

ARTÍCULO 1.2.5.6. OBLIGATORIEDAD DE ADQUIRIR A TRAVÉS DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Toda persona o grupo de personas que conformen un mismo beneficiario real, directamente o por interpuesta persona, sólo podrá convertirse en beneficiario real de una participación igual o superior al veinticinco por ciento (25%) del capital con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en bolsa de valores, adquiriendo los valores con las cuales se llegue a dicho porcentaje a través de una oferta pública de adquisición conforme a lo establecido en la presente resolución.

De igual forma, toda persona o grupo de personas que sea beneficiario real de una participación igual o superior al veinticinco por ciento (25%) del capital con derecho a voto de la sociedad, sólo podrá incrementar dicha participación en un porcentaje superior al cinco por ciento (5%), a través de una oferta pública de adquisición conforme a lo establecido en la presente resolución.

PARÁGRAFO 1o. Cuando se adelante una oferta pública de adquisición, la misma deberá realizarse sobre un número de valores que represente como mínimo el cinco por ciento (5%) del capital con derecho a voto de la sociedad.

PARÁGRAFO 2o. Para efectos de la presente resolución se entiende por capital con derecho a voto el conformado por acciones en circulación con derecho a voto, valores convertibles en acciones con derecho a voto o que den derecho a su suscripción, valores o derechos cuyo subyacente sean acciones con derecho a voto y títulos representativos de acciones con derecho a voto.

Para la determinación de los porcentajes señalados en este artículo, se tendrá en cuenta el número de acciones con derecho a voto a que tendría derecho el titular de los valores, si se convirtieran en ese momento en acciones con derecho a voto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.7. EVENTOS EN QUE NO SE DEBE REALIZAR LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> No se efectuará una oferta pública de adquisición en los siguientes eventos:

1. Cuando medie aceptación expresa y por escrito del ciento por ciento (100%) de los tenedores del capital con derecho a voto de la sociedad cuyas acciones se van a adquirir, en el sentido de que la operación de venta o intercambio de los valores se realice directamente entre el adquirente o adquirentes y enajenante o enajenantes interesados.

2. <Numeral modificado por el artículo 1 de la Decreto 2938 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Cuando la calidad de beneficiario real se obtenga mediante la participación en una oferta que se haga a raíz de un proceso de privatización.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por el artículo 1 de la Decreto 2938 de 2007, publicada en el Diario Oficial No. 46.709 de 3 de agosto de 2007.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por el Decreto 2938 de 2007:

2. Cuando la calidad de beneficiario real se obtenga mediante la participación en una oferta que se realice a través de martillo en bolsa de valores o que se haga a raíz de un proceso de privatización.
3. Cuando la sociedad readquiera sus propias acciones.
4. Cuando la sociedad emita capital con el derecho a voto.
5. Cuando se capitalicen acreencias.
6. Cuando la persona se convierta en el beneficiario real del capital con derecho a voto de la sociedad, en virtud de cualquiera de los siguientes actos:
 - a) Donación;
 - b) Adjudicación por Sucesión;
 - c) Adjudicación por Orden judicial;
 - d) Adjudicación por liquidación de persona jurídica;
 - e) Adjudicación por liquidación de sociedad conyugal;
 - f) Dación en pago, siempre y cuando verse sobre obligaciones que hayan nacido con por lo menos un año de anticipación, las mismas se encuentren vencidas y se acredite ante la Superintendencia Financiera de Colombia la incapacidad del deudor para cumplir con tales obligaciones en los términos inicialmente convenidos.

PARÁGRAFO. Para los eventos descritos en el presente artículo, se deberá informar a la Superintendencia Financiera de Colombia, de conformidad con las disposiciones sobre información relevante, la afectación de la posición de beneficiario real como resultado de los actos o hechos mencionados en el presente artículo, sin perjuicio de la información que se deba reportar a la Superintendencia Financiera de Colombia para la realización de los mismos.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.7.1. APLICACIÓN DEL RÉGIMEN DE OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN A LAS CÁMARAS DE RIESGO CENTRAL DE CONTRAPARTE CUANDO OBREN EN DESARROLLO DE SU OBJETO SOCIAL. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo adicionado por el artículo [1](#) del Decreto 1796 de 2008. Rige a partir del 23 de julio de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> El régimen de ofertas públicas de adquisición no será aplicable a las cámaras de riesgo central de contraparte cuando estas, en desarrollo de su objeto social, acepten interponerse como contraparte de las operaciones.

Notas de Vigencia

- Artículo adicionado por el artículo [1](#) del Decreto 1796 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.998 de 23 de mayo de 2008.



ARTÍCULO 1.2.5.8. DESTINATARIOS DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> La oferta pública de adquisición debe dirigirse a todos los titulares de los valores señalados en el parágrafo 2o del artículo [1.2.5.6](#). de la presente resolución.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.9. CARÁCTER IRREVOCABLE DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Las ofertas públicas de adquisición son irrevocables, sin que haya lugar a su modificación, desistimiento, o cesación de efectos, salvo lo previsto en la presente resolución.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.10. AUTORIZACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> De forma previa a la realización de la oferta pública de adquisición, el oferente deberá solicitar la autorización de la operación a la Superintendencia Financiera de Colombia, anexando los siguientes documentos:

1. Cuadernillo de oferta, en los términos establecidos en la presente resolución.
2. Proyecto de aviso de oferta, con el cumplimiento de los requisitos establecidos para el mismo en la presente resolución.
3. Autorizaciones de los órganos competentes del oferente, requeridas para realizar la operación, si es del caso.
4. Cuando se trate de una persona jurídica, certificado de existencia y representación legal del oferente, con una antigüedad no superior a tres (3) meses o, en el caso de personas jurídicas extranjeras, el documento equivalente.
5. En el evento que se trate de negociaciones sometidas a alguna autorización o concepto de una autoridad administrativa, incluyendo el pronunciamiento de la Superintendencia de Industria y Comercio sobre el proyecto de adquisición, de acuerdo con la normatividad sobre prácticas comerciales restrictivas, copia del documento mediante el cual se solicitó dicha autorización o concepto y, cuando sea el caso, copia de la escritura pública mediante la cual se formalizó el acaecimiento del silencio administrativo positivo, conforme a los artículos [41](#) y [42](#) del Código Contencioso Administrativo.
6. Manifestación del oferente sobre la inexistencia de acuerdos relacionados con la operación, diferentes a los contenidos en el cuadernillo de oferta, bajo la gravedad del juramento, el cual se considerará prestado por la presentación de la solicitud de autorización.
7. Los demás que la Superintendencia Financiera de Colombia considere pertinente solicitar para verificar el cumplimiento de los cometidos establecidos en la ley.

La Superintendencia Financiera de Colombia tendrá un plazo de cinco (5) días hábiles, contados a partir de la fecha de radicación de los documentos de que trata el presente artículo, para efectuar las observaciones que considere pertinentes. La publicación del aviso de oferta deberá realizarse dentro de los cinco (5) días siguientes a aquél en que venza el plazo referido, siempre y cuando la Superintendencia no hubiere formulado objeciones. En el evento en que se formulen objeciones el término para la publicación del aviso deberá contarse a partir de la fecha en que la Superintendencia manifieste su conformidad con la información, datos y aclaraciones que al respecto haya solicitado.

PARÁGRAFO 1o. Cuando para la realización de la oferta pública de adquisición exista un preacuerdo, se deberá cumplir con las normas sobre sanos usos y prácticas y se deberá enviar copia del contrato celebrado o, si este no consta por escrito, un documento que describa con precisión todo lo acordado.

El preacuerdo no podrá contener cláusulas que contraríen las disposiciones de la presente resolución, incluyendo aquellas que impidan, obstaculicen o hagan más gravosa la participación de los accionistas de la sociedad afectada en ofertas competidoras.

PARÁGRAFO 2o. Una vez el oferente radique en la Superintendencia Financiera de Colombia la información sobre la oferta pública de adquisición, esta entidad comunicará tal hecho a la bolsa de valores para que suspenda la cotización bursátil de los títulos objeto de la oferta. Dicha suspensión quedará sin efecto el día hábil siguiente a la fecha de publicación del aviso de oferta.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.11. COMUNICACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN Y PLAZO PARA LA ACEPTACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> El oferente deberá publicar el aviso de oferta pública de adquisición por lo menos tres (3) veces, con intervalos no mayores de cinco (5) días comunes, en forma destacada en las páginas económicas de un diario de amplia circulación nacional. La publicación del aviso de oferta deberá realizarse dentro de los cinco (5) días comunes contados a partir de la fecha en que la Superintendencia Financiera de Colombia haya autorizado la oferta o de la fecha en que venza el plazo para la formulación de las observaciones, sin que las mismas hayan sido formuladas. Así mismo, el aviso deberá publicarse diariamente en el boletín oficial de la bolsa de valores hasta el día en que finalice la etapa de recepción de aceptaciones.

La fecha en la cual se inicie el plazo para la recepción de las aceptaciones no deberá ser inferior a cinco (5) días hábiles, contados a partir de la fecha en que se publique el primer aviso de oferta.

