

# SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

## RESOLUCIÓN NÚMERO 0301 DE 2022

(8 de marzo de 2022)

Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021, mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.

### LA SUPERINTENDENTE DELEGADA PARA EL CONSUMIDOR FINANCIERO

En ejercicio de sus facultades legales, en concordancia con lo previsto en los numerales 8° y 10° del artículo 11.2.1.4.10 del Decreto 2555 de 2010, modificado por el artículo 3° del Decreto 2399 de 2019 y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 335 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en armonía con lo señalado en los artículos 74 y siguientes del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y,

### CONSIDERANDO

**PRIMERO.** Que mediante la Resolución número 1573 del 24 de diciembre de 2021, la Superintendencia Financiera de Colombia, a través de la Superintendente Delegada para el Consumidor Financiero ordenó entre otras: *“a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar a esta Superintendencia dentro de los sesenta (30) (sic) días calendario siguientes a la fecha de ejecutoria de la presente Resolución, que ha retrotraído cada uno de los actos jurídicos celebrados como consecuencia de la oferta pública de valores no autorizada por esta Superintendencia, los cuales no tienen efectos jurídicos en razón a la ineficacia de los mismos prevista en el artículo 10 de la Ley 32 de 1979 (...)”*.

**SEGUNDO.** Que el referido acto administrativo fue notificado de manera personal electrónica el 28 de diciembre de 2021, al señor ALVARO CARVAJAL VILLEGAS, representante legal de la compañía objeto de medida, tal y como figura en la constancia<sup>1</sup> suscrita para el efecto y que obra en el expediente de la actuación administrativa.

**TERCERO.** Que en escrito del 12 de enero de 2022 radicado ante esta Superintendencia con el número 2021205102-019, el señor ALVARO CARVAJAL VILLEGAS, identificado con la cédula de ciudadanía 91.289.603, en su condición de representante legal de la sociedad, interpuso *“recurso de reposición y en subsidio, de ser procedente, recurso de apelación (...)”* contra la citada resolución y solicitó subsidiariamente, entre otros:

*“(...) revocar el acto administrativo contenido en dicha resolución, por falta de motivación al no ser claro el objeto de análisis (...)”*.

**CUARTO.** Que, en el recurso de reposición presentado, el recurrente no aportó ni requirió la incorporación de medios probatorios como sustento de los argumentos propuestos.

**QUINTO:** Que, a continuación, se transcriben los motivos de inconformidad invocados por la parte recurrente frente al referido acto administrativo, en el mismo orden en que fueron expuestos, seguidos de las consideraciones de esta Superintendencia frente a cada uno de ellos.

#### 5.1. Argumentos del recurrente

El recurso de reposición presentado contiene dos argumentos, a saber:

##### 5.1.1. De la suscripción del *memorándum de entendimiento* como consecuencia de la oferta pública de acciones realizada por la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S.

*“(...) lo que me obliga mediante estos recursos a solicitar la reposición de la decisión e incluso su revocatoria como acto administrativo, pues en el presente asunto no se determinó respecto de los memorándum de*

<sup>1</sup> Radicado 2021205102-018. Respuesta a solicitud de notificación. Certificado de comunicación electrónica No. E65322006-S

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

*entendimiento, cuales habían tenido causa en la denominada “oferta pública de valores” y cuales no, habiéndose dado por hecho que todos lo memorándum de entendimiento habían sido consecuencia de la “oferta pública realizada lo que no es cierto. Basta mirar que en las respuestas dadas a los requerimientos efectuados por ustedes y en las entregas de documentación que les realizamos, nunca dijimos que todas las operaciones se dieran en la manera en que se ha asumido por la superintendencia, publica.*

*“De otro lado, no se entiende como los convenios con algunos particulares y acercamientos hechos por whatsapp privados o con referidos de personas no vinculadas con la “oferta pública”, correos privados con quienes se firmó memorándum de entendimiento también tengan que versen afectadas por la decisión adoptada por la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA**, pues dichas aproximaciones distan de lo público y obedecen a negociaciones particulares de carácter privado”.*

