

JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO DE DECRETO POR MEDIO DEL CUAL SE AJUSTAN ALGUNAS DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LA INSCRIPCIÓN TEMPORAL DE VALORES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES - RNVE

1. NECESIDAD REGULATORIA

Las normas actuales prevén la posibilidad de que entidades de carácter público y aquellas incursas en procesos concursales, propietarias de acciones o bonos convertibles en acciones que no se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE, se inscriban de manera temporal, para poder enajenar tales valores en el mercado secundario, mediante el mecanismo de oferta pública.

No obstante, se han determinado algunos obstáculos de interpretación para la aplicación de esta norma, en particular, respecto a las entidades que están habilitadas para efectuar la inscripción temporal y por otro lado, frente al mecanismo que pueden utilizar para realizar las ventas de este tipo de activos.

2. ANTECEDENTES NORMATIVOS

El Capítulo 2° del Título 2 del Libro 2 de la Parte 5 del Decreto 2555 de 2010, determina las condiciones bajo las cuales es viable inscribir temporalmente acciones o bonos convertibles en acciones en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, con la vocación de que puedan ser enajenados mediante oferta pública de venta en el mercado secundario, en los siguientes términos:

“CAPÍTULO 2 INSCRIPCIÓN TEMPORAL DE VALORES

Artículo 5.2.2.1. Inscripción temporal de valores. *Las entidades de carácter público u oficial y las entidades en procesos concursales que sean propietarias de acciones o bonos convertibles en acciones que no se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, podrán acudir ante la Superintendencia Financiera de Colombia para que se ordene su inscripción en el Registro de manera temporal, a efectos de poder enajenarlos mediante oferta pública de venta en el mercado secundario.*

Parágrafo 1. Tratándose de procesos de privatización, la orden de inscripción en el Registro de manera temporal a que hace referencia el presente artículo, permitirá a los particulares propietarios de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, enajenar tales valores mediante oferta pública de venta en el mercado secundario, en forma conjunta dentro del proceso de privatización, conforme a la regulación que para el efecto se expida.

Parágrafo 2. La inscripción temporal de valores, tendrá una vigencia máxima de seis (6) meses, salvo que verse sobre acciones o bonos convertibles en acciones de propiedad del Estado sobre las cuales se hubiere iniciado un proceso de privatización, es decir, a partir de la aprobación del programa de enajenación o del inicio del plan de venta que se establezca, caso en el cual la inscripción estará vigente hasta la finalización del mismo, o hasta la expiración del plazo que se hubiere previsto para la enajenación en el respectivo programa.

Parágrafo 3. Para los efectos de este artículo se entenderá el término privatización como la enajenación de la propiedad accionaria estatal conforme a lo regulado por la Ley 226 de 1995, así como la enajenación de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de entidades financieras públicas, de acuerdo con los términos del Título 1 del Libro 34 de la Parte 2 del presente decreto y, en general, se entenderá como la

enajenación de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones a través de cualquier otro procedimiento legalmente autorizado.

Artículo 5.2.2.2. Información requerida. Una vez se acredite la observancia de los derechos de preferencia a que hubiere lugar y la propiedad de los valores, la Superintendencia Financiera de Colombia ordenará a la entidad emisora suministrar la información que fuere necesaria para efectos de la inscripción de los respectivos valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, de conformidad con lo que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia para la inscripción de emisiones.

Artículo 5.2.2.3. Efectos de la inscripción. Cumplido el trámite previsto en el artículo anterior, la Superintendencia Financiera de Colombia ordenará la inscripción de los valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, la cual se entenderá efectuada única y exclusivamente para efectos de la realización de la subsiguiente oferta pública de venta y no dará derecho para que los valores se inscriban en una bolsa de valores. En consecuencia, transcurrido el plazo de la oferta se extinguirá la inscripción.

