

CUADRO COMPARATIVO — RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

Tema y referencia normativa	Tipo de cambio	Norma derogada / modificada (Decreto 2555 de 2010)	Decreto 0451 del 27 de abril de 2026 (texto vigente)
Estructura y principios rectores Art. 6.15.2.1.1 (Cap. 1 nuevo)	Nuevo	El régimen de OPA no consagraba principios generales explícitos. Las reglas de irrevocabilidad y de trato equitativo a destinatarios estaban dispersas en artículos separados (arts. 6.15.2.1.5 y 6.15.2.1.4).	El Decreto 0451 de 2026 incorpora un capítulo de principios con cuatro enunciados expuestos: irrevocabilidad, trato equitativo, divulgación y libre concurrencia y competencia. Esto eleva a rango normativo criterios que antes eran implícitos y otorga un parámetro interpretativo transversal para todo el régimen.
Clasificación tipológica de la OPA Caps. 2–6 del Decreto 0451 de 2026	Nuevo	El régimen regulaba en diferentes artículos, no necesariamente bajo el mismo título, las distintas modalidades de OPA (obligatoria, voluntaria, sobreviviente, cancelación) sin una estructura por capítulos que las diferenciara expresamente.	El Decreto 0451 de 2026 organiza la normativa en seis capítulos autónomos: 1) principios, 2) OPA obligatoria, 3) OPA voluntaria, 4) OPA sobreviviente, 5) ofertas competidoras y 6) OPA para cancelación. Esta arquitectura clarifica el régimen aplicable a cada supuesto y facilita la remisión normativa interna.
Nombre del artículo principal y calificativo "obligatoria" Art. 6.15.2.1.1 vigente → art. 6.15.2.2.1	Sustitución	El artículo se titulaba "Obligatoriedad de adquirir a través de una oferta pública de adquisición". Los umbrales del 25 % y del incremento del 5 % se enuncian sin calificativo tipológico.	El artículo se denomina ahora "Oferta pública de adquisición obligatoria" y la expresión "obligatoria" se inserta de forma consistente en el cuerpo normativo. Los umbrales se mantienen inalterados. Se incorpora además una restricción temporal de nueve (9) meses durante la cual el oferente y sus beneficiarios reales no pueden formular una nueva OPA sobre los mismos valores, una vez adjudicado al menos un título en la oferta precedente.
Definición expresa de "accionistas" y remisión a beneficiario real Art. 6.15.2.2.1 párs. 2 y 3	Nuevo	El párrafo 2 definía "capital con derecho a voto" pero no introducía un concepto genérico de "accionistas" ni remitía a la definición de beneficiario real.	El Decreto 0451 de 2026 introduce que los titulares de valores que integran el capital con derecho a voto podrán denominarse genéricamente "accionistas". Se incorpora un párrafo 3 que remite expresamente a la definición de beneficiario real del artículo 6.1.1.1.3, clarificando el concepto que antes quedaba implícito.
Excepciones a la OPA obligatoria Art. 6.15.2.2.2	Sustitución	La lista de eventos exentos de OPA obligatoria comprendía seis (6) supuestos.	Las excepciones permanecen en lo sustancial inalteradas y el artículo se renumera.
Alcance de la OPA voluntaria Art. 6.15.2.1.24 vigente → art. 6.15.2.3.1	Modificación	La OPA voluntaria recaía exclusivamente sobre "valores inscritos en bolsa de valores" con derecho a voto, con remisión a las mismas reglas de la OPA obligatoria.	La OPA voluntaria puede recaer ahora también sobre acciones preferenciales o privilegiadas y, en general, sobre títulos de renta variable que representen capital del emisor. Se establece la restricción de nueve (9) meses para formular una nueva OPA una vez adjudicado al menos un valor con derecho a voto, preferencial o privilegiado.

