



LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES

Carlos Mario Giraldo Moreno



Serie Formación Avanzada

II

UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA

CONTENIDO

	Página
PROLOGO.	7
INTRODUCCION	11
1. IMPORTANCIA DE LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES EN LA ECONOMIA CONTEMPORANEA	13
2. LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES, PRINCIPAL MECANIS- MO DE LA TOMA DE CONTROL DE SOCIEDADES	
2.1 Diferencia entre la Oferta Primaria de Acciones y la Oferta Pública de Acciones en el Mercado Secundario	19
2.2 Mecanismos tradicionales de la Toma de Control	21
3. FUNCION DE LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES	23
3.1 Los peligros de la Oferta Pública.	29
3.2 La fuente del Premium o Sobreprecio como estímulo de la Oferta de Acciones	31
3.2.1 La adquisición de Sociedades subvaluadas por el Mercado . . .	32
3.2.2 El precio del Poder y del Monopolio	32
4. DEFINICION DE TENDER OFFER U OFERTA PUBLICA	33
5. FUNCIONAMIENTO DE LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES	
5.1 Negociación Inicial	35
5.2 Oferta hostil ante la resistencia opuesta por la Sociedad	36
5.3 Selección de la Sociedad objeto de la Oferta.	37
5.4 La Oferta: Un trabajo en equipo de profesionales	38
5.5 Actividad previa a la Oferta y determinación de su monto.	39

	Página
5.6 Fase inicial de la Oferta	41
5.7 Papel de los comisionistas como factores determinantes para el éxito de la Oferta	43
6. REGLAMENTACION Y CONTROL DE LAS OFERTAS PUBLICAS DE ACCIONES DENTR DE LA LEGISLACION NORTE-AMERICANA	
6.1 Obligación de hacer pública la concentración de acciones de una sociedad	
6.1.1 ¿Cuándo surge la obligación	45
6.1.2 Contenido de la obligación de dar publicidad	48
6.1.3 Sanciones aplicables a quienes violen estas obligaciones: Acciones públicas y privadas	50
6.1.4 Finalidad de la publicidad	53
6.2 Oferta Pública de Acciones en el Mercado Secundario	
6.2.1 Formalidades del Formato Inicial de Oferta	54
6.2.2 Publicidad de la oferta a todos los socios	57
6.2.3 Duración de la oferta inicial y de las posteriores que con ella compitan	61
6.2.4 Derecho limitado del accionista al retracto	63
6.2.5 Principio de la equivalencia del precio de compra	66
6.2.6 Incremento en el precio de la oferta	67
6.2.7 Ofertas parciales y su natural coerción. El prorratio	67
6.2.8 Determinación de la fecha de iniciación de la Oferta	70
6.2.9 Competencia por el control entre distintos oferentes y los socios mayoritarios	72
6.2.9.1 Obligación de extender la oferta a todos los socios	72
6.2.9.2 Prohibición de adquirir acciones por fuera de la oferta general	76
6.3 Comportamiento de la sociedad objeto de la Oferta Pública una vez ésta haya comenzado	79
6.4 ¿Qué es una Oferta Pública de Acciones?	80
6.4.1 Principales consecuencias derivadas de la existencia de una oferta pública	82
6.4.2 Características de la Oferta Pública	82
6.5 Deberes y alcance de la obligación de publicidad de los oferentes	86

CONTENIDO GENERAL

	Página
6.5.1 Publicidad y proyecciones y avalúos de la sociedad	89
6.5.2 Publicidad de las negociaciones previas adelantadas	91
6.5.3 Sanciones por violación a los deberes de publicidad	92
6.6 Defensas de la sociedad contra la toma de control por parte de terceros oferentes	93
6.6.1 Enumeración y explicación sobre las principales defensas diseñadas	96
6.2.2 Legalidad de estas medidas defensivas	104
7. LA TOMA DE CONTROL Y LA OFERTA PUBLICA EN COLOM- BIA	
7.1 El Mercado Público de Valores en Colombia	108
7.2 Definición general de la Oferta Pública	112
7.3 Oferta pública en el mercado primario	113
7.3.1 Proceso de emisión de valores a través de la oferta primaria . .	115
7.3.1.1 Aprobación del reglamento de suscripción por parte del órgano social competente	116
7.3.1.2 Autorización de la Superintendencia de Sociedades para la colocación de acciones	118
7.3.1.3 Inscripción de la acción en el Registro Nacional de Valores	119
7.3.1.4 Autorización de la Comisión Nacional de Valores . .	119
7.4 Regulación de la Oferta Pública Secundaria en Colombia	
7.4.1 Antecedentes de esta regulación	121
7.4.2 Objetivos de la Oferta Pública Secundaria	124
7.4.3 Restricciones generales impuestas a la concentración accio- naria	126
7.4.4 Fundamentos económicos de la Oferta Pública	127
7.4.5 La regulación de la Oferta Pública de Acciones en el Mercado Secundario	
7.4.5.1 Obligación de realizar oferta pública de acciones en el mercado secundario	129
7.4.5.1.1 Casos especiales en los cuales procede la Oferta Pública en el Mercado Secundario de Valores	134
7.4.5.2 Autorización de la Comisión Nacional de Valores para la Oferta Pública en el Mercado Secundario	136
7.4.5.3 Publicidad de la Oferta Pública de Acciones	141

LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES

	Página
7.4.5.4 Transacciones no sujetas al requisito de la Oferta Pública	143
7.4.5.5 Garantía del pago del precio ofrecido a los accionistas	146
7.4.5.6 Procedimiento de la Oferta Pública de Acciones . . .	146
7.4.5.6.1 Cuando recae sobre acciones inscritas en una Bolsa de Valores	147
7.4.5.6.2 Cuando recae sobre acciones no inscritas en una Bolsa de Valores	149
7.4.5.7 Ofertas públicas concurrentes de acciones	150
7.4.5.8 Información adicional entregada a la Comisión Nacional de Valores	153
7.4.5.9 Restricciones especiales a las tomas de control	153
7.4.5.10 Sanciones por incumplimiento de la Resolución 005 de 1982.	154
BIBLIOGRAFIA.	157
LEGISLACION COMPLEMENTARIA	
Normas orgánicas que determinan el nacimiento, estructura, funciones y procedimientos que regulan la actuación de la Comisión Nacional de Valores y le otorgan el control sobre la oferta pública y su implementación	159
1. LEY 32 DE 1979 (Mayo 17) Por la cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se dictan otras disposiciones.	159
2. DECRETO 831 DE 1980 (Abril 9) Por el cual se determinan la estructura y organización de la Comisión Nacional de Valores y se asignan funciones a sus órganos y dependencias internas.	168
3. DECRETO 1167 DE 1980 (Mayo 14) Por el cual se determinan las pautas conforme a las cuales se organizará el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.	180
4. DECRETO 1169 DE 1980 (Mayo 14) Por el cual se fija el procedimiento administrativo que debe seguirse en la expedición de los actos de la Comisión Nacional de Valores y se determinan las consecuencias de su inobservancia.	184

CONTENIDO GENERAL

Página

NORMAS QUE REGULAN DIRECTAMENTE LA OFERTA PUBLICA DE VALORES, TANTO EN EL MERCADO PRIMARIO COMO EN EL SECUNDARIO.

1. RESOLUCION 001 DE 1981 (Julio 3)
Por la cual se fijan las normas generales sobre organización y funcionamiento del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se establecen requisitos para su inscripción en el mismo y se dictan otras disposiciones. 195
2. RESOLUCION 030 DE 1982 (Febrero 10)
Por la cual se determina la información que deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores las sociedades que pretendan adelantar Oferta Pública de Valores en el Mercado Primario 205
3. RESOLUCION 003 DE 1985 (Abril 29)
Por la cual se dictan disposiciones sobre la Oferta Pública de Valores 208
4. RESOLUCION 005 DE 1982 (Octubre 15)
Por la cual se regulan ciertas adquisiciones de acciones en el Mercado Secundario de Valores 211
5. RESOLUCION 017 DE 1986 (Julio 24)
Por la cual se modifica el artículo 5 de la Resolución 005 de 1982 221
6. RESOLUCION 002 DE 1987
Por la cual se modifica la Resolución 005 de 1982
Obligación de realizar una compraventa de acciones a través de Bolsa de Valores 223
7. CIRCULAR 004 DE 1984 (Febrero 8)
Referencia: Prospectos de colocación de valores 225
8. RESOLUCION 002 DE 1982 (Marzo 4)
Por la cual se dictan unas medidas relacionadas con la inscripción de documentos en el Registro Nacional de Valores. 229