El plazo para la aceptación de la oferta pública de adquisición será determinado por el oferente. Este plazo no podrá ser inferior a diez (10) días hábiles, ni superior a treinta (30) días hábiles, contados a partir de la fecha en la cual se inicie el plazo para la recepción de las aceptaciones.

El oferente podrá prorrogar el plazo inicialmente establecido para la aceptación de la oferta, por una sola vez, y con antelación de al menos tres (3) días hábiles al vencimiento del plazo inicial, previa información a la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre que el plazo inicial y su prórroga no superen el plazo máximo señalado en este artículo y las garantías otorgadas amparen el cumplimiento de la obligación del oferente por el plazo adicional. La prórroga se deberá comunicar a los interesados mediante aviso publicado en el mismo medio en el que se publicó el aviso de oferta inicial.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.12. CONTRAPRESTACIÓN DE LOS VALORES OBJETO DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> El pago de los valores que se ofrece comprar podrá ser realizado en moneda legal colombiana, en divisas, de conformidad con lo previsto en el régimen cambiario, o en valores.

Cuando la realización de la oferta pública de adquisición obedezca a lo establecido en los artículos [1.2.5.26](#). y [1.2.5.27](#). de la presente resolución, la contraprestación sólo podrá ser en dinero.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.13. VALORES ADMITIDOS COMO CONTRAPRESTACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Cuando la contraprestación consista en valores, estos deberán estar inscritos en una bolsa de valores de Colombia o cotizar en una bolsa de valores internacionalmente reconocida, a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia.

En el evento en que los valores ofrecidos como contraprestación coticen en varias bolsas internacionales, el oferente deberá determinar una bolsa de referencia.

Los valores que pueden servir de contraprestación son:

1. Acciones, valores convertibles en acciones o que den derecho a su suscripción, valores cuyo subyacente sean acciones o títulos representativos de acciones.
2. Títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación.
3. Títulos de deuda emitidos o garantizados por gobierno extranjero.
4. Títulos de deuda emitidos por organismo multilateral.

Cuando los valores ofrecidos como contraprestación hayan sido emitidos en el extranjero

deberán estar inscritos en una bolsa de valores internacionalmente reconocida, a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia. Tratándose de títulos de deuda diferentes de los emitidos o garantizados por la Nación deberá, además, acreditarse que el emisor o la emisión han obtenido calificación de una sociedad calificador de riesgo, reconocida internacionalmente a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia.

PARÁGRAFO 1o. Quien formule una oferta pública de adquisición en la que la contraprestación sean valores, deberá ofrecer pagar en dinero mínimo el treinta por ciento (30%) de las acciones que pretende comprar. Dicho treinta por ciento (30%) se destinará para el pago de las adjudicaciones de menor monto hasta agotarlo.

PARÁGRAFO 2o. Cuando la contraprestación consista en capital con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en una bolsa de valores colombiana, los destinatarios de la oferta sólo podrán aceptarla respecto de un número de valores que implique que su posición de beneficiario real frente a dicha sociedad equivaldría a menos del veinticinco por ciento (25%) del capital con derecho a voto de dicha sociedad, o, de poseer una participación igual o superior al veinticinco por ciento (25%), hasta por un porcentaje menor al cinco por ciento (5%).

PARÁGRAFO 3o. El oferente deberá informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la bolsa de valores en que se encuentren inscritos los valores objeto de oferta pública, para su divulgación, a partir del momento en que se publique el aviso de oferta, la cotización diaria que registren los valores que servirán como fuente de pago en las bolsas internacionales respectivas.

Así mismo deberá comunicar, respecto del emisor de dichos valores, cualquier hecho relevante que sea de su conocimiento, de conformidad con las disposiciones vigentes sobre información relevante.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.14. PRECIO DE LOS VALORES OBJETO DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Salvo lo previsto en el parágrafo primero del presente artículo, el precio de los valores objeto de oferta pública de adquisición será determinado por el oferente, para lo cual deberá observar lo siguiente:

1. Si el oferente ha realizado adquisiciones del valor en los tres (3) últimos meses, contados a partir de la presentación de la solicitud en la Superintendencia Financiera de Colombia, el precio no podrá ser inferior al más alto que hubiere pagado.
2. En el evento en que exista preacuerdo para la oferta, el precio no podrá ser inferior al mayor fijado en dicho preacuerdo.

PARÁGRAFO 1o. En los supuestos previstos en los artículos 1.2.5.26 y 1.2.5.27. de la presente resolución, el precio deberá ser determinado por una entidad evaluadora independiente cuya idoneidad e independencia serán calificadas previamente y en cada oportunidad por la Superintendencia Financiera de Colombia.

En todo caso, en el supuesto del artículo 1.2.5.26. de la presente resolución, el precio no podrá ser inferior al monto establecido para los valores en la respectiva operación de fusión.

El costo del avalúo estará a cargo del oferente, en el caso del artículo 1.2.5.26. de la presente resolución, y a cargo de la sociedad emisora, en el caso del artículo 1.2.5.27. de la presente resolución.

PARÁGRAFO 2o. Cuando el capital con derecho a voto esté conformado por distintos tipos de valores, el oferente podrá determinar precios diferentes para cada instrumento y realizar ofertas separadas, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 1.2.5.8. de la presente resolución. En todo caso, la determinación del precio deberá guardar relación de equivalencia y respetar lo establecido en la presente resolución.

PARÁGRAFO 3o. Cuando la contraprestación sea en valores, la determinación de su importe deberá realizarse de conformidad con procedimientos reconocidos técnicamente.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.15. GARANTÍAS DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN.
<Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por el artículo 2 de la Decreto 2938 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:>
De forma previa a la formulación de la oferta, el oferente deberá acreditar ante la Bolsa de Valores la constitución de la garantía que respalde el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la misma, de conformidad con la reglamentación que para el efecto esta establezca.

Notas de Vigencia

- Inciso 1o. modificado por el artículo 2 de la Decreto 2938 de 2007, publicada en el Diario Oficial No. 46.709 de 3 de agosto de 2007.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por el Decreto 2938 de 2007:

<INCISO 1> De forma previa a la formulación de la oferta, el oferente deberá acreditar ante la bolsa de valores la constitución de la garantía que asegure el pleno cumplimiento de las obligaciones resultantes de la misma, de conformidad con la reglamentación que para el efecto esta establezca.

La bolsa de valores deberá hacer pública la acreditación de las garantías e informar a la Superintendencia Financiera de Colombia en el momento de su constitución.

Cuando la contraprestación sea en dinero, la garantía podrá ser:

1. Depósito en moneda legal colombiana en un establecimiento bancario legalmente autorizado para funcionar en Colombia, cuyo titular sea la bolsa de valores por cuyo conducto se realiza la oferta pública de adquisición.
2. Garantía bancaria o carta de crédito stand-by, cuyo beneficiario sea la bolsa de valores por cuyo conducto se realiza la oferta pública de adquisición, expedida por un banco local o extranjero, con una calificación no inferior a la de la deuda soberana externa de Colombia y pagaderas a su primer requerimiento.
3. Póliza de seguro emitida por compañía de seguros legalmente autorizada para funcionar en Colombia, en la cual sea designado como beneficiario la bolsa de valores por cuyo conducto se realiza la oferta pública de adquisición.
4. Títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, los cuales deberán ser entregados en garantía a la bolsa de valores por cuyo conducto se realiza la oferta pública de adquisición.
5. Cesión a la bolsa de valores de derechos en fondos o carteras colectivas.
6. <Numeral adicionado por el artículo 3 de la Decreto 2938 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Depósito en garantía en moneda extranjera, por virtud del cual el control de los fondos esté a cargo de un establecimiento bancario legalmente autorizado para funcionar en el extranjero, con una calificación no inferior a la de la deuda soberana externa de Colombia, cuyo único beneficiario sea la respectiva bolsa, siendo transferible inmediatamente al primer requerimiento de la misma bolsa en la cuantía pertinente.

Notas de Vigencia

- Numeral adicionado por el artículo 3 de la Decreto 2938 de 2007, publicada en el Diario Oficial No. 46.709 de 3 de agosto de 2007.

Cuando la contraprestación consista en valores, deberá acreditarse que los mismos se encuentran libres de gravámenes, su disponibilidad y su afectación al resultado de la oferta, mediante su entrega en custodia u otro medio que garantice tal disponibilidad.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.16. CONTENIDO DEL AVISO DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> El aviso de oferta deberá contener como mínimo:

1. Identificación del oferente.
2. Número mínimo y máximo de valores que se propone adquirir.

La diferencia entre el número máximo y mínimo debe ser igual o superior al veinte por ciento (20%) del referido número máximo.

Lo anterior no obsta para que el oferente pueda establecer un número mínimo de valores superior al ochenta por ciento (80%) del capital con derecho a voto de la sociedad afectada, pudiendo alcanzar tal mínimo inclusive el ciento por ciento (100%) de dicho capital. Cuando el número mínimo sea superior al ochenta por ciento (80%) pero inferior al ciento por ciento (100%) del capital con derecho a voto, el número máximo será de ciento por ciento (100%).

