



**Superintendencia
Financiera de Colombia**

CIRCULAR BÁSICA JURÍDICA

Parte I. Instrucciones generales aplicables a las entidades vigiladas

Título I. Aspectos generales

Capítulo II. Régimen patrimonial

1. Oferta y suscripción de acciones

La oferta y suscripción de acciones de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) se rige integralmente por las disposiciones contenidas en los artículos 384 y siguientes del Código de Comercio, el artículo 81 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF) y los Capítulos IX y X de la Parte III del EOSF, en caso de que sean sociedades anónimas. Además, se aplican las normas contenidas en la Parte 6 del Decreto 2555 de 2010 si la suscripción de acciones de la entidad vigilada respectiva se realiza mediante un proceso de oferta pública de valores.

1.1. Reglamentos de suscripción de acciones ordinarias

Los reglamentos de suscripción de acciones ordinarias de las entidades vigiladas que se vayan a colocar mediante oferta privada estarán sujetos al régimen de autorización general o individual, según corresponda, de acuerdo con los requisitos señalados en el presente Capítulo.

Aquellas entidades que cumplan con los presupuestos para obtener la autorización a través del régimen general podrán optar por someterse al trámite individual, para lo cual bastará con radicar los documentos bajo el código correspondiente a este último trámite.

1.1.1. Régimen de autorización general

Sin perjuicio de lo establecido para el régimen de constitución de entidades vigiladas en el artículo 53 del EOSF, se entienden autorizados por vía general los reglamentos de suscripción de acciones de las sociedades sometidas a la vigilancia de la SFC que cumplan las siguientes condiciones:

1.1.1.1. Que las acciones a emitir sean ordinarias.

1.1.1.2. Que la oferta de las acciones no se enmarque en los presupuestos consagrados para la oferta pública de valores, de conformidad con el artículo 6.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen o adicionen.

1.1.1.3. Que el número de acciones que se pretenden colocar sea igual o inferior al 20% de las acciones en circulación

1.1.1.4. Que la colocación se realice con sujeción al derecho de preferencia.

1.1.1.5. Que el reglamento se ajuste en su contenido a lo previsto en el artículo 386 del Código de Comercio y atienda lo dispuesto en los artículos 81 y 88 del EOSF. La entidad debe remitir a la SFC la documentación prevista en la lista de chequeo respectiva. Los reglamentos de suscripción de acciones a los que les



Superintendencia Financiera de Colombia

aplique el régimen de autorización general se entienden autorizados a partir de la fecha de radicación de la documentación. Así mismo, de acuerdo con el artículo 392 del Código de Comercio, dentro de los 10 días hábiles siguientes a la expiración del plazo de la oferta, el representante legal y revisor fiscal deben informar el resultado de la oferta de suscripción, indicando la cifra en que se eleva el capital suscrito, el número de acciones suscritas, los pagos efectuados a cuenta de éstas, las cuotas pendientes para su pago y los plazos para cubrirlo. En el evento de acogerse al régimen de autorización general sin que se presenten los supuestos descritos, se entiende que el reglamento no contó con la autorización de la SFC y, por lo tanto, la colocación será ineficaz. Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones legales o demás medidas administrativas que considere adoptar esta Superintendencia. La autorización general establecida se entiende sin perjuicio del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 88 del EOSF y en el presente Capítulo. En todo caso, en razón al ejercicio de supervisión, la SFC podrá en cualquier momento restringir o suspender la aplicación del régimen de autorización general a algunas entidades, caso en el cual se someterán al régimen de autorización individual.

1.1.2. Régimen de autorización individual

Los reglamentos de suscripción de acciones ordinarias que no se enmarquen en los supuestos señalados en el numeral 1.1.1. de este Capítulo o que hayan sido restringidos para acceder al régimen general de autorización, deben surtir el siguiente trámite:

Una vez aprobado el reglamento de suscripción de acciones por el órgano social, éste debe ser sometido a consideración de esta Superintendencia, a quien corresponde impartir su autorización previamente al proceso de colocación de las acciones, de acuerdo con lo señalado en los artículos 390 y 2034 del Código de Comercio, salvo que se trate de alguna de las excepciones legales.

