

Documento Conpes

Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación



3721

**FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL DE COLOMBIA
TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. Y APROBACIÓN DE LAS
CONDICIONES DE INTERCAMBIO DE LA FUSIÓN POR
ABSORCIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P.**

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Departamento Nacional de Planeación – DIES – STEL**

Versión aprobada

Bogotá D.C., 22 de marzo de 2012

Resumen

Este documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES) las condiciones de intercambio de la fusión de la empresa COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P., absorbiendo otras compañías del sector de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, en desarrollo de las operaciones de capitalización ordenadas por la Ley 1509 de 2012 y lo establecido en el Decreto 402 de 2012.

Clasificación: L391

Palabras claves: COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P., CAPITALIZACIÓN, FUSIÓN, FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL, CONDICIONES DE INTERCAMBIO, TELEFÓNICA MÓVILES, TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., ASUNCIÓN DE DEUDA, PARAPAT - PATRIMONIO AUTÓNOMO, CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, TELEASOCIADAS.

CONTENIDO

I	INTRODUCCIÓN.....	4
II	ANTECEDENTES.....	5
A.	LA CREACIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	12
B.	LA VINCULACIÓN DEL SOCIO ESTRATÉGICO A COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	16
C.	ETAPA POSTERIOR A LA VINCULACIÓN DEL SOCIO ESTRATÉGICO A COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	20
III	JUSTIFICACIÓN.....	23
A.	ANTECEDENTES LEGALES Y REGLAMENTARIOS	23
B.	ACUERDO DE PAGO ENTRE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES Y EL PARAPAT	27
C.	ASUNCIÓN DE LAS CUOTAS DE CONTRAPRESTACIÓN DEL CONTRATO DE EXPLOTACIÓN	29
D.	RESTRUCTURACIÓN DE LAS CUOTAS DE CONTRAPRESTACIÓN	30
E.	FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	33
F.	MODIFICACIÓN DEL ACUERDO MARCO DE INVERSIÓN	34
IV	VALORACIÓN DE LAS EMPRESAS Y CONDICIONES DE INTERCAMBIO DE LA FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	35
A.	INVIABILIDAD DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	36
B.	PREMISAS PARA LA FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES Y TELEFÓNICA MÓVILES	40
C.	METODOLOGÍA PARA EL ESTABLECIMIENTO DE LAS CONDICIONES DE INTERCAMBIO	42
D.	VALORACIÓN DE LOS ELEMENTOS PARA EL CÁLCULO DE LAS CONDICIONES DE INTERCAMBIO	43
E.	CONDICIONES DE INTERCAMBIO DE LA FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES	48
F.	VALORACIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES CON POSTERIORIDAD A LA FUSIÓN	49
G.	ANÁLISIS DEL ESFUERZO FINANCIERO DE LA NACIÓN	51
V	RECOMENDACIONES	54
VI	ANEXOS.....	55

I INTRODUCCIÓN

Este documento presenta al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES):

1. Las condiciones para la capitalización de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. (en adelante, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES), mediante la modalidad de fortalecimiento patrimonial. Dicha capitalización consiste en la asunción de las obligaciones de pago en cabeza de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, derivadas del *Contrato de Explotación de Bienes, Activos y Derechos*, celebrado con el PATRIMONIO AUTÓNOMO RECEPTOR DE ACTIVOS DE LA EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES EN LIQUIDACIÓN Y LAS EMPRESAS TELEASOCIADAS LIQUIDADAS (PARAPAT), por parte de la Nación y una compañía del sector de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, en su calidad de sociedad designada por el Accionista Mayoritario.
2. La celebración de un Acuerdo de Pagos entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y el PARAPAT.
3. La reestructuración de las obligaciones de pago asumidas por la Nación y el Accionista Mayoritario o quien este designe, como parte integral de la transacción que incorpora dicho valor dentro de las condiciones de intercambio de la fusión que se somete a consideración del CONPES.
4. Las condiciones de intercambio de la fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con base en los estudios técnicos de valoración correspondiente, en los términos del artículo 2º de la Ley 1509 de 2012.

El presente documento consta de una sección de Antecedentes, en la cual se describe brevemente las tendencias actuales del mercado de telecomunicaciones en Colombia y los hechos más relevantes que rodearon la creación y evolución de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES. En la sección de Justificación, se detallan las razones, el sustento técnico y financiero y las características puntuales del esquema de fortalecimiento patrimonial, así como las condiciones de intercambio de la fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES. Las secciones finales contienen las Recomendaciones, la Bibliografía y los Anexos correspondientes.