### **5.1.2. Del único accionista de la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S.**

*“Es de tener en cuenta también que hemos sido claros y consientes en señalar que desde el punto de vista accionario el único accionista es quien signa el presente recurso, que no ha habido en sentido estricto venta de acciones cuando en el memorándum de entendimiento se ha advertido claramente que se trata de obligaciones futuras de KARTING VILLAVICENCIO S.A.S, y que están sujetas al cumplimiento de requisitos de las negociaciones particulares, razón que nos obliga también a solicitar se reponga la resolución recurrida al no haber objeto que sea foco de análisis y menos de sanción, pues de existir solo en algunos de los casos negociaciones consecuencia de la “oferta pública”, las mismas no se encuentran causadas, dejando claro que no se trata de maniobras ilegales del empresario pues el cumplimiento de requisitos para el perfeccionamiento de los negocios aún no se ha dado (...).”*

## **5.2. Consideraciones de la Superintendencia Financiera**

### **5.2.1. De la procedencia de los recursos interpuestos.**

En materia de los recursos que proceden contra los actos administrativos de contenido particular que expida esta Superintendencia, como lo es el caso que nos ocupa, se establece en el artículo 335 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero que:

*“Contra los actos administrativos de carácter particular expedidos por la Superintendencia Bancaria sólo procederá el recurso de reposición interpuesto en la forma establecida en el Código Contencioso Administrativo...”.*

Como vemos, el fundamento para la procedencia del recurso de reposición contra las medidas adoptadas por la Superintendencia Financiera de Colombia tiene su justificación en la naturaleza del acto, más no por el carácter funcional del operador administrativo que lo expidió.

En consecuencia, contra la Resolución 1573 de 2021, únicamente procede la interposición del recurso de reposición, siendo forzoso rechazar su solicitud de remitir al superior jerárquico en sede de apelación su recurso, toda vez que el mismo no es procedente.

### **5.2.2. De la suscripción del *memorandúm de entendimiento* como consecuencia de la oferta pública de acciones realizada por la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S.**

Bajo este acápite, el recurrente fundamenta su argumentación señalando que esta Autoridad no “*determinó respecto de los memorándum de entendimiento, cuales habían tenido causa en la denominada “oferta pública de valores” y cuales no, habiéndose dado por hecho que todos lo memorándum de entendimiento habían sido consecuencia de la “oferta pública “ realizada, lo que no es cierto*” por lo que no encuentra razonamiento alguno para que los “*convenios con algunos particulares y acercamientos hechos por whatsapp privados o con referidos de personas no vinculadas con la “oferta pública”* se deban ver afectados por la sanción de ineficacia, pues considera que dichas negociaciones se enmarcan en la esfera del ámbito privado.

Sea lo primero señalar que en el marco de lo dispuesto en el artículo 335 de la Constitución Política de Colombia, las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo,

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público solo pueden ser ejercidas por autorización del Estado por considerarse actividades de interés público cuya intervención de parte del Gobierno será establecida por disposición legal.

Así las cosas, a través de la Ley 964 de 2005 se establecieron tanto los objetivos y criterios de intervención del Gobierno en el mercado de valores, como las competencias del regulador, determinado en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y del supervisor, representado en la Superintendencia Financiera de Colombia. Todo lo anterior, con la finalidad de preservar la estabilidad del sistema y la confianza del público como elementos esenciales para el desarrollo del mercado bajo criterios de transparencia y protección a los inversionistas.

Dentro de lo previsto en la citada Ley se estableció la oferta y la emisión de valores como actividades propias del mercado de valores, toda vez que involucran la captación de recursos del público, lo que supone para el oferente el cumplimiento de una serie de formalidades y requisitos y la obtención de la autorización del Gobierno Nacional por intermedio de esta Superintendencia para que estas se puedan efectuar.

Así mismo, exige el acatamiento de normas de conducta para el oferente, que se extienden en el tiempo más allá de la fecha en que se efectuó la oferta y que permanecen como obligatorias en tanto este último continúe haciendo parte del mercado público de valores, tales como ciertas reglas especiales respecto del régimen de sociedades, así como las propias de la regulación bursátil que conllevan la obligación permanente de revelar información a los inversionistas y al mercado de valores en general.

La formulación de una oferta pública para la colocación de acciones, en el contexto del mercado de valores constituye un proceso reglado y formal, en donde no existen aspectos que se dejen al azar o simplemente a la definición o interpretación del oferente<sup>2</sup>. Lo anterior implica la materialización de la facultad de intervención del Estado en esta actividad para proteger los intereses de los inversionistas, pues con ocasión de la oferta se están manejando sus recursos, así la autorización previa de esta Superintendencia supone una revisión que busca, entre otros, que se suministre a los interesados la información suficiente que les permita decidir si colocan sus recursos en dicho emisor, es decir, si aceptan o no la oferta realizada.