La omisión de esta formalidad, de conformidad con lo previsto en el artículo 390 del Código de Comercio, acarrea la ineficacia de la colocación, sin perjuicio de las sanciones que por tal hecho resulten aplicables a los administradores de la sociedad.

La autorización no implica una aprobación del reglamento de suscripción de acciones, la cual compete únicamente al órgano social señalado en los estatutos o a la junta directiva si nada se dispone al respecto. La autorización de esta Superintendencia conlleva un control de legalidad posterior que presupone la aprobación por parte del órgano social competente.

Cuando la composición accionaria de la institución permita prever que existen accionistas que mediante la suscripción de acciones podrían obtener o superar un porcentaje de participación del 10% del capital suscrito de la entidad, en virtud del ejercicio del derecho de preferencia, en los reglamentos de colocación de acciones debe contemplarse la necesidad de obtener autorización de esta Superintendencia en el aparte de negociación de acciones, so pena de que algunas de las suscripciones que lleguen a promoverse puedan derivar en ineficacia, de acuerdo con el artículo 88 del EOSF.

Igualmente, es necesario que el reglamento de suscripción de acciones contemple de manera clara la clase de acciones que se van a emitir (ordinarias, privilegiadas, con dividendo preferencial y sin derecho a voto), además del



Superintendencia Financiera de Colombia

contenido previsto en el artículo 386 del Código de Comercio.

Finalmente, una vez adelantado el trámite en debida forma y vencido el plazo para la oferta de suscripción, en un lapso de 10 días hábiles el representante legal y el revisor fiscal deben informar a la SFC los resultados de la oferta, de acuerdo con lo previsto en el artículo 392 del Código de Comercio. Esta comunicación debe incluir el número de acciones suscritas, los pagos realizados por tal concepto, la cantidad de capital suscrito, las cuotas pendientes y los plazos para su pago.

2. Derecho de preferencia de los accionistas

Para el ejercicio del derecho de suscripción preferente de que gozan los accionistas en toda nueva emisión de acciones, debe tenerse en cuenta:

2.1. Regulación del derecho de preferencia en el reglamento de suscripción de acciones

En todo reglamento de colocación de acciones se debe regular el derecho de preferencia, señalándose de manera clara la proporción y forma de suscripción de las acciones emitidas, y los plazos definidos para tal efecto. Tratándose de ofertas públicas que se materialicen mediante la construcción de libros de ofertas, se debe considerar lo dispuesto en el artículo 6.2.2.1.4 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen o sustituyan.

Para efectos de la colocación de acciones sin aplicación del derecho de preferencia, deberá tenerse en cuenta lo establecido en el artículo 388 del Código de Comercio o las normas que lo modifiquen o sustituyan.

2.2. Proporción en que puede ejercerse el derecho de preferencia

El derecho a la suscripción preferencial se concreta con la oferta de suscripción. La proporción a la que tiene derecho de suscripción cada accionista se determina al momento de la aprobación del reglamento en función de las acciones suscritas en dicho momento y no en función del número de accionistas. De tal manera, si la titularidad de una participación cambia posteriormente debido a la negociación de acciones, es el titular de las acciones al momento de la oferta (fecha en que se concreta el derecho) quien goza del beneficio de suscripción preferencial, para lo cual debe tenerse en cuenta lo dispuesto en el artículo 399 del Código de Comercio y las demás normas aplicables.

Para efectos de la negociación del derecho de preferencia deberá aplicarse lo dispuesto en el artículo 389 del Código de Comercio y en las demás normas sobre la materia.

2.3. Acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto

Para efectos de la emisión, colocación y ejercicio del derecho de preferencia de las acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto, las entidades deben dar cumplimiento a lo previsto en los artículos 61 y siguientes de la Ley 222 de 1995.