II ANTECEDENTES

A partir del año 1994, tanto la Nación como las entidades territoriales han venido registrando cambios en los esquemas de prestación de los servicios públicos que han estado directa o indirectamente a su cargo. De lo anterior, dan cuenta los procesos surgidos con ocasión de la expedición de las Leyes 142 y 143 de 1994, en las cuales se plasmó no sólo un nuevo esquema legal e institucional para garantizar la continuidad en la prestación de los servicios públicos domiciliarios¹, sino que -asimismo- se dotó al Estado de herramientas para que participara en el capital accionario de los prestadores, de manera que sus actos correspondieran a los propios de un gestor empresarial, enmarcado bajo los propósitos y fines que la Ley y la Constitución le imponen a la gestión pública.

El sector de telecomunicaciones no fue la excepción y ha experimentado importantes reformas que han correspondido a la dinámica de este mercado, en el cual el Estado no sólo ha tenido que hacer frente desde sus funciones sustanciales de regulador y vigilante sino además como titular de activos vinculados al desarrollo de la actividad comercial de este sector.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE TELECOMUNICACIONES

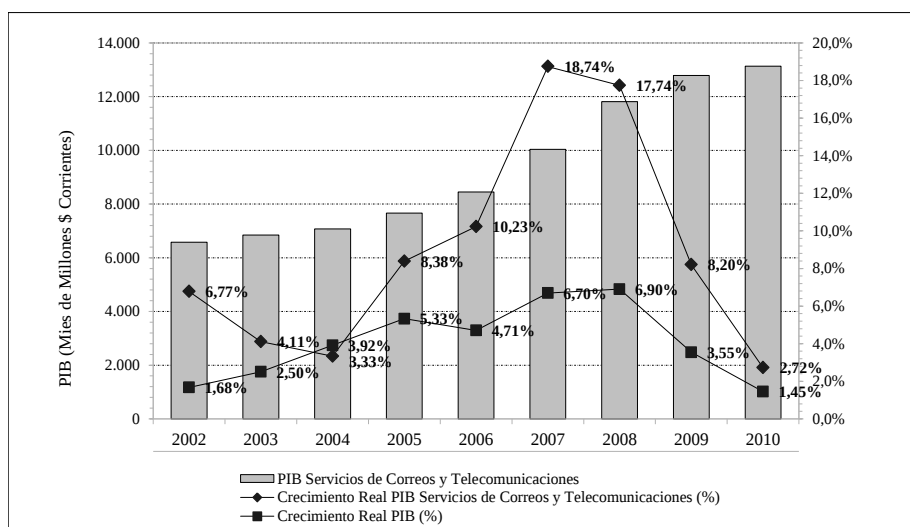
El sector de las telecomunicaciones en Colombia garantiza la conectividad, el acceso y uso de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC), las cuales son herramientas indispensables para la transformación productiva del país, pues se constituyen en un apoyo transversal a las locomotoras que jalonan la economía para generar dinámica e innovación en diversos sectores, para aumentar la productividad y para mejorar en competitividad.

Además, este sector es un importante motor de la economía nacional, aporta importantes recursos al Producto Interno Bruto (PIB) y ha presentado crecimientos superiores al promedio de la economía nacional. Durante los años 2002 a 2006, los sectores de correos y

¹ Respecto del sector de telecomunicaciones, la Ley 142 de 1994 definió como servicios públicos domiciliarios a los servicios de Telefonía Pública Básica Conmutada (TPBC), incluida la actividad complementaria de Telefonía Móvil Rural, y de Telefonía Pública Básica Conmutada de Larga Distancia Nacional e Internacional.

telecomunicaciones aportaron entre 2% y 3% al PIB total, mientras que durante los años 2007 a 2010 aportaron más del 3% al PIB. De igual manera, y como se aprecia en la Gráfica 1, el crecimiento del sector en términos reales ha estado por encima del crecimiento económico del país, destacándose el aporte durante los años 2007 y 2008 con crecimientos reales superiores al 17%.

Gráfica 1. Comportamiento del PIB Rama Correos y Telecomunicaciones 2002 – 2010



Nota: Crecimientos reales tomadas de las series a precios constantes de 2005.

