**TABLA DE CONTENIDO**

[1. INTRODUCCIÓN 2](#_Toc10047328)

[2. OBJETIVO 3](#_Toc10047329)

[2.1. Objetivos Específicos 3](#_Toc10047330)

[3. ALCANCE 3](#_Toc10047331)

[4. PRODUCTOS ESPERADOS 3](#_Toc10047332)

[5. TÉRMINOS Y DEFINICIONES 4](#_Toc10047333)

[6. DESARROLLO TÉCNICO DEL DOCUMENTO 5](#_Toc10047334)

[6.1. Procesos de enajenación enmarcados en los dispuesto en la Ley 226 de 1995 6](#_Toc10047335)

[**6.1.1.** **Preparación y estructuración del programa de enajenación:** 6](#_Toc10047336)

[**6.1.2.** **Recomendaciones generales para la preparación del programa de enajenación:** 10](#_Toc10047337)

[6.2. Procesos de enajenación enmarcados en lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022: 11](#_Toc10047338)

[**6.2.1.** **Enajenación directa por parte de la entidad propietaria** 12](#_Toc10047339)

[**6.2.2.** **Enajenación a través del Colector Activos de la Nación (CISA)** 13](#_Toc10047340)

[6.3. Conclusiones 14](#_Toc10047341)

[7. HISTORIAL DE CAMBIOS 14](#_Toc10047342)

[8. APROBACIÓN 15](#_Toc10047343)

# INTRODUCCIÓN

El presente documento resume los principales aspectos a considerar y tener presente dentro de los procesos de venta de participación estatal tanto i) bajo el procedimiento establecido en la Ley 226 de 1995, y ii) aquellos que aplican el régimen de venta establecido en el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022. Lo anterior, conforme los antecedentes y la experiencia de procesos de enajenación que se han adelantado en coordinación con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El documento contempla recomendaciones de planes de mejoramiento adoptados en procesos precedentes, enseñanzas de las experiencias en el desarrollo y acompañamiento de enajenaciones y mejores prácticas para adelantar los procedimientos internos administrativos y operativos de las entidades que participan en la expedición del programa. Debe mencionarse que cada proceso específico puede presentar particularidades, que conlleven a que la aplicación de los elementos que a continuación se presentan, no se haga de manera uniforme necesariamente.

Las pautas descritas a continuación aplicarán a la enajenación, total o parcial a favor de particulares, de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, de propiedad del Estado y, en general, a su participación en el capital social de cualquier empresa.

# OBJETIVO

Ejecutar las actividades aplicables a los procesos de enajenación de la participación accionaria estatal a través de la coordinación integral de dichas actividades entre las distintas entidades que participan en determinado proceso de venta. Lo anterior, en el marco de un programa de enajenación estructurado de forma idónea y que propenda por el perfeccionamiento efectivo de la desinversión de aquellas participaciones accionarias que no cumplen con los objetivos de propiedad estatal.

## Objetivos Específicos

* Identificar el marco normativo aplicable para la venta de determinada propiedad accionaria estatal.
* Asegurar que la venta de la participación accionaria estatal cuente estudios técnicos idóneos que protejan el patrimonio público.
* Ejecutar las actividades de coordinación establecidas para los procesos de enajenación que se efectúen bajo el marco de lo dispuesto en la Ley 226 de 1995, incluidas, entre otras, la presentación del programa de enajenación al Consejo de Ministros y la expedición del respectivo Decreto que apruebe la venta de la participación accionaria, en caso de ser aplicable.
* Ejecutar las actividades indicadas en el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022, y sus decretos reglamentarios, para perfeccionar la venta de la participación accionaria en el que no haya mediado la voluntad expresa de la entidad estatal o que provengan de una dación en pago y, siempre y cuando esta participación no supere el cuarenta y nueve por ciento (49%) de la propiedad accionaria de la sociedad, en caso de ser aplicable.

# ALCANCE

Las pautas descritas a continuación aplicarán a la enajenación, total o parcial a favor de particulares, de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, de propiedad del Estado y, en general, a su participación en el capital social de cualquier empresa.

