitos 2 y 3 descritos en el literal B anterior, y en tal sentido la sociedad administradora del FCP reportará a la Superintendencia Financiera de Colombia el cumplimiento de este requisito.

\* Se aplicará la definición de vinculado contenida en el artículo 2.6.12.1.15 del Decreto 2555/10.

La propuesta busca una correcta administración de los conflictos de interés que pueden surgir en este tipo de inversiones, por lo que se requiere de independencia del gerente del FCP y/o el gestor profesional y de los miembros de su comité de inversiones, precisando que no estén vinculados al inversionista institucional, lo que deberá ser verificado por la Junta Directiva del inversionista institucional y por el comité de vigilancia del FCP. Así mismo, con el objetivo de diversificar las inversiones y los inversionistas del vehículo, la Junta Directiva del inversionista institucional deberá verificar que se cuente con políticas de diversificación de este tipo de inversiones y que al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la suma de las participaciones en el fondo de capital privado, tanto del inversionista institucional como de sus vinculados, sea menor al 50% del valor del FCP.

## **II. Modificación del referente de calificación de las emisiones de emisores locales en el exterior**

**HACIA UN MINISTERIO AGIL, ACERTADO Y CONFIABLE**

La emisión de instrumentos por emisores locales en el exterior se considera como una actividad importante para aquellos emisores que recurren a los mercados internacionales para obtener recursos que les permitan financiar sus actividades. Dentro de los beneficios que pueden obtener estos emisores se resalta la consecución de recursos en moneda extranjera, la posibilidad de aprovechar tasas de interés más bajas que les reduzcan el costo de la deuda y la capacidad de encontrar plazos de financiación muchos más largos que los que podrían existir en el mercado de valores local.

En este sentido, la regulación establece que el referente para que los inversionistas institucionales puedan invertir en activos del exterior emitidos por compañías locales es la calificación de la deuda pública externa y no se tienen en cuenta las condiciones particulares de los emisores de los valores. Esto implicaría que mejoras en la calificación de la Nación llevaran a que inversiones fueran automáticamente inadmisibles. Esta situación se generó luego de que la calificación de la deuda pública emitida en el exterior cambio de BBA3 a BBA2 calificada por la agencia internacional Moody's en julio de 2014.

Entendiendo que el objetivo de la regulación es que las inversiones se realicen con lo más altos estándares de eficiencia y seguridad, no se debería castigar a aquellas inversiones que por cambios en la percepción del riesgo nación que actúa como un referente, vuelva inadmisibles a activos de emisores que probablemente cuente con condiciones crediticias que no se han alterado.

En tal sentido, el cambio en la regulación va encaminada a que las inversiones se realicen con lo más altos estándares de eficiencia y seguridad, y a que no se castigue a aquellas inversiones que por cambios en la percepción del riesgo nación que actúa como un referente, vuelva inadmisibles activos de emisores que cuenten con condiciones crediticias que no se han alterado. La propuesta reemplaza el referente a la calificación de la Nación y toma como referente el grado de inversión otorgado por una calificadora internacional. En el caso en que la emisión esté calificada por una sociedad calificadora de riesgos autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, el requisito mínimo de calificación será contar con una calificación de grado de inversión local.

#### **HACIA UN MINISTERIO AGIL, ACERTADO Y CONFIABLE**

**HACIA UN MINISTERIO AGIL, ACERTADO Y CONFIABLE**

Carrera 8 No. 6 – 64 Bogotá D.C. PBX 381 1700  
[www.minhacienda.gov.co](http://www.minhacienda.gov.co)