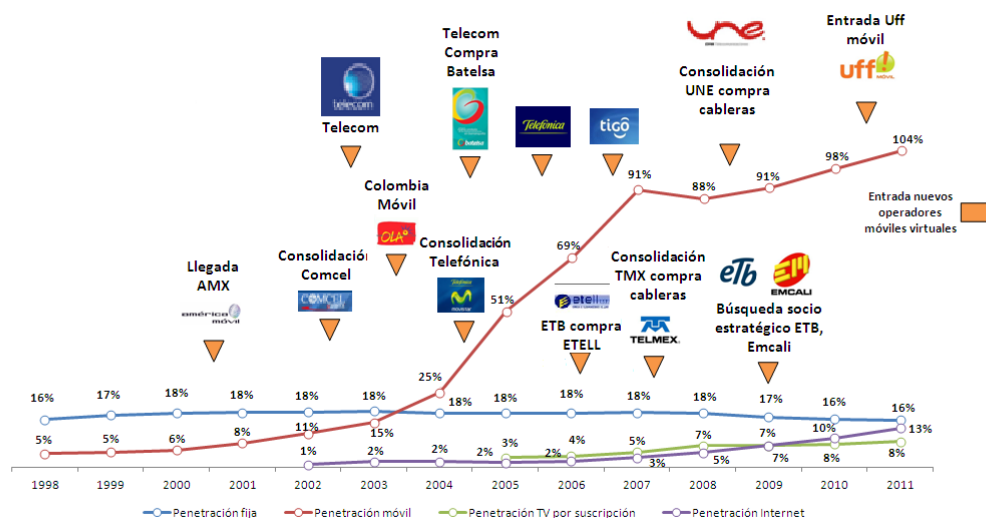
Fuente: Banco de la República y Departamento Nacional de Estadística (DANE), 2012.

Durante la última década, el sector se ha visto dinamizado y transformado tanto por el progreso tecnológico como por los procesos de desregulación, liberalización y apertura de los mercados a la competencia. Adicionalmente, el fenómeno de convergencia tecnológica² ha afectado completamente estos mercados y ha cambiado drásticamente las características tanto de sus productores como de sus consumidores. Dadas las exigencias de un mercado en convergencia, se han producido nuevas fusiones y alianzas empresariales, intensificando la consolidación de operaciones fijas y móviles, tal como se aprecia en la Gráfica 2.

² La convergencia tecnológica puede hacer referencia a tecnologías previamente separadas como la voz (telefonía), datos (contenidos y aplicaciones digitales) y vídeo que ahora comparten recursos e interactúan entre sí sinérgicamente, creando nuevas posibilidades en el sector. La convergencia también puede analizarse en otras dimensiones; convergencia de redes (varias redes a una red), convergencia de terminal (prestación de varios servicios en un sólo terminal), convergencia regulatoria (un sólo regulador para un sólo sector), convergencia institucional, etc.

También es necesario resaltar la consolidación de la industria móvil en Colombia durante los últimos diez (10) años, al evidenciar un crecimiento de la penetración móvil del orden de 51% en 2005 a niveles superiores al 100% en 2011 y 2012.

Gráfica 2. Penetraciones y Principales Hechos de Mercado - Consolidaciones



Fuente: Departamento Nacional de Planeación, 2012 – A partir de información reportada por prestadores a los sistemas SUI de la SSPD, SIUST de la CRC y SII del MINTIC.

Los proveedores de redes y servicios de telecomunicaciones en Colombia, generaron ingresos promedio anuales de COP \$22 billones de pesos de 2011, durante el período comprendido entre los años 2005 a 2010. Al examinar los principales agregados del sector en la Tabla 1, se estima que la participación de los ingresos generados por las empresas de servicios públicos prestadoras de servicios de Telefonía Pública Básica Conmutada (TPBC)³ en el total de ingresos del sector cayó de 38% en 2005 a 24% en 2010, mientras que la participación de los ingresos de los operadores móviles ha pasado de 38% en 2005 a 41% en 2010. Por su parte, la participación de los ingresos generados por el resto de

³ Los ingresos por concepto de TPBC incluyen aquellos generados por la venta de servicios de Telefonía Local, Telefonía Local Extendida, Telefonía Móvil Rural, Interconexión, Comercialización, Larga Distancia, Valor Agregado prestado por operadores TPBC y otros servicios de TPBC.

agentes en el sector⁴ se ha incrementado fuertemente al pasar de 24% del total en 2005 a un 35% en 2010.