# PRODUCTOS ESPERADOS

Cuando se realice un proceso de venta bajo la aplicación de lo dispuesto en la Ley 226 de 1995, se deberá obtener, entre otros, los siguientes documentos:

* Informe/ejercicio de valoración
* Decreto de enajenación
* Reglamentos de venta
* Documento que acredite la venta de las acciones en caso de completarse el Programa de Enajenación.

# TÉRMINOS Y DEFINICIONES

* **Consejo de Ministros:** Órgano institucional que reúne el Presidente, Vicepresidente y sus Ministros. La Ley 226 de 1995 establece que el ministro del ramo respectivo y el Ministro de Hacienda y Crédito Público presentarán el proyecto de programa de enajenación a consideración del Consejo de Ministros. el cual, previo concepto favorable, lo remitirá al Gobierno para su posterior aprobación.
* **DGPE:** Dirección General de Participaciones Estatales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público
* **Fairness Opinion:** Segunda opinión independiente sobre la razonabilidad del rango de valor de una determinada participación accionaria.
* **Ley 226 de 1995:** Por la cual se desarrolla el artículo 60 de la Constitución Política en cuanto a la enajenación de la propiedad accionaria estatal, se toman medidas para su democratización y se dictan otras disposiciones.
* **Metodología(s) de valoración:** Ejercicio(s) adelantando(s) para determinar el rango de valor de la participación accionaria.
* **MHCP:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
* **Reglamentos de enajenación:** Documentos que contiene el conjunto de reglas que deben aplicarse para el proceso de enajenación.

# DESARROLLO TÉCNICO DEL DOCUMENTO

La enajenación de la participación accionaria estatal tiene una reglamentación específica que debe ser aplicada por parte de las entidades estatales que decidan ejecutar un programa de enajenación determinado. En términos generales, existen dos marcos normativos aplicables para la venta de la participación accionaria estatal: i) la Ley 226 de 1995, y ii) el régimen de venta establecido en el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022.

Por una parte, la Ley 226 de 1995 dispone un régimen especial de venta que incluye una serie de principios y actividades específicas que guardan relación con el principio democratizador de la propiedad accionaria estatal. Por su parte, el régimen de venta establecido en el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022, desarrolla un marco normativo de venta para aquellas participaciones accionarias minoritarias donde el Estado no dispuso expresa de participar en dicha sociedad. En términos gráficos, a continuación, se resume como se define el marco normativo aplicable para la venta de la propiedad accionaria estatal.

**Gráfico 1: Marco normativo enajenación de propiedad accionaria estatal**

En razón de lo anterior, antes de iniciar cualquier programa de enajenación de propiedad accionaria estatal en una empresa, la entidad propietaria de dichas acciones debe identificar el marco normativo aplicable para llevar a cabo la venta. Una vez definido el marco normativo aplicable, dependiendo del régimen que se deba adelantar, se deberá proceder con base en las siguientes pautas generales de enajenación.

## Procesos de enajenación enmarcados en lo dispuesto en la Ley 226 de 1995

La presente sección del documento resume los principales aspectos a considerar y tener presente dentro de los procesos de venta de participación estatal bajo el procedimiento establecidos en la Ley 226 de 1995. Salvo los casos exceptuados del proceso de aplicación de la Ley 226 de 1995, las pautas descritas a continuación aplicarán a la enajenación, total o parcial a favor de particulares, de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, de propiedad del Estado y, en general, a su participación en el capital social de cualquier empresa.

Los principales pasos y actividades a ser llevadas a cabo bajo un proceso de enajenación en el marco de la Ley 226 de 1995, se describen a continuación:

### **Preparación y estructuración del programa de enajenación:**

1. **Preparación del proceso de enajenación:** La Ley 226 de 1995 establece que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público debe realizar una labor de coordinación durante los procesos de venta de la participación accionaria estatal. En razón de lo anterior, y con el propósito de cumplir con la función de coordinación y darle trámite a la aprobación de los programas de enajenación, el MHCP ha optado por documentar los procesos de enajenación de forma completa y estandarizada.

