



SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA-SAS, NO PUEDEN REALIZAR OFERTA PÚBLICA DE VALORES

Concepto 2021162356-003 del 24 de agosto de 2021

Síntesis: Las S.A.S no pueden realizar ofertas públicas de valores diferentes a la emisión de títulos de contenido crediticio autorizada en los términos previstos en ley; por consiguiente, cuando quiera que se encuentren interesadas en adelantar una emisión de acciones deben realizar dicha operación a través de una oferta privada, con sujeción a las normas comerciales aplicables en la materia, sin que dicha emisión pueda ser objeto de inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE- ni negociación en bolsa.

«(...) inquietudes relativas a la promoción, comercialización, oferta y negociación de acciones de Sociedades Por Acciones Simplificadas (en adelante "S.A.S"), sobre las cuales esta Superintendencia se pronunciará más adelante.

Previo a dar respuesta a su solicitud, es importante advertir que en el marco de este tipo de trámites administrativos, la SFC profiere respuestas de carácter general y abstracto a que haya lugar con motivo de las consultas que le son formuladas sobre las materias de su competencia, pero no le es dable, en esta instancia, emitir pronunciamiento de ninguna índole sobre situaciones particulares y concretas o sobre actuaciones administrativas que se encuentren en curso, en tanto ello escapa al ámbito y alcance definidos por el artículo 28 del Código de Procedimiento Administrativo y de los Contencioso Administrativo colombiano.

Aclarado lo anterior, abordamos su consulta en el siguiente orden:

1. Respecto de los puntos A y B de la consulta.

Sea lo primero en señalar que, de conformidad con el artículo 4 de la Ley 1258 de 2018, las acciones y demás valores que emita una S.A.S no podrán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores (en adelante "RNVE"), ni negociarse en bolsa.

No obstante, a través de la expedición del Decreto Legislativo 817 de 2020 (en adelante "Decreto Legislativo"), se establecieron las "*condiciones especiales para la emisión de valores en el segundo mercado por parte de empresas afectadas dentro del marco del Estado de Emergencia, Económica, Social y Ecológica declarado el 6 de mayo de 2020*", y, por lo tanto, se habilitó a las S.A.S para que dentro de un plazo de dos (2) años contados a partir de la fecha de expedición del Decreto Legislativo mencionado, puedan llevar a cabo emisiones de "**títulos representativos de deuda**" en el segundo mercado.

Dicho esto, el artículo 2 del Decreto Legislativo establece lo siguiente:

“Artículo 2. Durante el término al que se refiere el artículo 1 del presente Decreto Legislativo, los títulos representativos de deuda que las sociedades por acciones simplificadas de que trata la Ley 1258 de 2008 emitan en el segundo mercado podrán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE- y negociarse en una bolsa de valores. El plazo máximo de estas emisiones será de hasta cinco (5) años.

(...)” (Subrayado y negrilla fuera del texto).

Así las cosas, esta disposición se trata de una excepción de carácter transitorio al artículo 4 de la Ley 1258 de 2008, la cual, únicamente es aplicable a los **títulos representativos de deuda** que se emitan en el **segundo mercado**, por lo que, una S.A.S no podrá bajo ninguna circunstancia, inscribirse en el RNVE en caso de querer emitir y ofertar acciones.

Ahora bien, atendiendo a lo establecido en el artículo 6.1.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, la oferta pública de valores es aquella que “se dirija a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de **suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías** (...)” (Negrilla fuera del texto).

En línea con lo anterior, resulta claro el hecho de que una S.A.S no podrá realizar una oferta pública de valores diferente a la emisión de títulos de contenido crediticio, dentro del marco establecido por el Decreto Legislativo; y, frente a la emisión de acciones, una S.A.S deberá realizar dicha operación a través de una oferta privada, siguiendo las normas comerciales aplicables en la materia, sin que dicha emisión pueda ser objeto de inscripción en el RNVE y negociación en bolsa.

Como punto adicional, resulta fundamental indicar que cualquier emisión de valores que no siga los lineamientos del Decreto Legislativo en cuestión, será ineficaz de pleno derecho, de conformidad con lo establecido en el artículo 10 de la Ley 32 de 1979.