Tabla 1. Principales Agregados del Sector de Telecomunicaciones 2005 – 2011

INDICADOR	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011**
Ingresos Corrientes Sector (Billones de COP \$ Corr.)	14,59	17,64	19,93	20,65	21,07	22,33	-
Ingresos Reales Sector (Billones COP \$ de 2011)	18,94	21,91	23,42	22,54	22,55	23,16	-
Ingresos Corrientes Móviles (Billones de COP \$ Corr.)	5,49	7,07	8,17	8,63	8,48	9,26	-
Ingresos Reales Móviles (Billones COP \$ de 2011)	7,13	8,78	9,60	9,42	9,08	9,61	-
Ingresos Corrientes TPBC (Billones de COP \$ Corr.)	5,61	6,18	6,46	6,24	5,89	5,30	-
Ingresos Reales TPBC (Billones COP \$ de 2011)	7,28	7,68	7,59	6,81	6,30	5,50	-
Ingresos Corrientes Otros (Billones de COP \$ Corr.)	3,49	4,39	5,30	5,78	6,70	7,77	-
Ingresos Reales Otros (Billones COP \$ de 2011)	4,53	5,45	6,23	6,31	7,17	8,06	-
Líneas fijas en servicio (Millones)	7,66	7,72	7,92	7,93	7,45	7,18	7,16
Líneas fijas en servicio COLTEL (Millones)	2,36	2,48	2,57	2,37	1,83	1,56	1,46
Líneas fijas en servicio Otros (Millones)	5,30	5,24	5,35	5,56	5,62	5,62	5,70
Tráfico de Voz Fija (Miles de Millones de Minutos)	53,07	49,42	51,26	52,40	44,96	46,44	-
Abonados móviles (Millones)	21,85	29,76	33,94	41,36	41,15	44,48	47,75
Tráfico de Voz Móvil (Miles de Millones de Minutos)	38,70	64,49	83,82	123,42	144,71	172,49	-
Suscriptores Internet Fijo (Millones)	0,69	0,89	1,38	2,02	2,27	2,67	3,22
Suscriptores Internet Fijo Dedicado (Millones)	0,32	0,63	1,21	1,90	2,22	2,65	3,20
Suscriptores Internet Fijo Conmutado (Millones)	0,37	0,26	0,17	0,12	0,05	0,02	0,02
Suscriptores Internet Móvil (Millones)	-	-	-	0,16	0,92	1,71	2,69
Suscriptores Internet Móvil 3G (Millones)	-	-	-	-	-	1,11	1,66
Suscriptores Internet Móvil 2G (Millones)	-	-	-	-	-	0,60	1,03
Usuarios TV por Suscripción (Millones)	1,35	1,57	2,20	3,16	3,20	3,51	3,87

Nota: * Los ingresos del sector TPBC y Otros se estimaron teniendo en cuenta las tendencias y el crecimiento real del sector, ** Los datos están a 3Trim2011 a excepción de valores para Usuarios TV por suscripción que están a 4Trim2011.

Fuente: DNP, 2012 – A partir de Información reportada por los prestadores al SUI de la Superintendencia de Servicios Públicos hasta el año 2009, Información reportada por los prestadores al SIUST de la Comisión de Regulación de Comunicaciones, Información reportada por los prestadores al SII del Ministerio de Tecnologías de Información y Comunicaciones, Informes Sectoriales de la SPPD, de la CRC y del MINTIC, SUPERSOCIEDADES, CNTV y COLOMBIA TELECOMUNICACIONES.

⁴ Los ingresos por concepto de Otros incluyen aquellos generados por la industria Postal, Radio, Televisión, Valor Agregado, Venta de equipos, Proveedores, Portador.

En cuanto al mercado fijo, se encuentra que el número de líneas en servicio o accesos fijos de voz conmutada presentó relativa estabilidad en los años 2005 a 2008 y, posteriormente, la tendencia ha sido decreciente registrando una disminución del 9,7% entre los años 2009 y 2011. Se estima que la penetración fija sobre población es de 16% en 2011, manteniéndose un tráfico de voz fija de 50 mil millones de minutos por año durante el período comprendido entre 2005 y 2010.

De otra parte, se dio la apertura del mercado de larga distancia desde finales de 2008, permitiendo que operadores diferentes a COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTÁ S.A. E.S.P. (ETB) y UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A. tomaran una importante participación de mercado de larga distancia internacional. Adicionalmente, los operadores de televisión por suscripción han desplegado líneas de voz con tecnología de protocolo IP⁵, como complemento a sus ofertas de televisión por suscripción y acceso a Internet, incrementando su oferta de servicios empaquetados.

El mercado móvil en Colombia ha presentado un crecimiento vertiginoso en los últimos años, al punto de alcanzar una penetración sobre población de 104% en 2011, incrementándose considerablemente el tráfico de voz móvil año a año, al pasar de 39 mil millones de minutos en 2005 a 172 mil millones en 2010. Adicionalmente, el número de suscriptores a Internet móvil ha pasado de 160.000 en el año 2008 a 2,69 millones en septiembre de 2011. Este crecimiento de la demanda de datos por los usuarios móviles ha generado una presión significativa en las redes de datos para entregar servicios con una calidad aceptable.

En el futuro cercano se espera que el lanzamiento de servicios de cuarta generación (4G)⁶ de parte de los operadores móviles incremente la oferta de velocidad de Internet móvil de manera drástica convirtiéndose en un nuevo frente de competencia para los operadores fijos.

⁵ IP, en inglés Internet Protocol (protocolo de Internet).

⁶ Las especificaciones 3G fueron definidas por la Unión Internacional de Telecomunicaciones con el estándar International Mobile Telephone Advanced (IMT-Advanced). Las tecnologías 4G más conocidas son LTE (Long Term Evolution) y HSPA+.