Para definir un marco general para los procesos de enajenación que se desarrollen en el marco de la Ley 226 de 1995, la Dirección General de Participaciones Estatales elaboró un “check list” que permite visualizar los requisitos mínimos exigidos para un programa de este tipo, así como de aquellas recomendaciones específicas para la implementación del programa de enajenación. En este sentido, los documentos descritos a continuación reflejan los parámetros esenciales a ser tenidos en cuenta para la presentación del programa de enajenación a consideración del Consejo de Ministros; el cual, en caso de dar su concepto favorable, lo remitirá al Gobierno para su posterior aprobación.

**Lista chequeo / Radicación documentos en el MHCP**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **1** | Carta de intención de venta donde se incluya las razones que justifican la venta |  |
| **2** | Informe valoración que incluya:   1. Los métodos de valoración a ser utilizados y la respectiva justificación de la elección de los mismos. 2. Justificación del precio base |  |
| **3** | *“Fairness Opinion”* o carta justificando la no emisión del mismo. |  |
| **4** | Cronograma preliminar del proceso |  |
| **5** | Mapa de riesgos del proceso |  |
| **6** | Proyecto de Decreto. |  |
| **7** | Actas de Junta Directiva y demás instancias decisorias sobre el programa de enajenación |  |
| **8** | Oficio de radicación del programa a la Defensoría y respuesta de la Defensoría en caso de haberla recibido. |  |
| **9** | Certificado de composición accionaria de la entidad que sea objeto del programa de venta. |  |
| **10** | Certificación sobre los bienes de patrimonio histórico y cultural |  |
| **11** | Certificación del concepto favorable del Consejo de Ministros |  |

La preparación de cada uno de estos documentos tiene una serie de particularidades específicas que deben ser tenidas en cuenta dentro de la preparación de un programa de desinversión de la propiedad accionaria estatal. A continuación, se presentan pautas específicas que deben ser tenidas en cuenta para emprender un programa de desinversión de la propiedad accionaria estatal en cada uno de los puntos referenciados en la lista de chequeo anterior.

1. **Carta de intención de venta donde se incluya las razones que justifican la venta:** Las ventas de propiedad accionaria estatal deben procurar por tener un análisis que justifique la decisión de enajenación, en el cual se evidencie claramente que no es necesario mantener la participación estatal para cumplir con algún objetivo de propiedad y/o de la estrategia corporativa de la entidad que adelante el proceso de venta. Para la preparación de la carta de justificación de la enajenación la entidad que decida enajenar su participación deberá consultar las políticas y los objetivos de propiedad descritos en los documentos CONPES 3851 de 2015 y 3927 de 2018.
2. **Informe de valoración, metodología y definición del precio base:** Para la determinación del valor de la participación accionaria se requiere adelantar un ejercicio técnico que contemple distintas variables consistentes con la compañía objeto de valoración, el sector en donde opera, la naturaleza del mercado, la proyección razonable de su operación, la rentabilidad de la institución, el valor comercial de los activos y pasivos, entre otros. Para llevar a cabo la valoración se sugiere tener presente los siguientes aspectos:

i). Método de valoración: Para adelantar determinada metodología de valoración, se sugiere contar con un análisis específico y documentado sobre la pertinencia y aplicabilidad de dicho método para la participación accionaria que será objeto de enajenación.

ii). Debida Diligencia: Se recomienda realizar una debida diligencia (Due Diligence), cuyo nivel de profundidad debe ser revisado y analizado con el banquero de Inversión. La debida diligencia de venta permite conocer de antemano situaciones y eventos que puedan influir de manera significativa en el precio de venta y anticiparse a tomar las medidas correctivas requeridas, además que facilita y agiliza el proceso de revisión de la inversión por parte de los inversionistas interesados.

iii). Asesoría Tributaria en Otras Jurisdicciones: Cuando se traté de procesos de enajenación de empresas de participación estatal que a su vez tengan filiales, la Debida Diligencia debe contemplar un capítulo donde se haga una revisión completa de toda la estructura societaria para determinar la existencia de filiales directas e indirectas en Colombia y en otras jurisdicciones hasta el último nivel y de cualquier porcentaje de participación accionaria, con el objeto de determinar para cada jurisdicción, las normas tributarias sobre enajenación de participaciones indirectas en cada una de las jurisdicciones, incluida Colombia y en tal sentido los impuesto que deban presentarse, liquidarse y pagarse por motivo de la enajenación de la Empresa de Participación Estatal incluidas sus filiales directas e indirectas. Dicha Asesoría debe incluir la liquidación de los impuestos a que haya lugar y la formas y mecanismos de presentación y pago de dichos impuestos.