3. Porcentaje del capital con derecho a voto del cual es beneficiario real el oferente.
4. Contraprestación ofrecida por los valores.

Cuando la contraprestación consista en valores, se deberá especificar:

- a) Emisor;
 - b) Clase de valor;
 - c) Bolsas de valores en que se encuentra inscrito y, de ser del caso, bolsa de referencia.
5. Precio al cual se ofrece comprar. Cuando la contraprestación consista en valores, el importe y proporción en que se entregarán los valores.
 6. Plazo de liquidación, modalidad de pago y garantías. La modalidad de pago podrá ser de contado o a plazo, siguiendo los lineamientos bursátiles.
 7. Nombre de la sociedad o sociedades comisionistas por cuyo conducto se realizará la oferta.
 8. Fecha y hora de inicio y de finalización para la presentación de las aceptaciones a la oferta.
 9. Bolsa de valores en la cual se realizará la operación.
 10. Indicación de la existencia o no de preacuerdos para la realización de la operación, con indicación de la parte del cuadernillo en la cual se da información sobre los mismos.

11. La mención a que el cuadernillo de oferta se encuentra disponible en la Superintendencia Financiera de Colombia, en las oficinas del oferente, en las oficinas de las sociedades comisionistas por cuyo conducto se realiza la oferta, y en las bolsas de valores donde están inscritos los valores.

12. Información sobre las autorizaciones de que fue objeto la oferta.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.17. <SIC>* CUADERNILLO DE OFERTA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> El oferente deberá elaborar un Cuadernillo de Oferta, cuyo contenido será como mínimo el siguiente:

1. Identificación de la sociedad afectada y datos del oferente:

a) Denominación y domicilio de la sociedad afectada;

b) Nombre y domicilio del oferente o, cuando sea una persona jurídica, razón social, domicilio y objeto social;

c) Personas que hagan parte de una situación de subordinación o formen un grupo empresarial con el oferente, indicando la estructura correspondiente;

d) Personas responsables de la información del cuadernillo;

e) Relación de los valores de la sociedad afectada de que son titulares directa o indirectamente el oferente, las personas que hagan parte de una situación de subordinación o de grupo empresarial con el oferente, otras personas que actúen por cuenta del oferente o concertadamente con él y miembros de los órganos de administración; derechos de voto correspondientes a los valores; y fecha y precio de los valores de la sociedad afectada adquiridos en los últimos doce (12) meses;

f) Eventuales acuerdos, expresos o no, entre el oferente y los miembros del órgano de administración de la sociedad afectada, ventajas específicas que el oferente haya reservado a dichos miembros y, de darse cualquiera de las anteriores circunstancias, referencia a los valores de la sociedad oferente poseídos por dichos miembros;

g) Información sobre los preacuerdos celebrados para la realización de la operación. Se debe incluir copia de los preacuerdos suscritos o, si estos no constan por escrito, una descripción precisa de todo lo acordado;

h) Manifestación del oferente, bajo la gravedad del juramento, el cual se considerará prestado por la simple presentación de la solicitud de autorización ante la Superintendencia Financiera de Colombia, sobre la inexistencia de acuerdos relacionados con la operación, diferentes a los

contenidos en el cuadernillo de oferta;

i) Información sobre la actividad y situación económico-financiera del oferente, incluyendo los estados financieros del último ejercicio y el dictamen del revisor fiscal o informes de auditoría en relación con ellos. Cuando el oferente haga parte de una situación de subordinación o forme parte de un grupo empresarial, la citada información deberá referirse no sólo al oferente, sino también a las demás personas correspondientes, incluyendo los estados financieros consolidados;

j) Finalidad perseguida con la adquisición, mencionando expresamente las intenciones del oferente sobre la actividad futura de la sociedad afectada. Se incluirán, en su caso, eventuales planes relativos a la utilización de los activos de dicha sociedad, a los órganos de administración y a modificaciones a los estatutos de la misma, así como las iniciativas con respecto a la cotización de sus títulos.

2. Datos de la oferta:

a) Valores que comprende;

b) Contraprestación ofrecida, señalando el precio ofrecido;

c) Cuando la contraprestación consista en valores emitidos por una entidad distinta de la oferente, se incluirá en el cuadernillo de oferta:

i) La información financiera de la sociedad emisora de los valores que se ofrecen como pago, que hubiese sido suministrada a las bolsas de valores en que se coticen durante los doce (12) meses anteriores;

ii) Naturaleza y características de los valores que se ofrecen como pago y el importe y proporción a los cuales se entregarán;

iii) Derechos y obligaciones que incorporen los valores, con expresa referencia a las condiciones y a la fecha a partir de la cual dan derecho a participar en beneficios, así como mención expresa de si gozan o no de derecho de voto;

iv) Cuando se ofrezca como pago valores emitidos por entidades extranjeras u organismos multilaterales deberá indicarse los derechos que confiere el título, así como una descripción del régimen jurídico que les es aplicable, informando la ley sustancial aplicable y los tribunales competentes para el ejercicio de cualquier acción legal o procedimiento relativo al cumplimiento y ejecución forzosa de las obligaciones que de ellos se originen.

Así mismo, deberá incluirse una descripción sucinta del régimen fiscal aplicable a los valores, así como del régimen cambiario y de inversiones internacionales del respectivo país.

Cuando se trate acciones, valores convertibles en acciones o que den derecho a su suscripción, valores cuyo subyacente sean acciones o títulos representativos de acciones, que coticen en bolsas de valores internacionales deberá indicarse, en caso de existir, las diferencias que presenten en relación con los derechos que otorgan los valores correspondientes emitidos por sociedades colombianas;

v) Cuando se ofrezca como pago títulos de deuda emitidos o garantizados por gobierno extranjero u organismo multilateral, calificación, con una síntesis del concepto emitido por la sociedad calificadora de valores para asignar la calificación al emisor o a la emisión, según sea el

caso;

vi) Metodología de valoración, de conformidad con procedimientos reconocidos técnicamente;

vii) Bolsas de valores en que se encuentren inscritos los valores. De tratarse de valores que coticen en varias bolsas, además deberá indicarse la bolsa que se toma como referencia;

viii) La cotización promedio y al cierre de los últimos doce (12) meses inmediatamente anteriores, de los valores ofrecidos, en cada una de las bolsas en que se negocien; el volumen transado en dicho período, así como los demás indicadores bursátiles que resulten relevantes para los inversionistas;

ix) Un resumen de los hechos objeto de información relevante que, respecto del emisor de los valores ofrecidos como pago, se hubieren presentado en los últimos doce (12) meses;

x) Una certificación en donde conste que sobre los valores que se ofrecen como pago no existe ningún gravamen o limitación del dominio expedida por el oferente y, cuando sea el caso, por el revisor fiscal;

d) Modalidad de pago, la cual podrá ser de contado o a plazo, conforme a los lineamientos bursátiles;

e) Número máximo de valores objeto de la oferta y número mínimo a cuya adquisición se condicione la efectividad de la oferta;

f) Tipo de garantías constituidas por el oferente para la liquidación de su oferta e identidad de las entidades financieras con las que hayan sido constituidas, si es del caso, y su importe;

g) Declaración relativa a un posible endeudamiento del oferente o de la sociedad sobre la cual se realiza la oferta, para la financiación de la adquisición;

h) Plazo de aceptación de la oferta;

i) Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación;

j) Gastos de aceptación y liquidación de la oferta que sean de cuenta de los destinatarios, o distribución de los mismos entre el oferente y aquellos;

k) Designación de las sociedades comisionistas de bolsa que actúen por cuenta del oferente.

3. Autorizaciones y certificaciones.

a) Constancia del oferente y del asesor en banca de inversión, si es del caso, en la cual certifique la veracidad del contenido del cuadernillo de oferta y que en este no se presentan omisiones, vacíos, imprecisiones o errores de información que revistan materialidad o puedan afectar la decisión de los futuros aceptantes de la oferta. Tratándose de una persona jurídica, dicha certificación debe ser suscrita por el representante legal y el revisor fiscal, dentro de lo de su competencia;

b) Información sobre las autorizaciones de que fue objeto la oferta.

La Superintendencia Financiera de Colombia podrá exigir al oferente la inclusión en el

cuadernillo de oferta de toda aquella información adicional que estime necesaria, así como la presentación de aquella documentación complementaria que estime conveniente.

La Superintendencia Financiera de Colombia, a solicitud del oferente, podrá eximirlo de la obligación de incluir en el cuadernillo de oferta alguna de las informaciones antes señaladas, siempre que las mismas no estén a disposición del oferente y no se refieran a hechos o circunstancias esenciales para que los destinatarios puedan formular un juicio fundado sobre la oferta.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.18. <SIC>* OFERTAS COMPETIDORAS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Son ofertas competidoras aquellas que se formulan sobre valores respecto de los cuales se ha autorizado una oferta pública de adquisición.