Finalmente, el mercado de acceso a Internet es altamente competido debido a la baja penetración del país, actualmente de 12,8%, la cual ha presentado una importante oportunidad para todos los actores del mercado. Dada la oferta actual, cualquier usuario está en capacidad de acceder a las principales tecnologías disponibles a nivel mundial para conectividad a Internet: ADSL⁷ y cable. El país ha alcanzado a septiembre de 2011 un total de 5,91 millones de suscriptores del servicio de acceso a Internet (fijo y móvil), lo que representa un crecimiento del 869%, en comparación con el año 2005. Otro aspecto a destacar es el gran aumento de los usuarios de televisión por suscripción pasando de 1,35 millones en 2005 a 3,87 millones en 2010, efecto que se confirma debido a la promoción del empaquetamiento y la oferta de servicios triple play⁸ durante estos últimos años.

De esta manera se aprecia que el sector de las telecomunicaciones en Colombia ha sido objeto de fuertes transformaciones desde el año 2005, originadas sustancialmente en el fortalecimiento de la industria móvil, la expedición de la Ley 1341 de 2009⁹ y el proceso de masificación del servicio de Internet. Finalmente, considerando el comportamiento de la telefonía fija tradicional, puede concluirse que:

- El sector de servicios de TPBC continúa siendo considerado como un medio que permite reducir la brecha de desigualdad entre los habitantes de Colombia asegurando el acceso a la sociedad de la información.
- No obstante, existe una sustitución de la telefonía fija por la telefonía móvil y una sustitución de la voz por los datos, teniendo en cuenta que tanto en los mercados fijos como en los móviles, el tráfico de datos ya superó el tráfico de voz.
- El mercado de Internet (fijo y móvil) se encuentra en proceso de desarrollo creciendo a altas tasas anuales.

⁷ ADSL, en inglés Asymmetric Digital Subscriber Line (Línea de Abonado Digital Asimétrica). Se trata de una técnica de modulación de datos a altas velocidades sobre las existentes líneas telefónicas de par trenzado de cobre.

⁸ Se entiende por Triple Play a la oferta compuesta por servicio de telefonía fija, acceso a Internet y televisión.

⁹ Por la cual se definen principios y conceptos sobre la sociedad de la información y la organización de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC), se crea la Agencia Nacional de Espectro y se dictan otras disposiciones.

- Los mercados móviles, en particular el mercado de Internet de banda ancha a través de las redes móviles (Internet móvil), se posicionan como un medio para estimular favorablemente tanto el crecimiento económico como el bienestar social en el país.
- Los servicios de entretenimiento para el hogar, y en particular la televisión por suscripción, empiezan a aparecer como un mercado de amplio interés para los operadores nacionales e internacionales que existen en el país.

De acuerdo con los desarrollos tecnológicos presentes, la situación del sector en Colombia actualmente puede caracterizarse a través de los siguientes hechos:

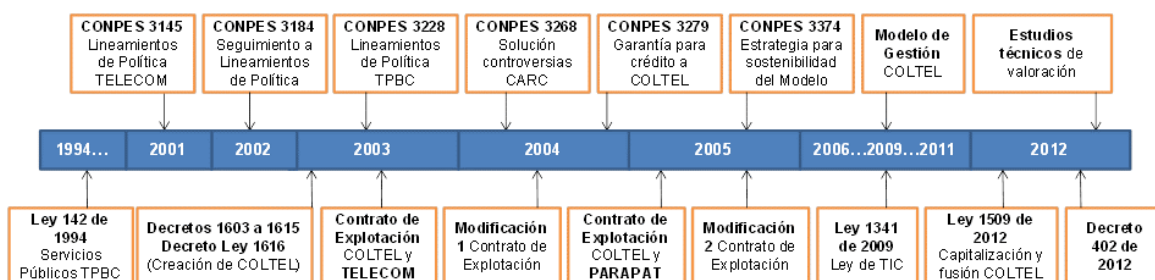
- Convergencia de servicios de computación, telecomunicaciones, y entretenimiento, por medio de la generación de nuevos servicios, donde es fundamental la característica de movilidad.
- Frente a la caracterización de los servicios de telecomunicaciones como genéricos, en especial los servicios de voz, se ha desarrollado un proceso de oferta de paquetes de servicios, que buscan satisfacer la mayor cantidad posible de requerimientos de comunicaciones y entretenimiento de los clientes finales. Con estos avances tecnológicos y nuevas ofertas comerciales en el mercado nacional, el efecto de la sustitución fijo móvil se ha acelerado afectando considerablemente el negocio tradicional de telefonía fija.
- Esta sustitución ha generado un impacto sobre operadores tradicionales, poniendo en riesgo los otros productos empaquetados con los clientes, para lo cual se debe desarrollar una oferta que integre productos fijos y móviles con alto valor agregado y que logre diferenciar los productos como una solución integral de comunicación para todos los estratos y de acuerdo a las necesidades de cada cliente.
- El más importante desarrollo de la industria móvil después de la consolidación de los servicios de voz, es el despliegue e implementación de los servicios de tercera generación (3G). Esta tecnología permite a los operadores ofrecer nuevos servicios de transmisión de datos de alta velocidad, siendo el principal la conectividad a Internet de banda ancha. Se espera que los servicios asociados a la tecnología 3G y en un futuro