iv). Diversidad metodologías: Resulta conveniente la aplicación de distintas metodologías de valoración generalmente aceptadas que sirvan para la definición del precio base o como métodos de contraste del valor obtenido por la metodología de valoración principal. La práctica, y de hecho los antecedentes, sugieren incluir por lo menos tres metodologías de valoración, la cuales deben ser reconocidas por el mercado. Ejemplo: Descuento del flujo de caja libre operativo, descuento del flujo de caja del accionista, transacciones comparables, múltiplos comprables, reposición de activos, entre otros.

v). Precio: para la definición del precio base, se debe tener claridad de su razonabilidad y escogencia. En tal sentido, si el precio base es producto de la combinación de las distintas metodologías de valoración o de una única metodología de valoración, se debe documentar como se determinó dicho precio base.

vi) Vigencia del programa y del precio base definido: Durante el proceso de enajenación, se debe tener claridad sobre la vigencia del valor de la participación accionaria y demás aspectos significativos dentro del programa de enajenación. En caso de que se presenten cambios materiales en los supuestos de valoración que puedan afectar de forma significativa el rango de valoración, resulta conveniente realizar un ejercicio de actualización.

vii) Fuentes: los ejercicios de valoración deben contar con fuentes de información idóneas, reconocidas y lo más actualizadas posibles.

viii). Patrimonio público: la enajenación de la participación accionaria estatal se hará en condiciones que salvaguarden el patrimonio público. La entidad que adelante el proceso de enajenación debe asegurase que el ejercicio de valoración y la definición del precio base aseguran la protección del patrimonio público.

ix). Moneda: Debe haber claridad sobre la moneda en la que se realiza la valoración, y por tanto en la que resulta el precio base.

1. **Opinión Independiente (Fairness Opinion):** La entidad que busque llevar a cabo un proceso de enajenación deberá evaluar la pertinencia de adelantar un estudio de opinión independiente sobre la razonabilidad de la valoración de la participación accionaria. En caso de no llevarse a cabo, la entidad deberá documentar y argumentar las razones que sustentan dicha decisión.
2. **Cronograma del proceso:** Si bien los procesos de enajenación tienen un cronograma estimado que puede variar en función de las particularidades propias de cada programa de venta, se sugiere elaborar un cronograma inicial y establecer los tiempos que deberá tomar cada etapa del proceso. Dichos tiempos deben quedar definidos en los documentos del programa, tales como el Decreto y los Reglamentos. Para el Decreto de aprobación del programa, se sugiere incluir una vigencia lo suficientemente amplia que permita completar la transacción dentro del tiempo inicialmente establecido, sin requerir una prórroga del programa.
3. **Mapa de riesgos:** Para el proceso de enajenación, se recomienda establecer una guía de los riesgos que se identificaron en el proceso de enajenación de participaciones estatales, así como sus causas, efectos y acciones correctivas. El Anexo 1 del presente manual contiene una guía general de los riesgos identificados, no obstante, la entidad podrá complementar el mapa de riesgos con aquellos que se identificación para el proceso específico de enajenación.
4. **Proyecto de Decreto:** Conforme lo establecido en el artículo 8 de Ley 226 de 1995, *“El ministro del ramo respectivo y el Ministro de Hacienda y Crédito Público presentarán el proyecto de programa de enajenación a consideración del Consejo de Ministro, el cual, previo concepto favorable,* ***lo remitirá al Gobierno para su posterior aprobación****”.* En razón de lo anterior, la entidad que decida iniciar la venta de una participación accionaria estatal bajo lo dispuesto en la Ley 226 de 1995 debe preparar un decreto por el cual se apruebe el Programa de Enajenación de las acciones que la entidad propietaria haya decidido enajenar. Al respecto, si bien cada proceso de enajenación tiene sus propias particularidades, se sugiere revisar el contenido de los decretos de enajenación que hayan sido expedidos con dicho propósito.
5. **Actas de Junta Directiva y demás instancias decisorias sobre el programa de enajenación:** En relación con las instancias aprobatorias del proceso de enajenación, es importante documentar cada una de las sesiones que guarden relación con dicha aprobación.
6. **Defensoría del pueblo:** El artículo 7 de Ley 226 de 1995 dispone que para el programa de enajenación *“(…) se enviará copia a la Defensoría del Pueblo para que ésta, si lo considera necesario, tome las medidas conducentes para garantizar la trasparencia del mismo”.* Al respecto, se sugiere enviar copia a la Defensoría en una etapa temprana del proceso y adjuntar certificación del oficio radicado ante dicha entidad, así como la respuesta de la Defensoría en caso de haberla recibido.
7. **Certificado de composición accionaria de la entidad que sea objeto del programa de venta**: Con el propósito de tener claridad completa sobre el porcentaje de participación estatal en una determinada compañía, dentro de la documentación del proceso, se debe adjuntar el certificado de composición accionaria y/o de propiedad expedido por la respectiva sociedad.
8. **Bienes de patrimonio histórico:** Acorde con lo establecido en el Artículo 13 de la Ley 226, ***“****Cuando el Estado decida enajenar las acciones de una empresa, el Gobierno excluirá del programa de enajenación los derechos que tal entidad posea sobre fundaciones, obras de arte y en general bienes relacionados con el patrimonio histórico y cultural. Tales bienes y derechos serán transferidos a favor de la Nación o de la entidad pública de carácter nacional que el Gobierno determine*”. Para este caso, la entidad propietaria deberá asegurarse, en conjunto con la administración de la empresa que será objeto de enajenación, que la compañía no cuenta con bienes relacionados con el patrimonio histórico y cultural del Estado. En caso contrario, la entidad propietaria deberá dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo anterior.
9. **Certificación del concepto favorable del Consejo de Ministros:** Una vez el programa de enajenación sea presentado al Consejo de Ministros, se deberá solicitar una certificación sobre el concepto favorable que imparta dicho órgano colegiado, así como el precio mínimo por acción aprobado. Dicha certificación deberá ser adjuntada a los documentos que soportan el trámite de aprobación del decreto de venta.