Las ofertas competidoras deben surtir el procedimiento de autorización previsto en la presente resolución para las ofertas de adquisición y se rigen por las mismas condiciones, además de las específicas, señaladas en el presente artículo.

Las ofertas competidoras deben reunir los siguientes requisitos:

1. Quien formule la oferta competidora no podrá conformar un mismo beneficiario real con el oferente precedente.
2. El primer aviso de oferta deberá ser publicado a más tardar dos (2) días hábiles antes del vencimiento del plazo para la recepción de las aceptaciones de la oferta precedente. El plazo para la recepción de aceptaciones de la oferta competidora empieza a contarse a partir del día siguiente a la fecha de publicación del primer aviso.
3. La oferta competidora no podrá realizarse por un número de valores y un precio inferior al de la oferta precedente.
4. La oferta competidora deberá ser mejor que la oferta precedente.

Se entiende que la oferta competidora es mejor que la oferta precedente cuando:

- a) El precio de la contraprestación ofrecida sea superior en al menos un cinco por ciento (5%) al de la oferta precedente;
- b) El número de valores que se pretende adquirir sea superior en al menos un cinco por ciento (5%) con respecto al de aquella;
- c) Siendo el precio de la contraprestación ofrecida y el número de valores que se pretende adquirir igual a los de la oferta precedente, el número mínimo de valores a que se condiciona la oferta sea inferior al de la oferta precedente.

5. Si la oferta precedente ha previsto como contraprestación valores, la oferta competidora podrá presentar como contraprestación dinero o valores. Si la oferta precedente ha previsto como contraprestación dinero, la oferta competidora sólo podrá ofrecer dinero como contraprestación.

6. Si la oferta precedente ha establecido el pago de contado, la oferta competidora deberá establecer la misma forma de pago. Si la oferta precedente ha establecido el pago a plazo, la competidora debe establecer el pago en el mismo plazo o en un plazo menor.

PARÁGRAFO. <Parágrafo modificado por el artículo 4 de la Decreto 2938 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Una vez publicado el primer aviso de la oferta competidora, las aceptaciones a la oferta precedente se entenderán realizadas automáticamente respecto de la oferta competidora.

Notas de Vigencia

- Parágrafo modificado por el artículo 4 de la Decreto 2938 de 2007, publicada en el Diario Oficial No. 46.709 de 3 de agosto de 2007.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por el Decreto 2938 de 2007:

PARÁGRAFO 1o. Una vez publicado el primer aviso de la oferta competidora, las aceptaciones a las ofertas precedentes podrán ser revocadas por los titulares de los valores afectados.

La publicación del primer aviso de la oferta competidora autoriza a los oferentes precedentes a desistir de sus ofertas, debiendo anunciarlo por el mismo medio en que publicó su aviso de oferta, con una antelación no inferior a cinco (5) días hábiles a la fecha de vencimiento del plazo para la recepción de las aceptaciones.

PARÁGRAFO 2o. <Parágrafo derogado por el artículo 5 de la Decreto 2938 de 2007>

Notas de Vigencia

- Parágrafo derogado por el artículo 5 de la Decreto 2938 de 2007, publicada en el Diario Oficial No. 46.709 de 3 de agosto de 2007.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por el Decreto 2938 de 2007:

PARÁGRAFO 2o. Cuando el plazo para la recepción de las aceptaciones de las ofertas precedentes venza primero que el plazo para la recepción de las aceptaciones de la oferta competidora, aquel se entenderá prorrogado hasta el vencimiento de este.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.19. <SIC>* CONCURRENCIA DE OFERTAS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> En el evento en que, estando en trámite de autorización una solicitud de oferta, se reciba otra solicitud en relación con los mismos valores, prevalece y se da trámite a aquella cuyo precio ofrecido sea mayor. En caso de coincidir el precio ofrecido, prevalece la que se formule por un número mayor de valores. De ser iguales las características señaladas, prevalece y se da trámite a aquella que hubiere sido presentada primero en el tiempo.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.20. <SIC>* MEJORA DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Cualquier persona

puede mejorar la oferta que haya formulado en tanto se sujete a los requisitos establecidos en la presente resolución para las ofertas competidoras.

Para el efecto, el oferente sólo deberá comunicar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Bolsa de Valores, de forma previa a la publicación del primer aviso, las nuevas condiciones de la oferta y acreditar ante la Bolsa de Valores que las garantías amparan el cumplimiento de las obligaciones del oferente.

Los avisos de oferta deberán ser publicados en el mismo medio en que fueron publicados los avisos de la oferta precedente.

Cuando una oferta vigente sea mejorada, los destinatarios de la oferta que ya la hubieren aceptado, se beneficiarán automáticamente de las condiciones de la modificación.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.21. <SIC>* PROCEDIMIENTO PARA LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> La Bolsa de Valores deberá establecer la reglamentación de las garantías y el mecanismo especial para el desarrollo, compensación y liquidación de las ofertas públicas de adquisición, conforme a lo previsto en la presente resolución, el cual deberá ser independiente al de la rueda electrónica.

Si el número de valores comprendidos en las aceptaciones de la oferta supera la cantidad de valores que se ha ofrecido adquirir, el oferente deberá comprarlos a prorrata a cada uno de los aceptantes.

Las aceptaciones no podrán estar sometidas a ninguna condición, excepto que los valores sean enajenados bajo la modalidad “Todo o Nada”. La modalidad “Todo o Nada” significa que solamente en caso de que sea posible adjudicar la totalidad de los valores objeto de la aceptación, el aceptante está dispuesto a efectuar la enajenación.

Las aceptaciones a la oferta se deben realizar a través de las sociedades comisionistas de bolsa dentro del plazo establecido para ello.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.22. <SIC>* OTRAS OBLIGACIONES DEL OFERENTE. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Durante el período de vigencia de la oferta, el oferente no podrá adquirir, directa o indirectamente, valores que conformen el capital con derecho a voto de la sociedad afectada, a través de transacciones privadas o en bolsas de valores nacionales o extranjeras.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.23. <SIC>* OBLIGACIONES DEL EMISOR DE LOS VALORES AFECTADOS CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> A partir de la publicación de suspensión de la negociación de los valores objeto de la oferta pública de adquisición y hasta la publicación del resultado de la oferta, el emisor de los valores afectados con la oferta deberá abstenerse de realizar los siguientes actos, salvo cuando se trate de ejecutar decisiones tomadas previamente por los órganos sociales competentes:

1. La emisión de acciones o valores convertibles.

2. Efectuar directa o indirectamente operaciones sobre los valores afectados con la oferta cuando la puedan perturbar.
3. Enajenar, gravar o realizar cualquier tipo de acto que implique una disposición definitiva de cualquier bien o conjunto de bienes que representen un porcentaje igual o superior al 5% del total del activo del emisor, así como arrendar inmuebles u otros bienes que perturben el normal desarrollo de la oferta.
4. Realizar operaciones que tengan por objeto o por efecto generar una variación sustancial en el precio de los valores objeto de la oferta.
5. Cualquier otro acto que no sea propio del giro ordinario de los negocios de la sociedad o que tenga por objeto o efecto perturbar la oferta.

En el evento en que la sociedad afectada con la oferta haga parte de una situación de subordinación o de un grupo empresarial, o conforme con otras personas un mismo beneficiario real, las demás personas vinculadas por la situación de subordinación o grupo empresarial y los integrantes de dicho beneficiario real, deberán abstenerse de efectuar, directa o indirectamente, operaciones que puedan perturbar la oferta.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.24. <SIC>* OBLIGACIONES DE LA BOLSA DE VALORES.
<Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Durante el plazo establecido para recibir las aceptaciones, la Bolsa de Valores donde estén inscritos los valores objeto de la oferta, deberán informar diariamente a la Superintendencia Financiera de Colombia y al mercado el número de aceptaciones recibidas para la oferta, indicando aquellas que se han efectuado bajo la modalidad “Todo o Nada”.

Transcurrido el plazo establecido para recibir las aceptaciones a la oferta, o el que resulte de su prórroga o modificación, y en un plazo no superior a cinco (5) días comunes, la Bolsa de Valores informará a la Superintendencia Financiera de Colombia el resultado de la oferta. Dicho resultado deberá ser publicado en el boletín diario de la Bolsa de Valores.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.25. <SIC>* PROMOCIÓN PRELIMINAR. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Cualquier publicidad o campaña de promoción que se pretenda realizar para motivar a los propietarios de los valores a participar en la oferta pública de adquisición, deberá realizarse una vez se haya radicado en la Superintendencia Financiera de Colombia la solicitud de autorización a que hace referencia la presente resolución.

En todo caso, la información que se suministre debe estar documentada en la información reportada a la Superintendencia Financiera de Colombia y debe corresponder a la realidad de la operación.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.26. ADQUISICIONES INDIRECTAS O SOBREVINIENTES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Cuando como consecuencia de un proceso de fusión –independientemente del lugar donde se realice y aun en el evento en que estén involucradas sociedades cuyas acciones no se encuentren inscritas en la Bolsa de Valores– cualquier beneficiario real adquiera o incremente su participación en el capital con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en la Bolsa de

Valores, en los porcentajes que obligan a realizar una oferta pública de adquisición, deberá seguirse el procedimiento previsto en el presente artículo.