Entonces, no resulta viable aceptar el argumento planteado por el recurrente, toda vez que el mismo se encuentra alejado de la realidad y desconoce el sentido lógico de la finalidad que busca proteger la norma.

En efecto, debe recordarse que la emisión y colocación de acciones, precedida de una oferta pública, tal como se ha mencionado, dada su connotación, encuentra su reglamentación en el Parte 6 del Decreto 2555 de 2010 que comprende los Libros 1 al 17, disposiciones que deben ser analizadas en forma integral para su aplicación al momento de desarrollar la actividad.

Así, conforme lo dispuesto en el párrafo del artículo 6.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, cuando los destinatarios de una oferta se vayan a determinar con base en una labor de premercadeo realizada entre personas no determinadas o cien o más personas determinadas, **la respectiva oferta tendrá el carácter de pública**, por lo que el oferente debe sujetarse a lo dispuesto en la normatividad especial aplicable.

En este sentido, es de anotar también que la normatividad especial en materia bursátil no desconoce el concepto de oferta contenido en el artículo 845 del Código de Comercio, según el cual: **“La oferta o propuesta, esto es, el proyecto de negocio jurídico que una persona formule a otra, deberá contener los elementos esenciales del negocio y ser comunicada al destinatario. Se entenderá que la propuesta ha sido comunicada cuando se utilice cualquier medio adecuado para hacerla conocer del destinatario”.** (negrilla y subrayado fuera de texto original)

En consecuencia y como se indicó en la resolución recurrida, se considera oferta pública de valores **aquella dirigida a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas**, con el fin de

<sup>2</sup> La Oferta Pública en el Mercado de Valores Colombiano. Revista de Derecho Privado No 39. Universidad de los Andes. Mayo de 2008.

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

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, las cuales deben contener los elementos esenciales del negocio jurídico y ser comunicadas a su destinatario a través de los medios adecuados con independencia que este sea masivo o privado y además atender la normativa propia de las ofertas masivas del mercado de valores.

Así, de conformidad con la reglamentación propia de la oferta pública de valores, en concordancia con las demás normas indicadas en la resolución recurrida<sup>3</sup>, las ofertas dirigidas a la emisión y colocación de acciones que además tengan el carácter de públicas, solo pueden realizarse con observancia de las normas pertinentes, esto es, que deben estar previamente autorizadas por esta Superintendencia, inscritas en el RNVE y el mencionado ofrecimiento debe atender el procedimiento aprobado para el efecto.

Así las cosas, el sentido natural y obvio de las normas en las que se fundamentó la resolución recurrida busca precisamente que el proceso de emisión y colocación de las acciones, cualquiera que sea el medio a través del cual se contacte a los destinatarios y que esté precedido de una oferta pública, cuente con la aprobación de la Superintendencia con el fin de que se garantice, entre otros aspectos, que quienes estén interesados en dicha oferta cuenten con la información necesaria para decidir si colocan sus recursos en la compra de esos títulos y a su vez proteger el ahorro del público.

Para el caso en concreto, la decisión se adoptó conforme el análisis del material probatorio recabado, entre este obra la manifestación del mismo señor CARVAJAL VILLEGAS, quien en respuesta al requerimiento de información efectuado por esta Autoridad en el marco de la actuación administrativa adelantada señaló: *“Han sido los canales de **venta de acciones**, el internet, redes sociales, las comunicaciones escritas a usuarios y clientes potenciales, lo que ha permitido una promoción del establecimiento de comercio, lo que dio pie a la suscripción de unos memorándum de entendimiento con cada persona, todas mayores de edad y con capacidad negocial”*<sup>4</sup>. y que ratifica en reposición, al señalar que su oferta, también comunicada a través de correos privados, de mensajes entre referidos y de acercamientos realizados a través de la aplicación de mensajería instantánea, fue aceptada por los interesados lo que se materializó con la suscripción del documento *“memorándum de entendimiento”*.