Salvo que exista una justificación particular excepcional, los documentos mencionados anteriormente deben ser compilados para soportar la aprobación y expedición de la versión definitiva del Decreto por medio del cual se busca aprobar el programa de enajenación.

### **Recomendaciones generales para la preparación del programa de enajenación:**

Ahora, adicional a los requisitos comunes exigidos anteriormente para tramitar la aprobación del Decreto del programa de enajenación, a continuación, se presentan una serie de recomendaciones aplicables a los procesos de venta enmarcados en la Ley 226 de 1995.

1. **Continuidad del servicio:** Conforme lo dispuesto en el Artículo 5 de la Ley 22, la entidad propietaria deberá asegurarse que “*Cuando se enajene la propiedad accionaria de una entidad que preste servicios de interés público, se tomarán las medidas necesarias para garantizar la continuidad del servicio”*. Estas medidas podrán ser incluidas en los Reglamentos de venta, y podrán contener temas como requisititos mínimos de experiencia, capacidad financiera del comprador, contratación de un tercero idóneo que pueda darle continuidad a la operación de la entidad, entre otros que permitan cumplir con el propósito de la ley.
2. **Presentación del programa al Consejo de Ministros:** Considerando que conforme lo establecido en el artículo 8 de Ley 226 de 1995, *“El ministro del ramo respectivo y el Ministro de Hacienda y Crédito Público presentarán el proyecto de programa de enajenación a consideración del Consejo de Ministro, el cual, previo concepto favorable, lo remitirá al Gobierno para su posterior aprobación”,* se debe presentar el programa de enajenación al Consejo de Ministros una vez se haya completado la socialización con el Ministerio de Hacienda y el Ministerio del ramo, y se hayan recibido todos los comentarios pertinentes.

Al respecto, se sugiere que la presentación al Consejo de Ministros contenga el precio por acción expresado en cifras en pesos con los decimales que se consideren pertinentes para la respectiva inclusión de dicho precio en el Decreto de venta.