Superintendencia Financiera de Colombia

3. Negociación de acciones de entidades vigiladas

3.1. Negociaciones, transacciones u operaciones sujetas a autorización

De conformidad con el artículo 88 del EOSF y el numeral 12 del artículo 11.2.1.4.2. del Decreto 2555 de 2010, se debe obtener la autorización previa de esta Superintendencia para toda transacción, negociación u operación sobre acciones, inclusive las que se originan en la suscripción o negociación de instrumentos convertibles en acciones o instrumentos que den participación en el capital, incluso cuando sean emitidos bajo cualquier tipo de instrumento financiero en los términos previstos en las normas aplicables.

La autorización de que trata el presente subnumeral es requerida en todos los casos en los cuales la transacción, negociación u operación tenga por objeto la adquisición por parte de una persona o un grupo de personas, del 10% o más del capital o del patrimonio de una entidad vigilada, aún cuando el mismo no esté representado en acciones. De conformidad con el artículo 88 del EOSF, esta autorización se requiere para toda transacción, negociación u operación, ya sea que se realice mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, o aquellas por medio de las cuales se incremente el porcentaje mencionado en la presente instrucción.

Para establecer los casos en los cuales la adquisición se entiende realizada por un grupo de personas, se deben considerar los criterios para la existencia de un grupo conectado de contrapartes señalados en los numerales 1, 2 y 4 del artículo 2.1.2.1.7 del Decreto 2555 de 2010, o las normas que lo modifiquen.

Para efectos de solicitar esta autorización se deben cumplir los requisitos que define la Superintendencia en las listas de chequeo que publica en su página web, así como los que se requieran de forma particular en cada caso.

3.2. Ineficacia como efecto de la falta de autorización

En concordancia con lo previsto en el numeral 3.1. del presente Capítulo, las transacciones, negociaciones u operaciones de acciones que se efectúen sin la autorización previa de la SFC son ineficaces de pleno derecho, de acuerdo con el numeral 2 del artículo 88 del EOSF.

3.3. Inscripción en el libro de registro de accionistas

La solicitud de inscripción en el libro de accionistas de las negociaciones realizadas sobre acciones de entidades vigiladas que requieran autorización previa de la SFC, debe ir acompañada de copia del acto de autorización expedido por esta Superintendencia.

Corresponde a los representantes legales de las entidades vigiladas impedir tanto la expedición como el registro de títulos representativos de acciones a nombre de personas que, habiendo estado obligadas a obtener autorización previa, no hayan dado cumplimiento a dicho requisito con anterioridad a la negociación que pretenda la transferencia de la calidad de accionista.

Las entidades vigiladas deben informar a la SFC sobre la inscripción en el libro de



Superintendencia Financiera de Colombia

registro de accionistas de las negociaciones sujetas a autorización, dentro de los 5 días hábiles siguientes a la fecha en que haya tenido ocurrencia la mencionada inscripción, indicando el nombre de los intervinientes y el número de acciones objeto de adquisición.

3.4. Requisitos de la solicitud de autorización por parte de la SFC

Las solicitudes de autorización de negociaciones u operaciones sobre acciones a las que se hace referencia en los numerales anteriores deben reunir los requisitos previstos en la normatividad aplicable y presentarse acompañadas de los documentos contenidos en las listas de chequeo publicadas por esta Superintendencia en su página web.

3.5. Negociación de acciones y/o participaciones del Estado en entidades vigiladas

En los procesos orientados a la enajenación de la participación que la Nación, una entidad descentralizada o Fogafín posean en una entidad vigilada por la SFC, se deben tener presente las disposiciones contenidas en la Ley 226 de 1995, en cuanto le sean aplicables, y las siguientes instrucciones en relación con la autorización que, en ciertos casos, es exigida como requisito esencial para la eficacia de las negociaciones que se celebren en desarrollo de tales procesos.

3.5.1. Cuando en desarrollo de uno de los procesos de privatización indicados en el inciso anterior se pretenda adquirir el 5% por ciento o más de las acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones en circulación de la correspondiente institución, sea que dicha adquisición se vaya a efectuar en forma directa o indirecta, es necesario obtener la previa autorización de esta Superintendencia, cualquiera que sea el procedimiento elegido para llevar a cabo la venta de las acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, a menos que quienes vayan a efectuar la correspondiente adquisición se encuentren en la excepción a que se refiere el artículo 305 del EOSF.