Aunado a lo anterior, es preciso indicarle que la prohibición establecida para las S.A.S en el artículo 4 de la Ley 1258 de 2008 de acceder al mercado de valores, se debe entender en sentido amplio, es decir, una S.A.S no podrá llevar a cabo una oferta que directa o indirectamente se considere como una oferta pública, como puede suceder en el caso de la realización de múltiples ofertas privadas llevadas a cabo en un plazo cercano, las cuales podrían llegar a constituir una oferta pública al ser consideradas parte de una misma operación.

2. Respetto de los puntos C y D de la consulta.

En lo referente a este punto, es importante mencionar que los artículos 316 y 316-A del Código Penal Colombiano, así como el artículo 2.18.2.1 del Decreto 1068 de 2015, establecen los lineamientos normativos correspondientes para la configuración de la captación masiva y habitual.

Teniendo en cuenta las disposiciones normativas mencionadas, esta Superintendencia se pronunció al respecto en el concepto 2016047512-001 del 15 de junio de 2016, así:

*“(...) se entiende que una persona natural o jurídica capta dineros del público en forma masiva y habitual cuando **su pasivo para con el público esté compuesto por obligaciones con más de***

veinte (20) personas o por más de cincuenta (50) obligaciones contraídas directamente o a través de interpuesta persona, originadas estas en la recepción de dineros a título de mutuo o a cualquiera otro en que no se prevea como contraprestación el suministro de bienes o servicios y; además, concurra alguna de las condiciones previstas en el párrafo 1º del citado Decreto, a saber:

- a) *Que el valor total de los dineros recibidos por el conjunto de las operaciones indicadas sobrepase el 50% del patrimonio líquido de aquella persona; o*
- b) *Que las operaciones respectivas hayan sido el resultado de haber realizado ofertas públicas o privadas a personas innominadas, o de haber utilizado otro sistema con efectos idénticos o similares.” (Subrayado y negrilla fuera del texto).*

Dicho lo anterior, la captación masiva y habitual solo se configurará en los eventos y condiciones planteados por la norma enunciada en este punto.

Por otra parte, se debe advertir que todo lo relativo a la negociación, promoción, oferta y comercialización de las acciones de una S.A.S, así como la cantidad y calidad de sus accionistas, se encuentra reglamentado en la ley 1258 de 2008 y en las demás normas suplementarias que le sean aplicables.

En ese sentido, no debe confundirse la negociación y demás operaciones sobre las acciones de una S.A.S con una actividad propia del mercado de valores o con una actividad del sistema financiero, por lo que, la actividad que Usted plantea en el punto *D* de su consulta, **no corresponde** a una actividad de intermediación de valores en los términos establecidos por la Ley 964 de 2005 y demás normas aplicables; se reitera entonces que el ofrecimiento y negociación de las acciones de una S.A.S se regirán por lo establecido en las normas comerciales destinadas para ello.

3. Respecto del punto *E* de la consulta.

Finalmente, se indica que el Decreto 1234 del 14 de septiembre de 2020 estableció los lineamientos generales para el denominado espacio controlado de prueba para los desarrollos tecnológicos innovadores **en la prestación de actividades propias de las entidades vigiladas por la SFC.**

De tal manera que, cualquier desarrollo tecnológico innovador, a través del cual se pretenda prestar un servicio propio de las entidades vigiladas por esta Superintendencia, podrá acceder a este espacio siguiendo las condiciones y requisitos de admisión y funcionamiento establecidos en el Decreto 1234 de 2020.

Sin embargo, tal y como se mencionó líneas arriba, dicha normatividad hace referencia a los asuntos relativos a desarrollos tecnológicos encaminados a la prestación de servicios de entidades vigiladas por la SFC y no de otra naturaleza.

Por lo tanto, no es de la competencia de esta Superintendencia pronunciarse acerca de las plataformas de comercio electrónico y/o *Fintech*, que desarrollen la actividad que Usted describe en su consulta, ya que se trata de una operación sobre acciones de una S.A.S, que no hace parte del mercado de valores, ni es una actividad vigilada por la SFC.

(...).»