1. **Metodología de adjudicación y diseño del proceso:** Para los procesos de enajenación de participación accionaria estatal, se recomienda analizar las distintas alternativas de adjudicación y venta de la participación accionaria de tal forma que se busque maximizar el valor de venta (subasta, oferta pública, sobre cerrado, etc). De igual forma, se recomienda evaluar que, si se elige la posibilidad de que se enajene a un único oferente, tal posibilidad, así como las demás opciones de enajenación, queden contempladas en los Reglamentos de Enajenación.
2. **Reglamentos de venta:** La entidad vendedora deberá preparar los reglamentos del proceso de enajenación conforme las condiciones específicas que se requieran para la respectiva transacción. Los reglamentos deben procurar por la protección de la democratización, así como de la amplia divulgación y publicidad del programa.
3. **Programa de promoción, divulgación, publicidad y transparencia:** La entidad que inicie el proceso de enajenación debe asegurarse de mantener los medios idóneos para cumplir con los principios de amplia publicidad y libre concurrencia. Los reglamentos de enajenación deben contener todo lo referente al programa de divulgación.
4. **Contratación Banca de Inversión: Idoneidad, informes y remuneración:**
5. Para el caso específico de los Ministerios, el artículo 7º de la Ley 226 de 1995 dispuso que: *“Corresponderá al Ministerio titular o a aquel al cual estén adscritos o vinculados los titulares de la participación social, en coordinación con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, diseñar el programa de enajenación respectivo, directamente o a través de instituciones idóneas, públicas o privadas, contratadas para el efecto según las normas de derecho privado”.*
6. En línea con el numeral anterior, el ejercicio técnico de valoración debe contar con el acompañamiento de una institución idónea que cuente con experiencia calificada para llevar a cabo la valoración y enajenación correspondiente. En tal sentido, se sugiere corroborar la idoneidad de la firma escogida por parte de la entidad que busque adelantar el proceso de venta de las acciones, un buen ejercicio podría ser consultar las bases “league table” por sector.
7. Los informes de valoración deben ser completos y reflejar el cumplimiento de las obligaciones del contratista. Así mismo, los informes de valoración deben contener los aspectos más relevantes del ejercicio: metodologías, supuestos, fuentes, proyecciones, resultados históricos, precio objetivo, entre otros.
8. En caso de incluir comisión de éxito en los contratos de las instituciones que llevarán a cabo el proceso de enajenación, se sugiere diseñar dicha comisión de tal forma que incentive la remuneración en función de la maximización del beneficio público. En tal sentido, la comisión de éxito podría ser estructurada en relación con la maximización/optimización de la venta por encima del precio base, el número de participaciones en presentar ofertas, una combinación de las anteriores u otras medidas que busquen incentivar los intereses del Estado.
9. **Análisis de competencia:** En caso de que sea requerido, se debe solicitar un “Análisis de competencia” ante la Superintendencia de Industria y Comercio a los potenciales interesados en comprar la participación accionaria. El presente requerimiento que deberá ser exigido a los potenciales interesados, podrá quedar consignado en los reglamentos del programa.

## Procesos de enajenación enmarcados en lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022:

La Ley 1753 de 2015, por medio de la cual se expidió el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 “Todos por un nuevo país, dispuso en su artículo 162 que “*La Nación podrá enajenar o entregar al colector de activos de la Nación, Central de Inversiones (CISA), aquellas participaciones accionarias en las cuales la propiedad de las mismas haya sido producto de un acto en el que no haya mediado la voluntad expresa de la Nación o que provengan de una dación en pago, siempre y cuando esta participación no supere el diez por ciento (10%) de la propiedad accionaria de la empresa (…).” “En el evento en que la Nación decida entregar las acciones para que el Colector de Activos adelante el proceso de enajenación, este se efectuará conforme al modelo de valoración y al procedimiento establecido por CISA”*.

En desarrollo del artículo anterior, mediante el Decreto 1778 de 2016, modificatorio del Decreto 1068 de 2015, por el cual se modificó el Título 2 de la Parte 5 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 en lo relacionado con la movilización de activos, planes de enajenación onerosa y enajenación de participaciones minoritarias, se definieron los parámetros a tener en cuenta para proceder a la enajenación de las participaciones accionarias de la Nación descritas en el numeral anterior. En particular, el Decreto 1778 dispone que cuando la Nación opte por enajenar directamente participación en una empresa, no le será aplicable el procedimiento de enajenación establecido en la Ley 226 de 1995, sino que tal como lo dispone la Ley 1753 de 2015, deberá dar aplicación al régimen societario al que se encuentre sometida la empresa cuya participación es objeto de enajenación.