Así las cosas, se encontró probada la realización de las actividades de difusión de una propuesta de inversión en un proyecto de entretenimiento, a cambio de la colocación o venta de acciones de la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S., las cuales fueron efectivas, logrando que DOSCIENTAS VEINTE (220) personas aceptaran la oferta realizada. Con lo anterior, es evidente que se excedió el número de destinatarios previsto en el artículo 6.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, para no considerar el hecho como una oferta pública. Es decir, la propuesta realizada configuró una oferta pública de valores no autorizada por esta Entidad. En efecto, en el acto recurrido se indicó:

*“Así las cosas, tal como consta en el informe de la actuación administrativa adelantada, se pudo evidenciar y demostrar que la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. adelantó labores de premercadeo mediante la difusión de contenidos digitales en redes sociales e internet a personas indeterminadas, a través de las cuales promovió la inversión en un proyecto de entretenimiento a cambio de la venta de acciones de la sociedad, logrando que DOSCIENTAS VEINTE (220) personas aceptaran la oferta realizada, excediendo el número de destinatarios previsto en el artículo 6.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, configurándose la propuesta realizada en una oferta pública de valores”.*

Esta situación -que no logró ser desvirtuada en la investigación-, pretende ser desconocida ahora en el escrito de reposición con la mera argumentación de que dicha oferta, en algunos casos, fue comunicada a través de correos privados, de mensajes entre referidos y de acercamientos realizados a través de la

<sup>3</sup> Como se indicó en la resolución recurrida: *“(…) Según prevé el artículo 5.2.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, las entidades que pretendan llevar a cabo una oferta pública de valores deberán inscribirse, junto con la emisión o emisiones del respectivo valor o valores, en el RNVE de la Superintendencia Financiera de Colombia. A su vez, el literal a) del artículo 7 de la Ley 964 de 2005 dispone que “Las ofertas públicas de valores deberán estar precedidas por la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.”*

Además: *“De acuerdo con el artículo 10 de la Ley 32 de 1979: “...Será ineficaz el acto jurídico que se celebre como consecuencia de una oferta pública de valores que no haya sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), salvo las acciones reparatorias o de perjuicios a que haya lugar.” (Paréntesis fuera de texto).*

<sup>4</sup> Oficio radicado el 30 de septiembre de 2021 bajo el número 2021205102-003

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

aplicación de mensajería instantánea y que fue aceptada por algunos interesados, lo que se materializó con la suscripción del documento “*memorándum de entendimiento*”.

Al respecto, es procedente afirmar que este argumento que carece de soporte probatorio alguno y que por ende, no está llamado a prosperar.

### 5.2.3. Del único accionista de la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S.

Mediante este acápite el recurrente señala que “*el único accionista es quien signa el presente recurso*” respecto de lo cual aduce que “*no ha habido en sentido estricto venta de acciones*” toda vez que el acuerdo suscrito establece “*obligaciones futuras de KARTING VILLAVICENCIO S.A.S, y que están sujetas al cumplimiento de requisitos de las negociaciones particulares*”, por lo que solicita se reponga la resolución 1573 de 2021 “*al no haber objeto que sea foco de análisis y menos de sanción, pues de existir solo en algunos de los casos negociaciones consecuencia de la “oferta pública”, las mismas no se encuentran causadas*”.

Para abordar este planteamiento sea lo primero señalar que, bajo los preceptos legales vigentes, dirigidos a garantizar los objetivos propios del mercado de valores determinados en transparencia y oportuna información a sus participantes, se tiene establecido el deber de registro por parte de quienes se constituyan como emisores de valores, a su vez es requisito fundamental la inscripción previa<sup>5</sup> para llevar a cabo una oferta pública de valores o la negociación de los mismos en un sistema de negociación. Dicho registro se lleva a cabo en el Registro Nacional de Valores y Emisores – en adelante RNVE a cargo de la Superintendencia Financiera de Colombia; el cumplimiento de este requisito garantiza el conocimiento tanto de los valores que se están negociando en el mercado como de sus emisores.

En lo relativo a la emisión de acciones de sociedades por acciones simplificadas (SAS), la ley 1258 de 2008 establece una expresa prohibición a la negociación de los valores que emitan este tipo de sociedades dentro del mercado de valores, “**ARTÍCULO 4º. IMPOSIBILIDAD DE NEGOCIAR VALORES EN EL MERCADO PÚBLICO.** *Las acciones y los demás valores que emita la sociedad por acciones simplificada no podrán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores ni negociarse en bolsa*”.