El adquirente deberá formular una oferta pública de adquisición, dentro de los tres (3) meses siguientes a la fecha en que se perfeccione la fusión, por una cantidad de valores igual a la adquirida en el mencionado proceso, en los términos previstos en la presente resolución.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta pública de adquisición cuando dentro de los tres (3) meses siguientes a la fecha en que se perfeccione la fusión, se enajene el exceso de participación sobre los porcentajes señalados en el artículo [1.2.5.6](#) de la presente resolución, adquirido con el proceso de fusión, mediante oferta pública de venta, lo cual deberá ser acreditado ante la Superintendencia Financiera de Colombia dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la enajenación.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.27. <SIC>* DERECHO DE VENTA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Cuando un mismo beneficiario real adquiriera más del noventa por ciento (90%) del capital con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentran inscritas en Bolsa de Valores, uno o varios tenedores de valores que posean al menos el uno por ciento (1%) del capital con derecho a voto de la respectiva sociedad, podrán exigir que el adquirente realice, por una sola vez, una oferta pública de adquisición por el saldo de capital con derecho a voto en circulación, dentro de los tres (3) meses siguientes a la adquisición por medio de la cual se supere dicho porcentaje.

Para el efecto, el adquirente estará obligado a informar al mercado y a la Superintendencia Financiera de Colombia por el mecanismo de información relevante cuando supere el porcentaje señalado en el presente artículo.

Los tenedores de valores que soliciten la realización de la oferta pública de adquisición prevista en este artículo deberán presentar la solicitud al adquirente por medio de la sociedad emisora e informar de manera inmediata a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre tal circunstancia.

El adquirente tendrá un plazo máximo de tres (3) meses para realizar la oferta, contado a partir

de la fecha de radicación de la primera solicitud en las oficinas del domicilio principal de la sociedad emisora.

PARÁGRAFO 1o. Cuando se supere el porcentaje indicado en este artículo como consecuencia de haber realizado una oferta pública de adquisición en virtud de lo previsto en el artículo 1.2.5.26 de la presente resolución, el precio será el mismo fijado para la realización de dicha oferta.

PARÁGRAFO 2o. El adquirente no tendrá obligación de realizar la oferta señalada en el presente artículo, cuando el porcentaje indicado en el mismo se supere como consecuencia de haber realizado una oferta pública de adquisición por un número de valores que le hubiera permitido al adquirente alcanzar el ciento por ciento (100%) del capital con derecho a voto de la sociedad afectada.

Notas del Editor

* El editor destaca que el legislador al subrogar la Sección II del Capítulo Quinto del Título Segundo por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, adicionó en esta Sección los artículos 1.2.5.17 a 1.2.5.27, numeración que ya hacía parte de la Sección III existente y que no fue subrogada ni derogada por el citado decreto.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.28. <sic>* OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN VOLUNTARIA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Aún cuando no resulten obligatorias, podrán formularse ofertas públicas de adquisición sobre valores inscritos en Bolsa de Valores. Tales ofertas públicas de adquisición deberán ser autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y dirigirse a todos los titulares de dichos valores, quedando sujetas a las mismas reglas y procedimientos establecidos para las ofertas públicas de adquisición obligatorias, exceptuando lo establecido en el artículo [1.2.5.23](#) de la presente resolución.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).



ARTÍCULO 1.2.5.29. <sic>* CONSECUENCIAS DEL INCUMPLIMIENTO DEL RÉGIMEN DE OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el

artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo subrogado por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación (14 de junio de 2006. Ver en legislación anterior la normatividad vigente antes de esta fecha). El nuevo texto es el siguiente:> Quien adquiera capital con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en Bolsa de Valores, por encima de los porcentajes previstos en el artículo [1.2.5.6](#) de la presente resolución, sin haber promovido una oferta pública de adquisición en los términos de la presente resolución, incurrirá en la infracción prevista en el literal k) del artículo [50](#) de la Ley 964 de 2005.

En este evento, y sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar, se suspenderán los derechos políticos y económicos inherentes a los valores adquiridos mediante el negocio o negocios que requerían la formulación de una oferta pública de adquisición y deberá acreditarse ante la Superintendencia Financiera de Colombia que los efectos de tales negocios se han retrotraído plenamente.

Así mismo, y sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar, cuando en virtud de un proceso de fusión, cualquier beneficiario real adquiera o incremente su participación en los porcentajes que obligan a realizar una oferta pública de adquisición en el capital con derecho a voto de una sociedad cuyos valores se encuentren inscritos en bolsa, sin seguir el procedimiento descrito para el efecto, el accionista que se constituya en beneficiario real con el adquirente, no podrá ejercer los derechos políticos y económicos inherentes a los valores adquiridos como consecuencia del respectivo proceso de fusión, a partir del momento en que se venza el plazo para la realización de la oferta en los términos señalados en la presente resolución, y hasta tanto el adquirente formule la respectiva oferta.

PARÁGRAFO. El capital con derecho a voto que tenga suspendidos los derechos políticos y económicos, de conformidad con lo previsto en el presente artículo, no computará para efectos de quórum y mayorías decisorias de la respectiva sociedad.

Notas de Vigencia

- Sección subrogada por el artículo 1 del Decreto 1941 de 2006, publicada en el Diario Oficial No. 46.299 de 14 de junio de 2006. Rige a partir de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su publicación.

Ver la Legislación anterior al finalizar la Sección [II](#).

Legislación Anterior

Texto vigente antes de la subrogación del Decreto 1941 de 2006:

SECCIÓN II.

OFERTA DE ADQUISICIÓN.

ARTÍCULO 1.2.5.6- MODIFICADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 1o. Y RES. 643 DE 1998, ARTÍCULO 1o. OBLIGATORIEDAD DE ADQUIRIR A TRAVÉS DE UNA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICIÓN. Toda persona o grupo de personas que conformen un mismo beneficiario real, directamente o por interpuesta persona, solo podrá convertirse en beneficiario real de más del diez por ciento (10%) de las acciones ordinarias en circulación de una sociedad, cuyas acciones se encuentren inscritas en una bolsa de valores, adquiriendo las acciones con las cuales se supere dicho porcentaje a través de una oferta pública de

adquisición dirigida a todos los titulares de tales acciones, en los términos establecidos en esta Sección.

De igual forma, toda persona o grupo de personas que sea beneficiario real de más del diez por ciento (10%) de las acciones ordinarias en circulación solo podrá incrementar, directamente o por interpuesta persona, su participación en un porcentaje superior al cinco por ciento (5%) de las acciones ordinarias en circulación a través de una oferta pública de adquisición dirigida a todos los titulares de dichas acciones, en los términos establecidos en esta Sección.

PARÁGRAFO 1o. No será obligatorio adquirir mediante oferta pública de adquisición cuando, medie aceptación expresa y por escrito del cien por ciento (100%) de los accionistas de la sociedad cuyas acciones se van a adquirir, en el sentido de que la operación de venta o intercambio de acciones se realice directamente entre el adquirente y enajenantes interesados o, por decisión unánime de la asamblea general de accionistas de dicha sociedad, en la que encontrándose representado el cien por ciento (100%) de las acciones en circulación, se apruebe dicha operación; en tales casos la operación deberá realizarse por fuera de bolsa.

En este evento, una vez se obtenga la aceptación por escrito o se adopte la decisión en tal sentido por el máximo órgano social, se deberá informar sobre tal hecho a la Superintendencia de Valores, en los términos del artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400 de 1995; así como las condiciones en que se realizará la operación. De igual forma, se deberá informar a la Superintendencia de Valores, una vez se perfeccione la misma.

PARÁGRAFO 2o. La adquisición de acciones en los porcentajes indicados en el presente artículo, mediante participación como aceptante de una oferta que se realice por conducto del martillo de bolsa o que se haga a raíz de un proceso de privatización, no está sujeta a la obligación de adquirir mediante oferta pública de adquisición de acuerdo con lo señalado en esta disposición.

PARÁGRAFO 3o. Cuando se adelante una oferta pública de adquisición, la oferta deberá realizarse sobre un número de valores que represente como mínimo el cinco por ciento (5%) de las acciones ordinarias en circulación.

PARÁGRAFO 4o. Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo deberá tomarse en consideración lo establecido en el artículo 1.2.4.32. de la presente resolución.

Cuando se trate de acciones diferentes a las ordinarias o títulos representativos de las mismas, la obligatoriedad de adquirir mediante oferta pública de adquisición según lo previsto en el presente artículo, se determinará teniendo en cuenta el número de acciones ordinarias a que tendría derecho el titular de las acciones o títulos, si se convirtieran en ese momento en acciones ordinarias.