Posteriormente, el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018 – 2022 modificó parcialmente el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015 autorizando, entre otros, a las entidades estatales de cualquier orden para enajenar a través del colector de activos de la Nación, Central de Inversiones - CISA, aquellas participaciones accionarias en las cuales la propiedad de las mismas haya sido producto de un acto en el que no haya mediado la voluntad expresa de la entidad pública o que provengan de una dación en pago y, siempre y cuando esta participación no supere el **cuarenta y nueve por ciento (49%)** de la propiedad accionaria de la sociedad, para lo cual podrán suscribir un contrato interadministrativo.

En este sentido, con la modificación introducida por el artículo 45 de la ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018 – 2022, cuando el Estado sea propietario de participaciones accionarias en las cuales la propiedad de las mismas haya sido producto de un acto en el que no haya mediado la voluntad expresa de la Nación o que provengan de una dación en pago, y siempre que dicha participación no supere el cuarenta y nueve por ciento (49%) de la propiedad accionaria de la sociedad, se debe dar aplicación al régimen societario al que se encuentra sometida la empresa.

Si bien el citado marco normativo aplica para las participaciones accionarias que cumplen con los criterios mencionados anteriormente, el Decreto 1778 dispuso dos opciones para adelantar la enajenación de la participación accionaria:

1. Enajenación directa por parte de la entidad propietaria y;
2. Enajenación a través del Colector Activos de la Nación (CISA)

### **Enajenación directa por parte de la entidad propietaria**

El Decreto 1778 de 2016 dispone que cuando la Nación opte por enajenar directamente su participación accionaria, la valoración de dicha participación deberá contar con la no objeción de la Dirección General de Participaciones Estatales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Al respecto, resalta que dicha no objeción se otorgará como resultado del estudio la razonabilidad de la(s) metodología(s) de valoración aplicada(s), según sea el caso, tomando como base los supuestos e información entregada a dicha Dirección, y partiendo del supuesto que la aludida información es resultado la debida diligencia llevada a cabo por quien realizó la valoración

En tal sentido, para proceder con la venta de la participación accionaria bajo este procedimiento, la entidad propietaria deberá, como mínimo, adelantar las siguientes actividades:

1. Identificar que las participaciones accionarias estatales corresponden a participaciones accionarias en las cuales la propiedad de las mismas haya sido producto de un acto en el que no haya mediado la voluntad expresa de la Nación o que provengan de una dación en pago, y siempre que dicha participación no supere el cuarenta y nueve por ciento (49%) de la propiedad accionaria de la sociedad, se debe dar aplicación al régimen societario al que se encuentra sometida la empresa.
2. Identificar el régimen societario al que se encuentra sometida la empresa. Al respecto, se sugiere evaluar si existe derecho de preferencia y/o algunas condiciones estatutarias especiales para la venta de dicha participación.
3. Aprobación de la enajenación por parte del órgano y/o persona competente.
4. Justificar la valoración de las acciones objeto de venta.
5. Con el propósito de obtener la no objeción descrita en el citado decreto, presentar al Ministerio de Hacienda y Crédito Público el valor sugerido, así como el procedimiento metodológico utilizado para determinar dicho valor.
6. Aprobación de la valoración de enajenación por parte del órgano y/o persona competente.
7. Adelantar la venta de la participación accionaria en cumplimiento del procedimiento societario aplicable para dichas acciones y conforme la estrategia de venta definida para perfeccionar dicha transacción.

### **Enajenación a través del Colector Activos de la Nación (CISA)**

El Decreto 1778 dispone que cuando la Nación opte por entregar la propiedad accionaria para que CISA adelante el proceso enajenación dicha entrega se hará mediante un convenio interadministrativo en el cual se pactará entre otros:

1. Valor y forma de pago de la remuneración de CISA, el cual podrá ser descontado del valor la venta.
2. Los métodos de valoración, los cuales se adelantarán siguiendo al efecto el modelo de valoración y el procedimiento establecido por CISA, para lo cual ésta última podrá contratar a un tercero que desarrolle actividades de banca de inversión para que adelante y/o apoye el proceso de valoración.