Parágrafo. Durante el tiempo que dure la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, la sociedad emisora de los valores deberá dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Libro 2 de la Parte 5 del presente decreto.”

En este sentido, el artículo 4° de la Ley 964 de 2005, establece que el Gobierno Nacional se encuentra facultado para expedir la regulación relacionada con las ofertas públicas y con sus modalidades y reglas aplicables, lo cual se lleva a cabo, a través del Decreto 2555 de 2010, en su parte 6°, en la cual se establece la posibilidad de autorizar ofertas públicas de valores en el mercado secundario, siempre y cuando las mismas no se formulen estableciendo condiciones para su aceptación, según lo determina el artículo 6.15.1.1.1.

3. PROPUESTA REGULATORIA

El Proyecto de Decreto prevé esclarecer que las entidades facultadas para solicitar la inscripción temporal de acciones o bonos convertibles en acciones de su propiedad, no son solo aquellas que tienen el carácter de entidades públicas, sino también las incursas en un proceso concursal y en este último evento -aclara el Proyecto-, deben entenderse incluidas las que son objeto de un proceso de liquidación, sin importar el origen o tipo de entidad sobre la cual recaiga tal liquidación.

En este punto, también es útil puntualizar que la enajenación de las acciones o bonos convertibles en acciones en el mercado secundario, consecuencia de la inscripción temporal en el RNVE, puede ser en un momento determinado, objeto de términos y condiciones distintos a los que actualmente establece el artículo 6.15.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, en consideración a las múltiples realidades que pueden afrontar las entidades interesadas en la utilización del mecanismo.

Por esta razón, el Proyecto también contempla la posibilidad de que la venta de estos valores, contemple algunas condiciones que permitan atender tales situaciones específicas en garantía de la continuidad de la operación de la sociedad inscrita, en un entorno en el cual exista una autoridad administrativa que vele por la adecuada formulación de los condicionamientos y su correspondencia con los fines de la liquidación o proceso concursal en el que se halle la sociedad enajenante o con el propósito perseguido por la entidad pública vendedora.

Así también, las normas del Capítulo 2 Libro 2 de la Parte 5 del Decreto 2555 de 2010, establecen los efectos previstos para la inscripción temporal de valores, indicando que la misma no otorga el derecho para su inscripción en una bolsa de valores. La interpretación llana de esta disposición, debe atender a lo dispuesto en el artículo 5.2.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, en el cual se determina que la realización de ofertas públicas de valores o la negociación de este tipo de activos en un sistema de negociación, implica su registro en el RNVE.

Sin embargo, ante la contundencia de la redacción original del artículo 5.2.2.2.3. del Decreto 2555 de 2010, en el que se plantea que la inscripción en el RNVE de manera temporal, “no dará derecho para los valores se inscriban en una bolsa de valores”, existen varias posturas por parte de algunos agentes en el mercado, que sugieren la conveniencia de aclarar la disposición con el fin de que pueda aplicarse plenamente el artículo 5.2.1.1.1. antes citado, en consonancia con el propósito inicial y natural de la norma, cual es, que la oferta pública de estos valores en el mercado secundario pueda llevarse a cabo a través de los mecanismos autorizados a las bolsas de valores, para estos efectos.

Finalmente, la naturaleza de la inscripción temporal de valores y de las operaciones de enajenación de acciones o bonos convertibles en acciones propiedad de empresas que se encuentran en liquidación o en procesos concursales, genera la necesidad de fijar una regla especial, respecto al pago de las contribuciones derivadas de este trámite de inscripción, el cual debe corresponder a la entidad interesada en llevar a cabo la venta de los activos y no, a la sociedad emisora, que no cuenta con ningún tipo de interés para inscribir sus acciones o bonos convertibles en acciones en el RNVE, como normalmente ocurre en un proceso de inscripción de esta naturaleza. Esta precisión, implica una salvedad a lo dispuesto de manera general en el artículo 5.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010, en los términos del Proyecto de Decreto.