En estos casos, la oferta se dirigirá a todos los titulares de las acciones de la misma clase o títulos representativos de acciones

PARÁGRAFO 5o. Adicionado. Res. 68 de 2001, Artículo 1o. Cuando, como consecuencia de un proceso de fusión o de escisión, independientemente del lugar donde se realice, cualquier beneficiario real adquiera o incremente participación en los porcentajes señalados en el presente artículo en otra sociedad, cuyas acciones se encuentren inscritas en una bolsa de valores colombiana, cualquier accionista de la sociedad afectada, dentro de los seis (6)

meses siguientes a la fecha en que se haga pública la información sobre la respectiva fusión o escisión, podrá exigir que el adquirente realice una oferta pública de adquisición por una cantidad de acciones igual a la adquirida en los mencionados procesos.

De exigirse la realización de la oferta pública mencionada, el valor base de la misma deberá ser determinado por un estudio técnico independiente, contratado por la sociedad afectada. Dicho estudio deberá ser realizado por una firma profesional, cuya idoneidad e independencia serán calificadas previamente y en cada oportunidad por la Superintendencia de Valores, teniendo en cuenta la experiencia previa de la firma en la realización de esta clase de estudios.

No obstante, no será obligatoria la realización de la oferta pública de adquisición cuando dentro de los seis (6) meses siguientes a la fusión o escisión a que se refiere el presente artículo, el exceso de participación sobre los porcentajes señalados se enajene mediante oferta pública, lo cual deberá ser acreditado ante la Superintendencia de Valores, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la enajenación.

ARTÍCULO 1.2.5.7. DEBER DE INFORMACIÓN. De forma previa a la realización de la oferta de adquisición de valores, deberá presentarse a la Superintendencia de Valores la siguiente información:

1. Proyecto de aviso de oferta, el cual deberá contener:

1.1. Modificado. Res. 571 de 1997, Artículo 2o. Número mínimo y máximo de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones que se propone adquirir. La diferencia entre el número máximo y mínimo debe ser igual o superior al veinte por ciento (20%) del referido número máximo.

Igualmente, debe indicarse el número de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de los cuales es beneficiario real, así como el porcentaje que uno y otro representa respecto del total de acciones en circulación de la compañía.

Para efectos de determinar el porcentaje de que trata el inciso anterior, se tomará en cuenta el número de acciones a que den derecho los bonos obligatoriamente convertibles que posean, en el momento de realizarse la oferta.

1.2. Precio al cual se ofrece comprar;

1.3. Modificado. Res. 571 de 1997, Artículo 2o. Fecha en la cual deban presentarse las aceptaciones a la oferta.

La fecha que se establezca para la aceptación de la oferta, no podrá ser anterior a quince (15) días comunes, contados a partir de aquella en que se publique el aviso de oferta.

1.4. Nombre de la sociedad o sociedades comisionistas por cuyo conducto se realizará la misma.

2. En el evento que se trate de negociaciones sometidas a la autorización de la Superintendencia Bancaria, copia de la providencia mediante la cual se imparte dicha autorización.

PARÁGRAFO 1o. Modificado. Res. 571 de 1997, Artículo 2o. Una vez se presente la

anterior información a la Superintendencia de Valores, esa Entidad comunicará tal hecho a las bolsas de valores para que suspendan la negociación bursátil de los títulos objeto de la oferta hasta el día siguiente a la publicación del aviso de oferta y le informará las condiciones de precio y la fecha prevista para recibir aceptaciones.

PARÁGRAFO 2o. El oferente antes de presentar a la Superintendencia de Valores la documentación de que trata el presente artículo, deberá poner la oferta en conocimiento de la Superintendencia de Industria y Comercio, si estima que la adquisición que proyecta realizar se encuentra dentro de los casos que de conformidad con las normas sobre prácticas comerciales restrictivas deben ser informados a dicha entidad.

ARTÍCULO 1.2.5.8. PUBLICACIÓN DEL AVISO DE OFERTA. La Superintendencia de Valores tendrá un plazo de cinco (5) días, contados a partir de la fecha de radicación en la entidad de los documentos de que trata el artículo anterior, para efectuar las observaciones que considere pertinentes.

La publicación del aviso de oferta deberá realizarse dentro de los cinco (5) días siguientes a aquél en que venza el plazo referido, siempre y cuando la Superintendencia no hubiere formulado objeciones. En el evento en que se formulen objeciones el término para la publicación del aviso deberá contarse a partir de la fecha en que la Superintendencia manifieste su conformidad con la información, datos y aclaraciones que al respecto haya solicitado. El aviso de oferta deberá publicarse en forma destacada en las páginas económicas de un diario de amplia circulación nacional.

Así mismo, el aviso deberá publicarse diariamente en el boletín oficial de las bolsas de valores en que se encuentren inscritos los títulos objeto de la oferta hasta el día que se haya previsto para recibir aceptaciones.

ARTÍCULO 1.2.5.9. MODIFICADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 3o. OFERTAS CONCURRENTES. Cuando durante el curso de una oferta pública de adquisición se formulen otra u otras ofertas que establezcan como fecha prevista para recibir aceptaciones, la misma fijada para la oferta inicial, se entenderán como ofertas concurrentes y deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Que las condiciones de precio sean iguales a las de la oferta inicial.
- b) Que quien formule la oferta concurrente no conforme un mismo beneficiario real con el oferente inicial.
- c) Que la publicación del aviso se realice, a más tardar cinco días comunes antes de la fecha prevista para recibir aceptaciones.

ARTÍCULO 1.2.5.10. CUADERNILLO DE LA OFERTA. Cuando la oferta de adquisición se vaya a realizar por el treinta por ciento (30%) o más del número de acciones ordinarias en circulación de una sociedad, se deberá elaborar un cuadernillo que contendrá como mínimo:

1. Razón social y domicilio de la sociedad emisora;
2. Nombre o razón social del oferente, su domicilio y la actividad a la que se dedica o su objeto social si se trata de una persona jurídica;
3. Entidad matriz y entidades subordinadas del oferente;

4. La información financiera del oferente ajustada a la proforma que para el efecto elabore la Superintendencia de Valores;

5. Las características de la oferta;

6. Finalidad perseguida con la adquisición, indicando en forma expresa las intenciones del oferente sobre la actividad futura de la entidad emisora, y

7. La información adicional que la Superintendencia de Valores considere necesaria.

El oferente deberá hacer circular dicho cuadernillo de manera amplia en las bolsas de valores donde se encuentre inscrito el título el día en que se publique el aviso de oferta.

ARTÍCULO 1.2.5.11. ADICIONADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 4o. OFERTA PÚBLICA DE INTERCAMBIO. Quien pretenda realizar una oferta pública de adquisición en los términos del artículo 1.2.5.6, podrá ofrecer como pago acciones, títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, que hayan obtenido de una sociedad calificadora de valores de reconocida trayectoria a juicio de la Superintendencia de Valores, una calificación que no sea inferior a la que se le haya asignado a la deuda soberana de la República de Colombia, siempre que se cumplan con todos los requisitos establecidos en esta Sección.

Los títulos que se ofrezcan como pago deberán:

1. Estar inscritos en una bolsa de valores del país o cotizar en una bolsa de valores internacional mundialmente reconocida, a juicio de la Superintendencia de Valores.

Cuando coticen en varias bolsas internacionales se determinará por el oferente la bolsa de referencia.

2. Cuando se ofrezcan como pago acciones o títulos representativos de acciones inscritos en bolsas internacionales el volumen de transacciones de dichos títulos en la bolsa de valores en donde coticen o en su caso, en la de referencia, durante los doce meses anteriores a la formulación de la oferta, debe corresponder a un monto igual o superior al promedio de las diez acciones de más alta bursatilidad en Colombia.

Adicionalmente, las acciones o títulos representativos de acciones deben encontrarse dentro del grupo de acciones o títulos representativos de ellas de mayor liquidez en la bolsa en que coticen o en la de referencia.

Se entiende como acciones o títulos representativos de acciones de mayor liquidez aquellos cuyas negociaciones representen el veinte por ciento (20%) del total de transacciones de las acciones o títulos representativos de acciones en la respectiva bolsa.

3. Cuando se ofrezcan como pago acciones inscritas en bolsas de valores colombianas, estas deberán tener por lo menos, la misma bursatilidad de las acciones que se pretenden adquirir, según el cálculo mensual que realiza la Superintendencia de Valores, en el período inmediatamente anterior a la fecha en que se vaya a efectuar la operación.

PARÁGRAFO 1o. Quien formule una oferta pública de intercambio, deberá ofrecer pagar en dinero mínimo el treinta por ciento (30%) de las acciones que pretende comprar. Dicho treinta por ciento (30%) se destinará para el pago de las adjudicaciones de menor monto hasta

agotarlo. Lo anterior, no se aplicará a las adjudicaciones que superen el diez por ciento (10%) del monto máximo establecido en la oferta pública de intercambio.

PARÁGRAFO 2o. Cuando en desarrollo de una oferta pública de adquisición se cancele el precio con acciones inscritas en una bolsa de valores colombiana, los destinatarios de la oferta sólo podrán aceptarla respecto de un número de acciones inferior al diez por ciento (10%) de las acciones en circulación de dicha sociedad, o de poseer tal porcentaje, sólo podrá aceptarla por un número de acciones inferior al cinco por ciento (5%).