Tema y referencia normativa	Tipo de cambio	Norma derogada / modificada (Decreto 2555 de 2010)	Decreto 0451 del 27 de abril de 2026 (texto vigente)
<p>OPA sobreviviente: supuestos desencadenantes Art. 6.15.2.1.22 vigente → art. 6.15.2.4.1</p>	<p>Modificación</p>	<p>La obligación de OPA sobreviviente se activaba únicamente por procesos de fusión, con independencia del lugar de realización o de si participaban sociedades no inscritas.</p>	<p>El supuesto se extiende a cualquier proceso de reorganización empresarial: fusión, adquisición, escisión o cualquier proceso similar.</p>
<p>OPA para cancelación de inscripción: régimen autónomo Arts. 6.15.2.6.1 a 6.15.2.6.4 (Cap. 6)</p>	<p>Nuevo</p>	<p>El régimen de cancelación de la inscripción y la OPA asociada estaba regulado en los artículos 5.2.6.1.2 a 5.2.6.1.5, dispersos en la parte 5 del decreto, sin integración sistemática con el régimen general de OPA.</p>	<p>El Decreto 0451 de 2026 crea el Capítulo 6 del Título 2, consolidando: i) la obligación de OPA a cargo de los accionistas que voten la cancelación; ii) publicidad previa de la intención con plazo mínimo de 15 días a la asamblea; iii) determinación del precio por evaluador independiente calificado por la SFC; iv) publicaciones posteriores a la decisión; y v) excepción para emisores extranjeros con valores listados en bolsa internacionalmente reconocida, sujeta a condiciones de acceso para inversionistas locales.</p>
<p>Umbral para "mejora" en ofertas competidoras Art. 6.15.2.1.14 vigente → art. 6.15.2.5.1</p>	<p>Modificación</p>	<p>Para que una oferta competidora se considerara "mejor" que la precedente, el precio o la cantidad de valores debía ser superior en al menos un cinco por ciento (5%).</p>	<p>El umbral se reduce de 5 % a 3 % tanto para el precio como para la cantidad de valores. La reducción facilita la concurrencia de ofertas competidoras, en línea con el principio de libre concurrencia y competencia consagrado en el Capítulo 1.</p>
<p>Procedimiento de ofertas competidoras: suspensión del plazo de aceptación Art. 6.15.2.1.14 vigente → art. 6.15.2.5.1</p>	<p>Modificación</p>	<p>La norma permitía formular la oferta competidora hasta dos (2) días hábiles antes del vencimiento del plazo de aceptación de la oferta precedente. Una vez publicado el primer aviso competidor, las aceptaciones precedentes se entendían referidas a la competidora. No existía suspensión automática del plazo.</p>	<p>La solicitud de autorización de la oferta competidora suspende automáticamente el plazo de recepción de aceptaciones de la oferta precedente desde el día hábil siguiente a su radicación. Si la SFC autoriza la oferta competidora, el plazo de la precedente se termina y se abre un nuevo período de 30 días hábiles para la competidora. Si es rechazada, el plazo se reanuda. La ventana para solicitar autorización va desde el día siguiente a la publicación del primer aviso de la oferta precedente hasta dos (2) días antes de finalizar su etapa de aceptaciones.</p>
<p>Restricción temporal para nueva OPA tras oferta competidora Art. 6.15.2.5.1 num. 7</p>	<p>Nuevo</p>	<p>No existía período de enfriamiento para el oferente de una oferta competidora que hubiera adjudicado valores.</p>	<p>El Decreto 0451 de 2026 establece que quien formule una oferta competidora en la que se adjudique al menos un valor no podrá formular una nueva OPA, obligatoria o voluntaria, sobre los mismos valores durante nueve (9) meses, contados desde la fecha en que la bolsa informe a la SFC el resultado de la oferta.</p>
<p>Participación de accionistas del emisor en oferta competidora Art. 6.15.2.5.1 pár. 1</p>	<p>Nuevo</p>	<p>La norma no regulaba expresamente si los accionistas del emisor afectado o sus beneficiarios reales podían formular una oferta competidora.</p>	<p>Se aclara expresamente que la oferta competidora puede ser formulada por cualquier persona, nacional o extranjera, incluidos los accionistas del emisor objeto de la oferta, sus beneficiarios reales y quienes actúen concertadamente con estos. La clarificación elimina la incertidumbre sobre la legitimación activa en este supuesto.</p>

Tema y referencia normativa	Tipo de cambio	Norma derogada / modificada (Decreto 2555 de 2010)	Decreto 0451 del 27 de abril de 2026 (texto vigente)
Número y periodicidad de avisos de oferta Art. 6.15.2.1.7 vigente → art. 6.15.2.9.1	Procedimental	Se exigían al menos tres (3) publicaciones del aviso con intervalos no mayores de cinco (5) días comunes, en un diario de amplia circulación nacional. El primer aviso podía publicarse en hasta cinco (5) días comunes tras la autorización.	Se reducen a dos (2) las publicaciones obligatorias: el primer aviso dentro de cinco (5) días hábiles contados desde la autorización de la SFC; el segundo, una vez transcurridos quince (15) días hábiles desde el inicio de la etapa de aceptaciones. Se mantiene la publicación diaria en el boletín oficial de la bolsa y como información relevante del emisor.