Sobre el particular, esta Superintendencia en concepto número 2017000054-001 del 17 de octubre de 2017 en lo referente a la oferta pública de valores manifestó:

*“Las SAS no pueden realizar ofertas públicas por cuanto éstas solamente son predicables de quienes soliciten autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia y tengan la vocación de estar inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores, lo que no es aplicable a ellas.*

*Las consecuencias jurídicas de la realización de una oferta pública de valores por parte de una SAS sin autorización de ésta Superintendencia sería, por una parte, la ineficacia, del artículo 10 de la ley 32 de 1979, según el cual: “Será ineficaz el acto jurídico que se celebre como consecuencia de una oferta pública de valores que no haya sido autorizada por la hoy Superintendencia Financiera de Colombia, salvo las acciones resolutorias o de perjuicios a que haya lugar.”, y de otra, la violación a una norma legal imperativa con es el citado artículo 4 de la ley 1258 de 2008, lo que implicaría la nulidad absoluta, prevista en el artículo 899 del Código de Comercio, que sería decretada por un juez de la república”.*

Recientemente, mediante concepto número 2021162356-003 del 24 de agosto de 2021, esta Autoridad precisó:

*“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*

<sup>5</sup> Artículo 6.3.1.1.2 Decreto 2555 de 2010 y inciso 2º del literal a del artículo 7º de la Ley 964 de 2005.

Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.

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. (...)”

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. 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** (...)”

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

En efecto, al existir prohibición general de negociación de sus valores en el mercado de valores para las sociedades por acciones simplificadas, así como la imposibilidad de inscripción en el RNVE, es claro en principio, afirmar que no le es permitido a este tipo de sociedades realizar oferta pública de sus valores al no contar con las facultades propias para llevar a cabo esta actividad, situación que ha tenido excepciones recientes en la legislación, como se indicó en la resolución recurrida<sup>6</sup> y que no es objeto del presente acto administrativo.

No obstante, para el caso particular de KARTING VILLAVICENCIO S.A.S., al no poder registrarse en el RNVE ni obtener autorización de esta Superintendencia para adelantar un proceso de oferta pública de acciones, **es claro que no cuenta con la facultad legal para realizar actividades de captación de recursos del público mediante la colocación y emisión de valores de renta variable**, dirigida a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, razón por la cual su propuesta de negocio debía limitarse a una oferta privada, cumpliendo las disposiciones legales señaladas en el Código de Comercio.

Por lo anterior, es evidente que la oferta fue efectuada por KARTING VILLAVICENCIO S.A.S., mediante la difusión de contenidos publicitarios dispuestos al público a través del sitio web

<sup>6</sup> El Decreto 817 de 2020 estableció una excepción temporal para emitir títulos de deuda en el segundo mercado.

Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.

<https://www.xtremekarts.co/> y del perfil XtremeKartsFunCenter en redes sociales, oferta en la que se promovió la inversión en un proyecto de entretenimiento y la compraventa de acciones de la sociedad. Aceptada esta oferta por los destinatarios de esta, la compañía se obligó a que, una vez se realice la apertura del establecimiento de comercio, se formalizaría la emisión y colocación de acciones con la realización de la Asamblea General de Accionistas y se efectuaría el correspondiente registro en el libro de accionistas.

De tal suerte que, contrario a lo manifestado por el recurrente quien señala que “(...) el cumplimiento de requisitos para el perfeccionamiento de negocios aún no se ha dado”, debe señalarse que, en efecto, la oferta realizada a personas indeterminadas consistente en vincularse a la sociedad como accionista, fue promovida a través de la difusión de contenidos publicitarios dispuestos al público a través del sitio web <https://www.xtremekarts.co/> y del perfil XtremeKartsFunCenter en redes sociales.

Para estos efectos, dicha oferta fue aceptada e instrumentalizada por medio del documento denominado: “memorándum de entendimiento”, el cual suscribieron DOSCIENTAS VEINTE (220) personas, quienes, por ende, aceptaron la oferta<sup>7</sup> y entregaron recursos para el efecto, con independencia de las obligaciones futuras que adquirió la sociedad para dar cumplimiento a lo pactado en el acuerdo comercial. Así las cosas, la vocación contractual no fue otra que la compraventa de acciones de la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. con lo cual quedó demostrada la realización de una oferta pública de colocación de acciones, sin autorización de esta Entidad.