ARTÍCULO 1.2.5.12. ADICIONADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 5o. PRECIO DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN COMO PAGO EN LAS OFERTAS PÚBLICAS DE INTERCAMBIO. Cuando se ofrezcan como pago acciones,

títulos representativos de acciones inscritos en una bolsa internacional, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, el precio al cual se entreguen dichas acciones o títulos, debe determinarse conforme a la metodología y atendiendo los factores que las bolsas de valores establezcan en sus reglamentos.

Las bolsas de valores tendrán un plazo máximo de tres meses contados a partir de la vigencia de la presente resolución para establecer la metodología y los factores a que hace referencia el inciso anterior. Para tal efecto, deberán tener en cuenta, entre otros aspectos, las condiciones del mercado y los costos en que tengan que incurrir los inversionistas, en la enajenación de los títulos que se pretenden dar como pago.

ARTÍCULO 1.2.5.13. ADICIONADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 6o. DEBER DE INFORMACIÓN EN LAS OFERTAS PÚBLICAS DE INTERCAMBIO. Tratándose de oferta pública de intercambio, para efectos de dar cumplimiento al deber consagrado en el artículo 1.2.5.7 de la presente resolución, deberá presentarse además, la siguiente información:

1.El proyecto de aviso de oferta, adicionalmente deberá contener:

1.1.La clase de acción, títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, con que se pretende pagar y las bolsas de Valores en que se encuentre inscrito. En caso de que las acciones o títulos representativos de acciones coticen en varias bolsas de valores internacionales, la bolsa de referencia.

1.2.Una leyenda que indique la forma como se determinará el precio al cual se entregarán las acciones o títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, según lo establecido en el artículo 1.2.5.12 de la presente resolución.

2.Tratándose de ofertas de intercambio en las cuales se ofrezca como pago acciones o títulos representativos de acciones inscritos en una bolsa de valores internacional, el oferente, deberán informar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores en que se encuentre inscrita la acción objeto de oferta pública, para su divulgación, a partir del momento en que presente la oferta pública de intercambio, la cotización diaria que registre la acción o título que servirá como fuente de pago, en las bolsas internacionales respectivas.

Así mismo, deberá comunicar respecto del emisor de dichas acciones o de las representadas en los títulos, cualquier hecho objeto de información eventual que sea de su conocimiento, en los términos establecidos en el artículo 1.1.3.4 de la presente resolución.

ARTÍCULO 1.2.5.14. ADICIONADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 7o. OFERTAS CONCURRENTES EN LA OFERTA DE INTERCAMBIO. En la oferta pública de intercambio, las ofertas concurrentes podrán presentarse para ser pagado el precio de las acciones, en dinero o en otras acciones o títulos representativos de acciones, o en títulos de deuda emitidos por la Nación o garantizados por ella, o en títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, que cumplan con los requisitos señalados en el artículo 1.2.5.11 de la presente Resolución. En este último caso, quien formule una oferta concurrente, deberá cumplir con todos los requisitos establecidos en esta Sección.

ARTÍCULO 1.2.5.15. ADICIONADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 8o. CUADERNILLO DE INFORMACIÓN PARA LAS OFERTAS PÚBLICAS DE INTERCAMBIO. Cuando se realice una oferta de intercambio el oferente deberá elaborar un cuadernillo que contenga, la siguiente información:

1. Razón social y domicilio de la sociedad emisora de las acciones que se ofrecen comprar.
2. Razón social y domicilio de la sociedad emisora de las acciones o títulos representativos de acciones que se ofrece como pago, en su caso.
3. Cuando se ofrezca como pago títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, una síntesis del concepto emitido por la sociedad calificadora de valores para asignar la calificación al título que se ofrece como pago.
4. Clase de acciones, títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, que se ofrecen como pago y el precio al cual se entregarán, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.5.12 de la presente resolución.
5. Bolsas de valores en que se encuentre inscrita la acción, el título representativo de acciones, los títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero que se ofrecen como pago. De tratarse de acciones o títulos representativos de acciones, que coticen en varias bolsas, además deberá indicarse la bolsa que se toma como referencia para los efectos señalados en el numeral 2. Del artículo 1.2.5.11.
6. Cuando se trate de acciones, títulos representativos de acciones que coticen en bolsas de valores internacionales deberán indicarse, en caso de existir, las diferencias que presenten en relación con los derechos que otorgan las acciones emitidas por sociedades colombianas.
7. Cuando se ofrezca como pago títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, deberán indicarse los derechos que confiere el título, así como una descripción del régimen jurídico que les es aplicable, informando los Tribunales competentes para el ejercicio de cualquier acción legal o procedimiento relativo al cumplimiento y ejecución forzosa de las obligaciones que de ellos se originen.
8. Tratándose de acciones, títulos representativos de acciones o títulos de deuda de entidad

pública o gobierno extranjero, deberá incluirse una descripción sucinta del régimen fiscal aplicable a los títulos, así como del régimen cambiario y de inversiones internacionales del respectivo país.

9.La cotización promedio y al cierre de los últimos doce meses inmediatamente anteriores de la acción, del título representativo de acciones que se ofrece como pago, en cada una de las bolsas en que se negocie; el volumen transado en dicho período, así como los demás indicadores bursátiles que resulten relevantes para los inversionistas.

10.La información financiera de la sociedad emisora de las acciones o de las representadas en los títulos que se ofrecen como pago, que hubiese sido suministrada a las bolsas de valores en que se coticen durante los doce meses anteriores.

11.Un resumen de los hechos objeto de información eventual, que respecto del emisor de las acciones o de las representadas en los títulos que se ofrecen como pago se hubieren presentado en los últimos doce meses.

12.Una certificación en la que conste que sobre las acciones o títulos representativos de acciones, que se ofrecen como pago no existe ningún gravamen o limitación del dominio.

13.La información adicional que la Superintendencia de Valores considere necesaria.

ARTÍCULO 1.2.5.16. ADICIONADO. RES. 571 DE 1997, ARTÍCULO 9o.

PROCEDIMIENTO OPERATIVO. Las ofertas públicas de adquisición se adelantarán con observancia del procedimiento operativo que para el efecto establezca el Superintendente de Valores, el cual tendrá como principios rectores, los siguientes:

- 1.Mantener la igualdad de oportunidades para todos los accionistas;
- 2.Velar por la equidad en el tratamiento de las ofertas concurrentes, y
- 3.Procurar una amplia divulgación de la información al mercado.

SECCIÓN III.

OFERTAS PÚBLICAS PARA DEMOCRATIZACIÓN.



ARTÍCULO 1.2.5.17. AUTORIZACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. La Superintendencia de Valores autorizará la realización de ofertas públicas para democratización que cumplan lo dispuesto en la presente sección.



ARTÍCULO 1.2.5.18. DEFINICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. Se entenderá que son ofertas públicas para democratización aquellas en las que el controlante ofrece, en condiciones que propendan por la masiva participación en la propiedad accionaria, una parte o la totalidad de las acciones que posee, utilizando procedimientos para la venta que garanticen amplia publicidad y libre concurrencia, tales como campañas publicitarias a través de medios masivos de comunicación que incorporen el concepto de democratización de la propiedad accionaria, así como el uso de la red de los establecimientos de crédito.

PARÁGRAFO 1o. Las acciones que se ofrezcan en desarrollo del presente artículo deberán estar inscritas en una bolsa de valores con una antelación no inferior de seis (6) meses a la fecha de la operación y estar libres de gravámenes, limitaciones de dominio y de cualquier demanda o pleito pendiente que pueda afectar la propiedad o su negociabilidad.

PARÁGRAFO 2o. La adquisición de acciones en procesos de oferta pública para democratización se sujetará a las normas señaladas en la Sección II del presente Capítulo.

PARÁGRAFO 3o. Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo se aplicará el concepto de controlante contenido en la ley 222 de 1995.



ARTÍCULO 1.2.5.19. MECANISMO DE NEGOCIACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. Para efectos de lo previsto en la presente sección, la Superintendencia de Valores podrá autorizar la realización, a través de las bolsas de valores del país, de ruedas especiales distintas de la rueda ordinaria, cuando las condiciones de adquisición sean fijas y uniformes para todos los inversionistas o se prevea un mecanismo de prorrateo para la asignación. Las bolsas de valores deberán elaborar el reglamento correspondiente.



ARTÍCULO 1.2.5.20. SOLICITUD. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. Para efectos de la autorización de la oferta pública a que hace referencia la presente sección, deberá remitirse a la Superintendencia de Valores la siguiente información:

1. Carta de solicitud suscrita por el enajenante, la cual debe contener una descripción del mecanismo a través del cual se pondrá en conocimiento del público en general los documentos a que se refiere el numeral siguiente.