Plazo para aceptación de la oferta Art. 6.15.2.1.7 vigente → art. 6.15.2.9.1	Procedimental	El plazo para la aceptación no podía ser inferior a diez (10) ni superior a treinta (30) días hábiles, determinado por el oferente. Se permitía una única prórroga, con tres (3) días hábiles de antelación, sin superar el máximo.	El plazo se fija en treinta (30) días hábiles, uniformes y no prorrogables por el oferente. Se elimina la figura de la prórroga unilateral. El mecanismo de mejora de oferta genera un nuevo período de cinco (5) días hábiles a partir de la publicación del aviso de mejora, cumpliendo funcionalmente el mismo rol.
Régimen de mejora de oferta Art. 6.15.2.1.16 vigente → art. 6.15.2.7.5	Modificación	Se exigía comunicación previa a la SFC y a la bolsa, y las garantías debían cubrir el nuevo compromiso. Los aceptantes anteriores se beneficiaban automáticamente de la mejora.	La mejora no requiere cumplir los requisitos de la oferta competidora: basta con incrementar el precio ofrecido o la cantidad de valores a adquirir respecto de la oferta o mejora vigente. El oferente comunica a la SFC y a la bolsa con hasta dos (2) días hábiles de anticipación. La publicación del aviso termina el plazo vigente y abre uno nuevo de cinco (5) días hábiles. Se exige actualizar y divulgar el cuadernillo. Las mejoras no requieren autorización de la SFC.
Período de referencia para precio mínimo Art. 6.15.2.1.10 vigente → art. 6.15.2.8.1	Modificación	Para determinar el precio mínimo, el oferente debía tomar como referencia las adquisiciones del valor realizadas en los tres (3) últimos meses anteriores a la solicitud de autorización.	El período de referencia se amplía a seis (6) meses. Se incorpora un párrafo 1 que regula la concurrencia de adquisiciones previas y preacuerdo: el precio mínimo es el mayor entre el precio más alto pagado en adquisiciones previas y el mayor precio pactado en el preacuerdo. El ajuste reduce el riesgo de subvaloración estratégica.
Garantías: calificación bancaria y pólizas Art. 6.15.2.1.11 vigente → art. 6.15.2.8.4	Modificación	La garantía bancaria debía provenir de un banco local o extranjero con calificación no inferior a la deuda soberana externa de Colombia. Las pólizas de seguro solo podían ser emitidas por aseguradoras autorizadas para operar en Colombia.	Para bancos nacionales se exige calificación AA+ o AAA otorgada por calificadora autorizada por la SFC; para entidades financieras internacionales, calificación igual o superior a la de la deuda soberana colombiana. Las pólizas de seguro pueden provenir ahora también de compañías del exterior. Se añade la facultad de la bolsa de suspender el proceso cuando las garantías sufran alteraciones graves no subsanadas.
Contraprestación mixta y uniformidad del pago Art. 6.15.2.1.9 párr. 1 vigente → art. 6.15.2.8.3 párr. 1	Modificación	Cuando la contraprestación era en valores, el oferente debía ofrecer pagar en dinero mínimo el treinta por ciento (30 %) de las acciones a adquirir, destinado a las adjudicaciones de menor monto.	Se elimina el piso de efectivo del 30 %. La forma de pago ofrecida debe ser uniforme para todos los accionistas del emisor afectado; solo podrán recibir divisas quienes cumplan la normativa cambiaria aplicable. Esto flexibiliza la estructuración de las ofertas con contraprestación mixta.