Para proceder con la venta de la participación accionaria bajo este procedimiento, la entidad propietaria deberá, como mínimo, adelantar las siguientes actividades:

1. Identificar que las participaciones accionarias estatales corresponden a participaciones accionarias en las cuales la propiedad de las mismas haya sido producto de un acto en el que no haya mediado la voluntad expresa de la Nación o que provengan de una dación en pago, y siempre que dicha participación no supere el cuarenta y nueve por ciento (49%) de la propiedad accionaria de la sociedad, se debe dar aplicación al régimen societario al que se encuentra sometida la empresa
2. Aprobación de la enajenación por parte del órgano y/o persona competente.
3. Suscribir un convenio/contrato interadministrativo con CISA que tenga por objetivo adelantar la enajenación de dicha participación accionaria. Si bien las obligaciones específicas del Contrato dependerán de las condiciones acordadas entre CISA y la entidad propietaria de las acciones, se debe tener en cuenta que la venta de la participación se adelantará siguiendo el modelo de valoración y el procedimiento establecido por CISA, para lo cual ésta última podrá contratar a un tercero que desarrolle actividades de banca de inversión para que adelante y/o apoye el proceso de valoración.

También es importante tener en cuenta que el valor y forma de pago de la remuneración de CISA deberá establecerse en dicho contrato, el cual, podrá ser descontado del valor la venta.

1. Aprobación de la valoración de enajenación por parte del órgano y/o persona competente.
2. Posteriormente, CISA deberá adelantar la venta de la participación accionaria en cumplimiento del procedimiento societario aplicable para dichas acciones y conforme la estrategia de venta definida para perfeccionar dicha transacción.

Al respecto, al igual que para los procesos de enajenación enmarcados en la Ley 226 de 1995, también es importante mencionar que las entidades que implementen un proceso de enajenación bajo el marco del artículo 162 de la Ley 1753 de 2015, modificado por el artículo 45 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 documenten de forma completa los soportes asociados a dicha venta. La entidad propietaria deber´

La preparación de cada proceso de venta tiene una serie particularidades específicas que deben ser tenidas en cuenta dentro de la preparación de un programa de desinversión de la propiedad accionaria estatal. La entidad propietaria deberá analizar cada proceso de venta bajo el marco normativo y societario aplicable.

## Consideraciones

La enajenación de la participación accionaria estatal debe cumplir con los parámetros normativos dispuestos para cada programa de venta específico. En función del marco normativo aplicable, la entidad vendedora deberá ejecutar las actividades pertinentes que le permitan perfeccionar su estrategia de desinversión y que le permita salvaguardar la premisa de protección del patrimonio público. Este manual de desinversión contiene un marco general con las actividades que deben adelantarse para lograr los objetivos de enajenación decididos por parte de las entidades estatales del orden nacional.

Las actividades y pasos aquí planteados pueden variar en función de las características propias de cada proceso, por lo cual, si bien este manual ofrece una visión general de los procesos, la entidad que enajene su propiedad deberá verificar el cumplimiento de cada uno de los procedimientos aplicables.

# HISTORIAL DE CAMBIOS

| **FECHA** | **VERSIÓN** | **DESCRIPCIÓN DEL CAMBIO** | **ASESOR SUG** |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 1 | Elaboración de la primera versión del documento | Andrea Catalina Cuesta Ruiz |
| 3-11-2022 | 2 | Se realizan actualizaciones y ajustes al documento | Aura Ruth Herrera Cristancho |

# APROBACIÓN

|  |  |
| --- | --- |
| **ELABORADO POR:** | **Nombre:** *Francisco Quiroga*  **Cargo:** *Asesor DGPE*  **Fecha:** *1-11-2022* |
| **REVISADO POR:** | **Nombre:** *Javier Mendez*  **Cargo:** *Asesor DGPE*  **Fecha:** *1-11-2022* |
| **APROBADO POR:** | **Nombre:** *Adriana Mazuera Child*  ***Cargo:*** *Director Técnico*  ***Fecha:*** *1-11-2022* |