3.5.2. En el evento en que la autorización sea requerida, los interesados deben presentar la información necesaria con el objeto de acreditar su idoneidad, responsabilidad, carácter y solvencia patrimonial. Con el propósito de disponer de los elementos de juicio necesarios para adoptar la decisión, se debe manifestar, al formular la solicitud, cuál es el número máximo de acciones que se pretende adquirir, de manera que se pueda establecer la debida conformidad entre patrimonio, recursos disponibles y eventual valor de la negociación, calculado de acuerdo con la normatividad aplicable. La autorización que otorgue la SFC se entiende limitada al número máximo de acciones anunciadas en la solicitud elevada ante esta entidad.

3.5.3. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 y en sus normas reglamentarias, cuando se tenga prevista la adquisición de un porcentaje igual o superior al 20% del capital de la entidad respecto de la cual se va a realizar el proceso de privatización y, adicionalmente, se posean inversiones directas o indirectas en otra entidad vigilada, en forma directa o por intermedio o con el concurso de sus filiales o vinculadas o con la participación de personas relacionadas de cualquier otra forma con la adquirente indirecta, se debe aportar toda la información que a juicio de los interesados sea apropiada para que pueda establecerse que, con la negociación, no se va a estar en capacidad de mantener



Superintendencia Financiera de Colombia

o determinar precios inequitativos, o de limitar servicios, o de impedir, restringir o falsear la libre competencia en los mercados en que participe la adquirente, sus filiales, subsidiarias o vinculadas o, si es del caso, las medidas que se adoptarían para prevenir la ocurrencia de una de tales situaciones. Las instrucciones aquí señaladas también se deben aplicar, en cuanto sean conducentes, a las participaciones que pueda llegar a tener el Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas (FOGACOO).

3.6. Excepciones a la autorización previa de la SFC

Para efectos de la autorización de negociación de acciones, y de instrumentos convertibles en acciones o que den participación en el capital, se deben considerar las excepciones previstas en el numeral 3 del artículo 88 y en el artículo 305 del EOSF o las demás normas que los modifiquen o adicionen.

3.7. Casos en los que no aplican las excepciones del numeral 3.6. del presente capítulo

3.7.1. No aplican las excepciones respecto de quienes, en el lapso comprendido entre la autorización otorgada inicialmente por la SFC y la fecha de las transacciones posteriores, se encuentren incurso en alguna de las siguientes situaciones: (i) hayan sido objeto de sanción por parte de la SFC o de la Superintendencia de Sociedades, o se les haya dictado medida de aseguramiento o condena dentro de un proceso penal e informen previamente sobre la operación proyectada; (ii) se les haya declarado la extinción del dominio de conformidad con la ley aplicable; (iii) hayan sido sancionadas por violación a las normas que regulan los cupos individuales de crédito o las grandes exposiciones; o (iv) sean o hayan sido responsables del mal manejo de los negocios de la institución en cuya dirección o administración hayan intervenido.

3.7.2. No aplican las excepciones respecto de quienes hayan figurado como administradores y revisores fiscales de entidades frente a las cuales se haya decretado toma de posesión con fines de liquidación. Esta inhabilidad no aplica a las personas que hubiesen tenido la calidad de revisores fiscales y que hayan dado aviso oportuno a esta Superintendencia sobre la ocurrencia de los hechos que originaron la toma de posesión con fines de liquidación de una entidad financiera.

3.7.3. No aplican las excepciones cuando se realice una transacción que incremente la participación del inversionista a más del 50% de las acciones suscritas de la entidad vigilada.

3.8. Información a la SFC en los casos que no se requiere autorización previa

En los supuestos contenidos en el numeral 3 del artículo 88 y el artículo 305 del EOSF, los potenciales inversionistas deben informar a la SFC, con no menos de 10 días calendario de antelación a cada negociación u operación, los siguientes aspectos:

3.8.1. Las personas que intervienen en la operación.

3.8.2. El monto de las acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones que se pretenden adquirir, precisando si la adquisición se realiza en una o varias operaciones sucesivas, así como el monto de la participación que el



Superintendencia Financiera de Colombia

adquirente posee en la fecha de presentación de la información.