próximo aquellos asociados a la tecnología 4G, tales como LTE, sean el motor de crecimiento para la industria móvil y un complemento a la conectividad de banda ancha fija en los hogares y las empresas.

A continuación se presenta una descripción de los principales hechos que enmarcan la creación de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, la vinculación de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. como socio estratégico, la etapa posterior con el modelo de gestión bajo los lineamientos de política dados en los diferentes Documentos CONPES y las principales conclusiones de los estudios técnicos, financieros y de valoración realizados para el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La línea de tiempo de los principales hechos se presenta en la Gráfica 3.

Gráfica 3 Línea de Tiempo – COLOMBIA TELECOMUNICACIONES



Fuente: Departamento Nacional de Planeación, 2012

A. LA CREACIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

De manera paralela a la transformación del sector de telecomunicaciones, impulsada con la expedición de la Ley 142 de 1994, el Gobierno Nacional inició un proceso de revisión de las condiciones de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (TELECOM), en cuanto a su funcionamiento interno y a su desempeño en el mercado.

El primer paso dado por el Gobierno Nacional fue la expedición del Documento CONPES 3145 de 2001¹⁰, que determinó los lineamientos de política con el fin de potencializar la viabilidad económica y financiera de TELECOM, para garantizar una prestación eficiente del servicio al usuario final, en el cual se recomendó: i) la suscripción y cumplimiento de un Plan de Acción para disminuir costos, aumentar la eficiencia, implantar procesos y generar sinergias, ii) la suscripción de un Programa de Gestión y Resultados para garantizar la viabilidad financiera de corto, mediano y largo plazo de la empresa, iii) la modificación de costos laborales y administrativos mediante un proceso de concertación entre la administración y los trabajadores de la empresa, y iv) llegar a acuerdos para la negociación, liquidación y pago de los Contratos de Asociación a Riesgo Compartido existentes¹¹.

Posteriormente, el Documento CONPES 3184 de 2002¹² realizó el seguimiento a las acciones definidas con anterioridad, y debido a los problemas laborales y de viabilidad financiera detectados en la compañía recomendó, i) la reactivación empresarial, siguiendo los lineamientos de política establecidos, y ii) en última instancia, adelantar los estudios pertinentes para solicitar un acuerdo de reestructuración de la empresa, tomando como marco jurídico la Ley 550 de 1999.

Para el año 2003, a través del Documento CONPES 3228 de 2003¹³, el Gobierno Nacional hizo una nueva revisión de la prestación de los servicios de Telefonía Pública Básica Conmutada (TPBC) a cargo de la Nación, que recogió los resultados obtenidos por las estrategias planteadas previamente para TELECOM y sus Empresas TELEASOCIADAS, analizando los aspectos operacionales, jurídicos, laborales y financieros, con miras a plantear una nueva estrategia para garantizar la viabilidad de dichas empresas.

¹⁰ Documento CONPES 3145 del 6 de diciembre de 2001 “*Lineamientos de política para TELECOM*”

¹¹ En el momento de expedición del CONPES 3145 de 2001, TELECOM tenía suscritos quince (15) contratos de Asociación a Riesgo Compartido: i) cuatro (4) de primera generación firmados entre 1993 y 1994 para aumentar la teledensidad en el país, principalmente en zonas rurales, ii) cuatro (4) de segunda generación en 1995 para entrar al mercado de telefonía local en Bogotá, y iii) siete (7) de tercera generación entre 1996 y 1997 para continuar cubriendo áreas rurales y entrar al mercado en las ciudades de Bucaramanga, Manizales y Santiago de Cali.

¹² Documento CONPES 3184 de julio de 2002 “*Seguimiento a las acciones definidas en el Documento CONPES 3145 – Lineamientos de política para Telecom*”.

¹³ Documento CONPES 3228 del 16 de junio de 2003 “*Lineamientos de política para los servicios de Telefonía Pública Básica Conmutada a cargo de la Nación*”.

En el marco de este proceso se consideraron tres (3) alternativas de solución, a saber: i) continuar con mejoras incrementales al modelo operativo, financiero y de gestión de la empresa, ii) la privatización de la empresa, o iii) la transformación profunda en la prestación del servicio de TPBC a cargo de la Nación.