Tema y referencia normativa	Tipo de cambio	Norma derogada / modificada (Decreto 2555 de 2010)	Decreto 0451 del 27 de abril de 2026 (texto vigente)
Autorización y radicación: suspensión de cotización Art. 6.15.2.1.6 párr. 2 vigente → art. 6.15.2.7.1 párr. 2	Procedimental	Una vez radicada la solicitud de autorización, la SFC comunicaba el hecho a la bolsa para que suspendiera la cotización de los valores objeto de la oferta. La suspensión cesaba el día hábil siguiente a la publicación del aviso de oferta.	Se elimina la suspensión automática de la cotización bursátil. La SFC únicamente comunica a la bolsa el hecho de la radicación para que informe al mercado, sin interrumpir la negociación. La publicación del aviso de oferta opera como mecanismo suficiente de transparencia.
Documentos para autorización: requisitos Art. 6.15.2.1.6 vigente → art. 6.15.2.7.1	Modificación	Se exigía copia del documento de solicitud de autorización de otra autoridad administrativa y, cuando fuera del caso, escritura pública de silencio administrativo positivo. Se requería manifestación sobre inexistencia de acuerdos.	Solo debe aportarse el acto de autorización definitivo de otras entidades, a más tardar en la fecha de adjudicación. Se agrega la declaración bajo juramento del oferente de que no conforma un mismo beneficiario real con ninguna persona que haya formulado una OPA sobre el mismo emisor en los nueve (9) meses anteriores. La manifestación sobre acuerdos cubre también la existencia de acuerdos, no solo su inexistencia.
Publicidad y campaña de promoción Art. 6.15.2.1.21 vigente → art. 6.15.2.7.3	Procedimental	La promoción podía iniciarse desde la radicación de la solicitud de autorización de Opa ante la SFC, sin necesidad de contar con la autorización formal.	La promoción solo puede iniciarse una vez obtenida la autorización de la SFC. La información debe ser objetiva, veraz, completa y oportuna, y debe evitar mensajes que induzcan a error o generen asimetrías. Todo material publicitario debe corresponder exclusivamente al cuadernillo y a los avisos autorizados.
Cuadernillo de oferta: contenido Art. 6.15.2.1.13 vigente → art. 6.15.2.7.2	Modificación	El cuadernillo exigía identificar personas vinculadas por subordinación o grupo empresarial y la relación de valores adquiridos en los últimos doce (12) meses. La finalidad de la adquisición cubría intenciones sobre activos, administración y estatutos.	La relación de adquisiciones se extiende a los últimos nueve (9) meses. La red de personas se amplía a quienes actúen concertadamente con el oferente. La finalidad debe incluir planes sobre empleo, condiciones laborales y reestructuraciones societarias. Se exige descripción detallada de las fuentes de financiación, sus términos y los intereses de los financiadores. Se requiere revelar el efecto de la oferta sobre la situación financiera del propio oferente.
Informe de la junta directiva del emisor Art. 6.15.2.10.7 (nuevo)	Nuevo	No existía mecanismo formal para que los órganos de administración del emisor afectado se pronunciaran ante el mercado sobre la oferta.	La junta o consejo directivo del emisor puede elaborar un informe sobre la OPA (obligatoria, voluntaria o competidora), a cargo del emisor, con observaciones a favor o en contra y opinión sobre la intención de oferentes y accionistas. El informe debe publicarse como información relevante desde la autorización de la oferta y hasta cinco (5) días hábiles antes del cierre de aceptaciones, y en la página web del emisor.
Obligaciones del emisor: punto de partida y excepciones Art. 6.15.2.1.19 vigente → art. 6.15.2.10.4	Modificación	Las restricciones sobre el emisor (no emitir acciones, no perturbar la oferta, etc.) regían desde la publicación de la suspensión de negociación de los valores hasta la publicación del resultado de la oferta.	Las restricciones aplican desde el primer aviso de la oferta pública de adquisición. Se suprime la referencia a la suspensión de cotización. Se aclara expresamente que no constituye infracción: la formulación de una oferta competidora o su mejora por parte de accionistas; los actos de los órganos sociales orientados a propiciar una oferta competidora; ni la publicación del informe de la junta directiva.