2. Folleto informativo, cuadernillo de ventas y proyecto de aviso de oferta.



ARTÍCULO 1.2.5.21. AVISO DE OFERTA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. El enajenante deberá informar sobre la celebración de la oferta pública para democratización por medio de avisos que se publicarán por lo menos tres (3) veces, con intervalos no menores de cinco (5) días comunes, en las páginas económicas de uno o más periódicos de amplia circulación nacional y en el boletín diario de las bolsas, sin perjuicio de que los interesados ordenen la misma publicación por otros medios. La operación no podrá celebrarse antes de ocho (8) días comunes contados a partir de la fecha de publicación del último aviso.

En los avisos deberá incluirse como mínimo:

Nombre del enajenante y del emisor de las acciones objeto de enajenación;

Condiciones específicas que van a regir la operación;

3. Cantidad de valores a enajenar, sus características y el porcentaje que representan sobre el de acciones en circulación;

4. Precio de venta;

5. Forma de pago;
6. Bolsas en las cuales se encuentren inscritas las acciones;
7. Día, lugar y hora de la operación;
8. Lugares en los que el folleto informativo y el cuadernillo de ventas serán entregados, su función y la importancia de su lectura;
9. Indicación que el cuadernillo de ventas se encuentra disponible para consulta de los posibles inversionistas, en la Superintendencia de Valores, en las oficinas de la entidad emisora, en las de los comisionistas y en las bolsas de valores;
10. La advertencia en caracteres destacados, de suerte que resalte visiblemente en el texto del aviso, que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor; y
11. Las demás advertencias que deban hacerse de conformidad con el régimen legal del emisor.



ARTÍCULO 1.2.5.22. VIGENCIA DE LA OFERTA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. El plazo de validez de la oferta no podrá exceder de tres (3) meses.



ARTÍCULO 1.2.5.23. PUBLICACIÓN DEL AVISO DE OFERTA. ADICIONADO. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. La Superintendencia de Valores tendrá un plazo de cinco (5) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de radicación en la entidad de los documentos de que trata el artículo 1.2.5.20, para efectuar las observaciones a los mismos o solicitar las aclaraciones que considere pertinentes.

La publicación del aviso de oferta deberá realizarse dentro de los cinco (5) días siguientes a aquél en que venza el plazo referido. En el evento en que la Superintendencia haya formulado objeciones o solicitudes de aclaración, el término para la publicación del aviso deberá contarse a partir de la fecha en que la Superintendencia manifieste su autorización al proceso.



ARTÍCULO 1.2.5.24. FOLLETO INFORMATIVO. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. El enajenante deberá elaborar un documento en el que, empleando un lenguaje sencillo e inteligible para cualquier persona no especializada en temas financieros, se incluyan de manera precisa, como mínimo, los siguientes aspectos:

1. Descripción general de la bolsa de valores, sus comisionistas y las responsabilidades que recaen sobre ellos al realizar transacciones de compra y venta de acciones;
2. Definición y características de los valores ofrecidos, indicando los derechos y obligaciones que conlleva ser propietario de los mismos;
3. Descripción clara y concisa en caracteres destacados, de los riesgos a que se exponen quienes invierten en acciones, con expresa mención de la posibilidad de pérdida del capital invertido;

4.Criterios que debe evaluar un inversionista para definir la composición de su portafolio y para determinar la proporción de títulos de renta variable que pueden hacer parte de su portafolio de acuerdo con su capacidad económica y una asunción razonable de riesgo;

5.Actividad o actividades económicas y negocios a los que se dedica la entidad respecto de la cual se desea adelantar la operación de democratización, con la indicación de aquellas que constituyen sus principales fuentes de ingresos;

6.Precio de las acciones ofrecidas;

Explicación del procedimiento y condiciones para la adquisición y pago de las acciones;

8.Número de acciones que se ofrecen dentro del proceso de democratización y el porcentaje que representan sobre el total de acciones en circulación;

9.Valor patrimonial de la acción para los dos últimos cortes de ejercicio y para el trimestre inmediatamente anterior a la fecha de la oferta;

10.Cotización promedio y volumen transado de las acciones para cada uno de los últimos doce meses, en las bolsas en que se encuentren inscritas;

11.Utilidades o pérdidas obtenidas por la entidad respecto de la cual se desea adelantar la operación de democratización, en cada uno de los tres años anteriores a la oferta.;

12.La advertencia en caracteres destacados, de suerte que resalte visiblemente en el texto, que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor, así como las demás advertencias que deban hacerse de conformidad con el régimen legal del emisor;

13.Indicación de que los temas contenidos en este folleto junto con el detalle del proceso y de la entidad objeto de la operación de democratización, se encuentran desarrollados de manera amplia en el cuadernillo;

14.Advertencia destacada en la primera página del folleto con el siguiente texto "se considera indispensable la lectura tanto de este folleto como del cuadernillo de ventas, para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión". y

15.Glosario de los términos técnicos empleados en el folleto informativo.

PARÁGRAFO. Cuando la empresa cuyas acciones se vayan a ofrecer sea una holding, debe incluirse un resumen de las políticas de manejo de los activos que conforman su portafolio de inversiones, especificando si existen restricciones a la venta de los que actualmente posee o si, por el contrario, dichas inversiones pueden ser vendidas libremente.



ARTÍCULO 1.2.5.25. CUADERNILLO DE VENTAS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 704 DE 1999, ARTÍCULO 1o. El enajenante deberá elaborar un cuadernillo de ventas que contenga, además de la información relacionada en el artículo anterior, como mínimo la siguiente:

1.Precio de venta, incluyendo una descripción detallada del modelo que se usó para calcularlo.

En este acápite deben incluirse, para efectos de comparación, dos cálculos adicionales del valor

patrimonial de la acción de la sociedad que se va a democratizar, teniendo en cuenta lo siguiente:

1.1. Cuando dicha sociedad posea participaciones en otras sociedades, el valor de tales participaciones corresponderá al porcentaje que representen las mismas en el valor patrimonial total de la sociedad receptora de la respectiva inversión,.

1.2. Cuando la sociedad posea acciones que se coticen en bolsa de valores incluirá, para efectos de comparación, un segundo cálculo en el que el valor de esas inversiones corresponda al valor promedio de sus cotizaciones en bolsa durante los últimos seis meses.

2.Nombre de la sociedad evaluadora que hizo el estudio para determinar el precio de venta de la acción.

3.Información general de la entidad emisora, que deberá incluir como mínimo:

Razón social, duración y causales de disolución.

-Objeto social.

Breve reseña histórica de la sociedad.

Número de acciones en circulación.

Composición accionaria e información sobre los socios.

Forma de negociación de las acciones y si las mismas se encuentran desmaterializadas o no, así como las implicaciones y consecuencias de la desmaterialización.

Administrador de las acciones con sus respectivas funciones.

Capital y reservas de la entidad.

-Principales activos de la entidad. Tratándose de inversiones, información discriminada sobre las mismas, indicando el porcentaje que representa cada una sobre el activo de la entidad, su monto actual, valor patrimonial y las políticas de manejo de las mismas.

-Situación general del mercado y posición en el mismo.

-Descripción de activos fijos, patentes, marcas y otros derechos.

-Protecciones gubernamentales.

-Situación laboral de la entidad.

Política de distribución de dividendos.

Operaciones realizadas durante los últimos doce meses con socios, administradores, filiales y subordinadas, así como las condiciones de las mismas.

Garantías otorgadas a terceros.

-Procesos pendientes contra la sociedad emisora.

-Obligaciones financieras de la entidad.

-Riesgos futuros que puede enfrentar la entidad.

-Situación de subordinación e información sobre matriz y subordinadas, que incluya al menos para cada una: objeto social principal, composición accionaria, principales inversiones y riesgos de la entidad.

-Información financiera del emisor: Los estados financieros al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de radicación en la Superintendencia de Valores de la documentación completa debidamente diligenciada y los informes presentados por el representante legal y el revisor fiscal en las asambleas de los 3 años anteriores donde se hayan considerado estados de fin de ejercicio junto con los correspondientes estados financieros o en las asambleas de iguales características que se hayan producido desde la constitución de la entidad, cuando su existencia sea inferior a 3 años.

-Información financiera de matriz y subordinadas: Los estados financieros al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de radicación en la Superintendencia de Valores de la información completa debidamente diligenciada y el informe presentado por el representante legal y el revisor fiscal en la asamblea del año inmediatamente anterior, donde se hayan considerado estados de fin de ejercicio junto con los correspondientes estados financieros.

4.La advertencia en caracteres destacados, de suerte que resalte visiblemente en el texto del aviso, que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor, así como las demás advertencias que deban hacerse de conformidad con el régimen legal del emisor.

5.Advertencia destacada en la primera página del cuadernillo con el siguiente texto: "se considera indispensable la lectura del folleto informativo y del cuadernillo de ventas, para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión".

6.Las demás que con el fin de cumplir los cometidos establecidos en la ley, resulten indispensables a juicio de la Superintendencia de Valores.



Disposiciones analizadas por Avance Jurídico Casa Editorial Ltda.

Normograma de la Administradora Colombiana de Pensiones - Colpensiones

ISSN 2256-1633

Última actualización: 28 de febrero de 2018