3.8.3. Las condiciones financieras de la operación.

3.8.4. La manifestación de los potenciales inversionistas de no encontrarse incursos en ninguno de los impedimentos señalados en el subnumeral 3.7. anterior.

No obstante lo anterior, cuando la adquisición de acciones se pretenda realizar mediante operaciones sucesivas cuya duración no exceda de 3 meses, sólo es necesario proporcionar la información anteriormente indicada para la primera operación, siempre y cuando para las operaciones subsiguientes se mantengan las mismas condiciones. En caso contrario, los inversionistas deben informar sobre las nuevas condiciones de la respectiva operación.

Sin perjuicio del deber de los inversionistas aquí contemplado, las entidades vigiladas deben en todo caso remitir la mencionada información a esta Superintendencia, así como la requerida en el subnumeral 3.3. del presente Capítulo.

3.9. Información a la SFC en el caso de las entidades a que se refiere el numeral 1 del párrafo 3 del artículo 75 de la Ley 964 de 2005

La negociación de acciones no inscritas de las entidades a que se refiere el numeral 1 del párrafo 3 del artículo 75 de la Ley 964 de 2005, que no supere el límite del 10% a que hace alusión el numeral 1 del artículo 88 del EOSF, si bien no requiere la aprobación de esta Superintendencia, debe informarse a esta entidad en los términos del presente Capítulo. Para el efecto, las entidades deben informar la fecha de negociación, el nombre del vendedor, el número de acciones negociadas, el valor de la negociación y el nombre de los adquirentes.

4. Pago de dividendos en acciones

4.1. Naturaleza y características

El pago de dividendos en acciones puede realizarse en los términos del artículo 455 del Código de Comercio y demás normas que regulen la materia. La decisión de pagar dividendos en acciones implica:

4.1.1. La autorización del pago de dividendos en acciones no supone un contrato de suscripción de acciones.

4.1.2. La autorización del pago de dividendos en acciones obedece a una manifestación unilateral de la asamblea de accionistas, en cumplimiento de las relaciones jurídicas nacidas del contrato de sociedad. Por ello, no se perfecciona a partir de una oferta o propuesta de negocio jurídico.

4.1.3. Por lo anterior, para la distribución de dividendos en acciones no es necesario elaborar un reglamento de colocación de acciones y tampoco se requiere de la aprobación de la SFC.

4.2. Condiciones de la decisión

Para hacer efectivo el pago del dividendo en acciones liberadas, es necesario que



Superintendencia Financiera de Colombia

en la reunión en la que dicha determinación se apruebe, la asamblea de accionistas se pronuncie sobre los siguientes aspectos:

4.2.1. El valor de las acciones;

4.2.2. Las fechas de pago acordadas, y

4.2.3. La forma como se van a cubrir los dividendos cuyo monto no permita liberar una acción. En estos casos, en desarrollo del derecho a la participación plena en las utilidades, se deben contemplar alternativas que permitan optar por la posibilidad de recibir mediante otros medios las utilidades que correspondan a fracciones, o que permitan al accionista adquirir la fracción faltante para recibir una acción total.

El proyecto de distribución de utilidades presentado a la asamblea de accionistas debe describir todos los aspectos de la distribución en acciones previstos en las presentes instrucciones, de acuerdo con la normatividad que sea aplicable.

4.3. Información y certificación

Una vez efectuado el pago de dividendos en acciones, el representante legal y el revisor fiscal deben informar a esta Superintendencia el número de acciones distribuidas, la cifra en que se eleva el capital suscrito y la fecha en que fueron entregadas.

Igualmente, deben remitir, dentro del mes siguiente al vencimiento del último plazo para el pago de las acciones, un certificado de la Cámara de Comercio del domicilio social donde conste la inscripción de la certificación suscrita por el revisor fiscal, en la cual informe el citado aumento, según el Decreto 1154 de 1984.

5. Adquisición de acciones propias

La adquisición excepcional de acciones propias de las entidades vigiladas se rige por lo dispuesto en el literal (b) del artículo 10 del EOSF y debe cumplir con las reglas de aprobación señaladas en el artículo 396 del Código de Comercio.