Al respecto, tal como se señaló en el acto que se recurre, conforme a lo previsto en el artículo 10º de la Ley 32 de 1979, se considera ineficaz el acto jurídico que se celebre como consecuencia de una oferta pública de valores que no haya sido autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual no requiere declaración judicial, previsión que ha sido estudiada por diferentes doctrinantes respecto de la cual se han pronunciado en los siguientes términos:

*“La ineficacia priva de todo efecto al acto ilegal; y esa esterilización obra ipso jure porque no se requiere declaración judicial o administrativa. El acto existe, pero no produce efecto alguno”<sup>8</sup>*

*“(…) se advertirá la verdadera dimensión de la aplicación práctica de la figura toda vez que hoy por hoy el legislador tiende a sancionar con ineficacia de pleno derecho, y no con nulidad absoluta, las transgresiones a las normas imperativas, al orden público o a las buenas costumbres.*

*Y esta inclinación del legislador se debe a que la ineficacia de pleno derecho opera ipso iure puesto que esta sanción encuentra pronta y cumplida ejecución sin necesidad de engorrosas y dilatadas actuaciones judiciales, lo que indudablemente constituye una enorme ventaja sobre la nulidad absoluta”<sup>9</sup>.*

En consecuencia, cuando se realiza una oferta pública de valores sin autorización de esta Superintendencia, como en efecto sucedió en el presente caso, la sanción o efecto consiste en negarle desde el comienzo, toda eficacia al acto jurídico que se pretende, pues carece de los requisitos exigidos para producir cualquier efecto jurídico.

Por esta razón, la pretensión del recurrente al aducir que “no ha habido en sentido estricto venta de acciones” teniendo en cuenta que el recurrente es el único accionista, por lo que las negociaciones “no se encuentran causadas”, va en contravía de la legislación, pues lo evidenciado en la actuación es que, la oferta pública no autorizada si fue materializada a través de actividades de difusión masiva en las que se ofreció la venta y colocación de acciones, lo que le permitió a KARTING VILLAVICENCIO S.A.S recibir recursos de, por lo menos, DOSCIENTAS VEINTE (220) personas quienes manifestaron la aceptación de dicha oferta

<sup>7</sup> “Artículo 846 Código de Comercio. Irrevocabilidad de la Propuesta: La propuesta será irrevocable. De consiguiente, una vez comunicada, no podrá retractarse el proponente, so pena de indemnizar los perjuicios que con su revocación cause al destinatario.

La propuesta conserva su fuerza obligatoria, aunque el proponente muera o llegue a ser incapaz en el tiempo medio entre la expedición de la oferta y su aceptación, salvo que de la naturaleza de la oferta o de la voluntad del proponente se deduzca la intención contraria”.

<sup>8</sup> Narváez García José Ignacio, Teoría General de las Sociedades. Ediciones Librería del Profesional, Bogotá, 1980, pág. 364.

<sup>9</sup> Alarcón Rojas, Fernando. La ineficacia de pleno derecho en los negocios jurídicos. Pág. 27. Ed. Universidad Externado de Colombia. 2011.

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

mediante la suscripción de contratos que en la actualidad y como consecuencia de la oferta pública no autorizada, carecen de efectos jurídicos.

Lo anterior, se insiste, de forma independiente a las obligaciones futuras que se generan para una y otra parte, luego de aceptada la oferta.

Así, dentro de los requisitos para que una oferta de acciones se considere como pública, no se encuentra que los valores a colocar hayan sido emitidos previo al proceso de oferta, como tampoco se requiere que se encuentre materializado el registro de los adquirentes de acciones, pues las actividades de premercadeo como oferta de valores, son lógicamente actividades previas a la colocación y emisión de las acciones y deben estar precedidas de la autorización por parte de esta Entidad.

En este punto es preciso resaltar que las previsiones normativas en materia de oferta pública de valores fueron incorporadas por el legislador en la medida en que, con ocasión de esta actividad, los oferentes buscan acceder a los recursos del público, razón por la cual, precisamente su carácter es preventivo y se busca que tengan efectos *Ex – Ante* o previos a la emisión de las acciones que se pretenden colocar ante el público de forma masiva. Cualquier previsión normativa que tuviera efectos posteriores, es decir, una vez emitidas las acciones y captados los recursos, resultaría inane o insuficiente para proteger el bien jurídico tutelado que es -se reitera- la protección de los inversionistas frente al manejo, aprovechamiento e inversión de sus recursos.