	Página
9. RESOLUCION 109 DE 1984 (Mayo 11)	
Por la cual se autoriza a las sociedades comisionistas de bolsa para realizar por fuera de Rueda ciertas operaciones	232
L OS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES	235
1. FONDOS MUTUOS DE INVERSION	237
1.1 Regulación.	237
1.2 Constitución del Fondo	238
1.3 Estructura básica de los Fondos Mutuos de Inversión	238
1.4 Administración de los Fondos Mutuos de Inversión	239
1.5 Régimen de aportes a los Fondos	240
1.6 Participación de los trabajadores en el Fondo	241
Derecho a participar dentro de la Contribución de la Empresa	242
1.7 Fondo de Perseverancia	244
1.8 Derecho del trabajador a redimir su ahorro.	245
1.9 Tratamiento laboral de la Contribución de la Empresa	245
1.10 Régimen tributario de los Fondos Mutuos	245
1.10.1 Son nuevos contribuyentes del Impuesto de Renta y Complementarios	246
1.10.2 Estímulos tributarios para los Fondos Mutuos.	246
A. Para las Empresas	247
B. Para los Beneficiarios de los Fondos	247
1.10.3 Información tributaria obligatoria.	248
1.11 Régimen de inversiones de los Fondos Mutuos de Inversión	249
Limitaciones especiales en determinadas inversiones.	251
1.12 Disolución y liquidación del Fondo.	252
2. FONDOS DE PENSIONES DE JUBILACION E INVALIDEZ	253
2.1 Regulación de los Fondos de Pensiones	254
2.2 Concepto general y terminología básica utilizada.	254
2.3 Constitución de los Fondos de Pensiones.	255
2.4 Naturaleza jurídica de los Fondos.	256
2.5 Planes de pensiones de jubilación	256
2.5.1 Clasificación de los planes de pensiones	257
2.5.2 Contenido del plan de pensiones de jubilación.	259

CONTENIDO GENERAL

	Página
2.6 Aportes y prestaciones de los Fondos	
2.6.1 Tratamiento tributario	260
2.6.2 Tratamiento laboral	262
2.7 Administración de los Fondos de Pensiones	263
2.7.1 Sociedad Administradora del Fondo de Pensiones . .	263
2.7.2 Comisión del Control del Fondo.	265
2.8 Inversiones del Fondo de Pensiones.	267
2.9 Sociedad Depositaria	269
2.10 Disolución y liquidación del Fondo de Pensiones.	269
CONCLUSION	271
NORMAS QUE REGLAMENTAN LOS DENOMINADOS INVERSI- ONISTAS INSTITUCIONALES	
1. FONDOS MUTUOS DE INVERSION	
DECRETO 2968 DE 1960 (Diciembre 26)	
Sobre fomento del ahorro y constitución de fondos mutuos de inversión en las empresas.	273
DECRETO 958 DE 1961 (Mayo 1)	
Por el cual se reglamenta el Decreto Extraordinario 2968 de 1960 sobre Fondos Mutuos de Inversión	279
DECRETO 1705 DE 1985 (Junio 25)	
Por el cual se dictan normas sobre la actividad de los Fondos Mu- tuos de Inversión.	292
DECRETO 2514 DE 1987 (Diciembre 30)	
Por el cual se modifica el régimen jurídico de los Fondos Mutuos de Inversión	299
DECRETO 2512 DE 1987 (Diciembre 30)	
Por el cual se establecen medidas para estimular los inversionistas institucionales y vincular el ahorro de los trabajadores a la demo- cratización del capital accionario	307

	Página
DECRETO 198 DE 1988 (Enero 29) Por el cual se dictan unas disposiciones en materia de retención en la fuente	313
2. FONDOS DE PENSIONES DE JUBILACION E INVALIDEZ	
DECRETO 2513 DE 1987 (Diciembre 30) Por el cual se establece el régimen jurídico de los Fondos de Pensiones de Jubilación e Invalidez	314
3. FONDOS DE INVERSION	
DECRETO 384 DE 1980 (Febrero 22) Por el cual se modifica el régimen jurídico de las Sociedades Administradoras de Inversión y de los Fondos que ellas administran.	330
DECRETO 2515 DE 1987 (Diciembre 30) Por el cual se modifica el régimen jurídico de las Sociedades Administradoras de Inversión y de los Fondos que éstas administran.	341
DECRETO 652 DE 1988 (Abril 13) Por el cual se dictan unas medidas en relación con el régimen de inversiones de los Fondos Mutuos de Inversión y con los préstamos que pueden conceder a sus afiliados	347