Tema y referencia normativa	Tipo de cambio	Norma derogada / modificada (Decreto 2555 de 2010)	Decreto 0451 del 27 de abril de 2026 (texto vigente)
Derecho de venta (squeeze-out): ampliación a valores sin voto Art. 6.15.2.1.23 vigente → art. 6.15.2.10.5	Modificación	El derecho de exigir una OPA al adquirente que superara el 90 % correspondía solo a tenedores con al menos el 1 % del capital con derecho a voto. La excepción a la obligación operaba cuando la OPA previa hubiera permitido adquirir el 100 % del capital con derecho a voto.	La legitimación activa se amplía: también pueden exigir la OPA los tenedores de acciones preferenciales o privilegiadas y, en general, de valores representativos de capital, con independencia de si tienen voto. La excepción al deber de formular la oferta ya no libera al adquirente respecto de los titulares de acciones preferenciales o privilegiadas: aun alcanzando el 100 % del capital votante, subsiste la obligación de OPA frente a los valores sin voto.
Consecuencias del incumplimiento: derecho de venta Art. 6.15.2.1.25 vigente → art. 6.15.2.10.8	Modificación	El incumplimiento de la obligación de derecho de venta generaba consecuencia expresa de suspensión de derechos políticos y económicos en el artículo de sanciones.	Se dispone expresamente que cuando el adquirente obligado no formule la OPA del artículo 6.15.2.10.5 dentro del plazo previsto, no podrá ejercer los derechos políticos ni económicos inherentes a los valores cuya adquisición originó la obligación. La suspensión opera desde el vencimiento del plazo y se mantiene hasta la formulación efectiva de la oferta.
Preacuerdo y libre concurrencia Art. 7.5.1.1.7 (adicionado)	Nuevo	No existía norma específica que precisara si acordar previamente los elementos esenciales de una OPA con accionistas vendedores constituía un obstáculo a la libre concurrencia. Se aplicaba la norma general sobre preacuerdos.	El Decreto 0451 de 2026 adiciona el artículo 7.5.1.1.7, que precisa que acordar previamente los elementos esenciales de una OPA (precio, cantidad, condiciones de pago, fuentes de financiación y otras condiciones relevantes) con accionistas vendedores no obstruye la libre concurrencia, siempre que todas esas condiciones se revelen en el cuadernillo de oferta y a la bolsa. Se otorga seguridad jurídica a los preacuerdos como práctica habitual en adquisiciones de control.
Reglamentación de la bolsa sobre procedimiento de OPA Art. 6.15.2.1.17 vigente → art. 6.15.2.10.1	Procedimental	La bolsa debía establecer la reglamentación de garantías y el mecanismo especial para desarrollo, compensación y liquidación de OPA. Si las aceptaciones superaban los valores ofrecidos, el oferente compraba a prorrata. Las aceptaciones no podían condicionarse, salvo bajo la modalidad "Todo o Nada".	Se mantiene la obligación de la bolsa de reglamentar el mecanismo especial (independiente de la rueda), ampliando su alcance a las metodologías y condiciones de aceptación, y a los procedimientos cuando las aceptaciones superen los valores ofrecidos mediante su reglamento. La modalidad "Todo o Nada" deja de regularse en el decreto y pasa a ser materia del reglamento de la bolsa. Se añade la obligación de la bolsa de establecer el procedimiento para modificar instrucciones de aceptación durante el período de recepción.
Obligaciones de la bolsa: informe de aceptaciones Art. 6.15.2.1.20 vigente → art. 6.15.2.10.2	Modificación	La bolsa informaba diariamente a la SFC y al mercado el número de aceptaciones, distinguiendo las de modalidad "Todo o Nada". Transcurrido el plazo, informaba el resultado en no más de cinco (5) días comunes.	Se suprime la referencia a la modalidad "Todo o Nada" en el reporte diario, al pasar a ser materia reglamentaria de la bolsa. Se agrega la obligación de la bolsa de establecer el procedimiento para la modificación de instrucciones de aceptación durante el período vigente. Se mantiene el plazo de cinco (5) días comunes para informar el resultado.