Así, las restricciones legales a la voluntad privada, buscan garantizar la protección de los derechos de los inversionistas, así como la integridad y confianza del público en el mercado de valores, evitando de esta manera que personas no autorizadas realicen actividades de captación, manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público, sin contar con la capacidad e idoneidad requerida propia de aquellas que se encuentran bajo la supervisión de este Órgano de Control sujetas a la regulación prudencial propia de estas actividades.

De tal suerte que, las actividades propias del mercado de valores son de interés público, lo que conlleva la necesidad de intervención del Estado para que las mismas únicamente sean ejercidas por quienes hayan sido sometidas al correspondiente régimen de autorización, así que su actuar contrario a derecho, lo lleva a asumir la sanción impuesta por el legislador que es calificar los actos como ineficaces.

En consecuencia, no es posible acceder a lo pretendido por el recurrente, pues desconoce que la finalidad del legislador, de negar cualquier efecto de los actos jurídicos celebrados como consecuencia de una oferta pública de valores no autorizada por esta Superintendencia, no obedece a un correctivo mínimo. Por el contrario, la vocación de la norma atiende a la protección del interés general que sobrepasa la voluntad particular de las partes y es por ello que se consideran ineficaces estos actos, sanción que opera de pleno derecho, es decir sin que se requiera declaración judicial, escenario en el que el estatuto legal no contempla excepciones para quien lo infrinja, esto es que las obligaciones futuras derivadas de la oferta no se hayan cumplido, por lo cual el argumento del recurso al respecto tampoco está llamado a prosperar.

**SEXTO.** Que las consideraciones expuestas en precedencia recogen las conclusiones y resultados del análisis que llevó a cabo esta Superintendencia frente a cada uno de los motivos de inconformidad planteados en el recurso, sin que se encuentren argumentos válidos y ciertos, ni elementos probatorios que desvirtúen las motivaciones que le sirvieron de fundamento para ordenar la medida señalada en su contra.

En mérito de lo anterior, este Despacho,



**SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA**

**RESOLUCIÓN NÚMERO 0301 DE 2022**

**Hoja No. 9**

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

**RESUELVE:**

**ARTÍCULO PRIMERO. CONFIRMAR** en todas sus partes la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021, de conformidad con la parte motiva del presente acto administrativo.

**ARTÍCULO SEGUNDO. ORDENAR** la publicación de la presente resolución en el Boletín del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Capítulo Superintendencia Financiera y en la página Web de esta última Entidad.

**ARTÍCULO TERCERO. NOTIFICAR PERSONALMENTE O SUBSIDIARIAMENTE POR AVISO** según lo establecido en artículo 67 y siguientes del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, el texto de la presente Resolución al representante legal de la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S., señor **ÁLVARO CARVAJAL VILLEGAS**, identificado con la cédula de ciudadanía número 91.289.603, entregándole copia de la misma, y advirtiéndole que contra ella no procede ningún recurso, quedando agotada la vía administrativa.

**NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.**

Dada en Bogotá D. C., a los 8 días del mes de marzo de 2022.

**LA SUPERINTENDENTE DELEGADA PARA EL CONSUMIDOR FINANCIERO,**

**ANGÉLICA MARÍA OSORIO VILLEGAS**

Proyectó: MFRB  
Revisó: JCTD/JAPP/ACSR

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

RESOLUCIÓN NÚMERO 0301 DE 2022

Hoja No. 10

*Por medio de la cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto contra la Resolución 1573 del 24 de diciembre de 2021 mediante la cual se ordenó a la sociedad KARTING VILLAVICENCIO S.A.S. identificada con el NIT. 901.170.146-3, acreditar que se han retrotraído los efectos de la oferta pública de valores llevada a cabo sin la autorización de esta Superintendencia.*

---

93000

Notificaciones

Señor  
**ALVARO CARVAJAL VILLEGAS**  
Representante Legal  
**KARTING VILLAVICENCIO S.A.S.**  
acarvajal@xtremekarts.co  
VILLAVICENCIO - META