Una vez consideradas las repercusiones de cada una de las alternativas, el Gobierno Nacional decidió emprender la tercera de ellas, bajo el entendido que sería la alternativa que le permitiría garantizar la prestación del servicio, el pago de los pasivos y los compromisos adquiridos en los Contratos de Asociación a Riesgo Compartido firmados con operadores privados¹⁴.

En el marco de dicha alternativa se planteó un Plan de Acción que incluyó: i) la liquidación de TELECOM y de sus Empresas TELEASOCIADAS, ii) la afectación de los bienes, activos y derechos requeridos para la prestación de los servicios, iii) la creación de una nueva entidad oficial encargada de la prestación de los servicios, iv) la celebración de un contrato de explotación entre la nueva empresa y la entidad en liquidación para el uso, goce y explotación de los activos y derechos de telecomunicaciones, y v) la adopción de un nuevo modelo de operaciones que permitiera generar mayores ingresos y mejorar la calidad en la prestación de los servicios.

Este Plan de Acción dio lugar a la creación de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P.¹⁵, empresa de servicios públicos domiciliarios, de conformidad con la Ley 142 de 1994, quien suscribió el *Contrato de Explotación de Bienes, Activos y Derechos* (en adelante, CONTRATO DE EXPLOTACIÓN), con TELECOM en liquidación y las Empresas TELEASOCIADAS en liquidación, el día 13 de agosto de 2003. De conformidad con lo señalado en la Cláusula 28 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, éste fue cedido

¹⁴ La primera alternativa fue descartada debido a que, de acuerdo con los análisis realizados, continuar con un proceso de mejora incremental solamente produciría beneficios marginales, que no permitirían cubrir los costos operativos, laborales y pensionales de TELECOM. La segunda alternativa planteada se determinó inviable ya que el flujo de ingresos futuros bajo el esquema operativo era inferior al monto de los pasivos existentes, por lo que encontrar interesados en el mercado no era una expectativa realista.

¹⁵ El Gobierno Nacional expidió los Decretos 1603 al 1615 de 2003, liquidando las Empresas TELEASOCIADAS, y el Decreto Ley 1616 del año 2003, mediante el cual se creó la empresa de servicios públicos domiciliarios COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, para implementar las reformas a la prestación de servicios de telecomunicaciones por parte de la Nación.

por TELECOM en liquidación y las Empresas TELEASOCIADAS en liquidación al PARAPAT, el día 29 de diciembre de 2005.

Mediante el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES adquirió el derecho a la explotación de los bienes de TELECOM y sus Empresas TELEASOCIADAS que se encontraban afectos a la prestación de los servicios de telecomunicaciones, a cambio del pago de una contraprestación, a partir del año 2004, prevista inicialmente como un pago¹⁶ mínimo en cuotas bimestrales¹⁷. Para el cálculo de esta contraprestación se determinó tomar el 95% de la utilidad operacional, hasta la concurrencia del valor de los pasivos de las empresas en liquidación y del pagaré relacionado con las obligaciones pensionales al que se refiere la Ley 651 de 2001 o hasta la concurrencia del valor de los bienes objeto del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, contraprestación que era parcialmente pagada con las inversiones efectuadas por la empresa en equipos y redes de telecomunicaciones, las cuales fueron limitadas a un rango comprendido entre el 6% y el 12% de sus ventas anuales¹⁸.

El valor de la contraprestación fue destinado al cubrimiento del pasivo pensional de la extinta TELECOM, convirtiéndose en la principal fuente para atender esta obligación.

En el año 2004, en el marco de la búsqueda de un modelo de gestión eficiente en la prestación de servicios de TPBC por parte de la Nación, el Gobierno Nacional expidió el

¹⁶ El CONTRATO DE EXPLOTACIÓN estableció en su cláusula 15 como valor de la contraprestación mínima fija anual para el año 2004 un valor aproximado de COP \$225 mil millones de pesos de diciembre de 2002, y a partir del año 2005 y hasta el año 2020 un valor aproximado de COP \$411 mil millones de pesos de diciembre de 2002.

¹⁷ El cálculo de la cuota bimestral a pagar se fijó como el 95% de la utilidad operacional del bimestre anterior menos las inversiones en CAPEX realizada en ese periodo, menos la proyección del flujo de caja del siguiente bimestre y más o menos, según el caso, el saldo de las cuentas activas o pasivas de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES. En caso de obtener un resultado inferior a una sexta (1/6) parte del valor de la contraprestación mínima fija anual, se determinó la obligatoriedad de pagar este último valor.

¹⁸ Mediante la suscripción de la Modificación No.1 al CONTRATO DE EXPLOTACIÓN firmado el 1 de diciembre de 2004 se determinó la adhesión de la empresa TELESANTAMARTA, lo cual implicó la modificación de la cláusula 15, por la cual a partir del año 2005, la contraprestación mínima fija anual se incrementaría quedando en un valor aproximado de COP \$420 mil millones de pesos de diciembre de 2002 hasta el año 2020 y, consecuentemente, se modificó la cláusula 18 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN “*Forma de distribución de la contraprestación*” con el fin de incluir a TELESANTAMARTA como una de las Empresas TELEASOCIADAS beneficiarias del pago de la contraprestación.

Documento CONPES 3268 de 2004¹⁹, mediante el cual se establecieron los lineamientos de política gubernamental que orientarían, tanto a los órganos de dirección de las entidades en liquidación como a COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, dentro del ámbito de sus competencias, en la adopción de las decisiones que permitieran: i) la adecuada solución de las controversias existentes a esa fecha resultantes de los Contratos de Asociación a Riesgo Compartido, ii) la garantía de la continuidad en la prestación de los servicios de telecomunicaciones, y iii) un amplio conocimiento público de las estrategias adoptadas para tal fin.

Adicionalmente, se expidió el Documento CONPES 3279 de 2004²⁰ mediante el cual se propuso otorgar una garantía de la Nación a COLOMBIA TELECOMUNICACIONES para la contratación de operaciones de crédito público interno, externo y/o asimiladas hasta por COP \$900.000 millones o su equivalente en dólares de Estados Unidos de América, destinados al pago de las obligaciones resultantes de las negociaciones con los asociados en los Contratos de Asociación a Riesgo Compartido, suscritos por TELECOM en Liquidación y algunas de sus Empresas TELEASOCIADAS, para concluir la política estatal de solución de las controversias derivadas de estos contratos, contenida en el Documento CONPES 3268 de 2004.

B. LA VINCULACIÓN DEL SOCIO ESTRATÉGICO A COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

En el año 2005, el Gobierno Nacional consideró pertinente analizar los resultados del modelo de gestión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, pasados dos (2) años desde su constitución y entrada en operación, a la luz de las tendencias del mercado de telecomunicaciones en el país y de su desempeño empresarial.

¹⁹ Documento CONPES 3268 de 2 de febrero de 2004 “Lineamientos para la posible solución negociada de las controversias resultantes de los Contratos de Asociación a Riesgo Compartido suscritos por TELECOM y las TELEASOCIADAS”.

²⁰ Documento CONPES 3279 de 12 de abril de 2004 “Garantía de la Nación a COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. para la contratación de operaciones de crédito público interno, externo y/o asimiladas hasta por COP \$900.000 millones o su equivalente en dólares de Estados Unidos de América, destinadas al pago de las obligaciones resultantes de las negociaciones con los asociados en los Contratos de Asociación a Riesgo Compartido, suscritos por TELECOM en Liquidación y algunas TELEASOCIADAS.”

Para dar cumplimiento a este objetivo, se formuló el Documento CONPES 3374 de 2005²¹, mediante el cual: i) se recogieron los principales hechos del mercado de telecomunicaciones en Colombia entre los años 2003 y 2005, ii) se analizaron a la luz de su impacto en el modelo de gestión de la empresa, y iii) se planteó una estrategia para garantizar su sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

En este último Documento CONPES se concluyó que durante el período comprendido entre los años 2003 y 2005 se empezó a registrar una variación en el comportamiento del mercado, especialmente por: i) la caída en el tráfico de larga distancia y el estancamiento de la telefonía fija, ii) el crecimiento acelerado del mercado de telefonía móvil, acompañado de una disminución de las tarifas en dicho mercado, y iii) los procesos de consolidación empresarial en el sector de telecomunicaciones debido a la fuerte competencia, el fenómeno de globalización, la integración vertical y la convergencia²².

Como consecuencia de lo anterior, se estableció una estrategia para la sostenibilidad del modelo de gestión implementado como consecuencia de lo contemplado en el Documento CONPES 3228 de 2003, la cual se encaminó fundamentalmente hacia dos (2) objetivos concretos, que se esperaba permitieran alcanzar la sostenibilidad financiera de la empresa en el mediano y largo plazo: i) fortalecer los negocios de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES para contribuir a la consolidación de la participación de la empresa en el mercado nacional de telecomunicaciones, y ii) posibilitar la presencia de la empresa en el mercado móvil para permitir generar ingresos adicionales, situación que contribuiría a su sostenibilidad financiera.

Para implantar la solución señalada en el Documento CONPES 3374 de 2005, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES hizo público un proyecto de Memorando de

²¹ Documento CONPES 3374 del 22 de agosto de 2005 “Estrategia para la sostenibilidad del actual modelo de gestión de los servicios de telecomunicaciones a cargo de la Nación”.

²² Durante este período el tráfico de telefonía de larga distancia nacional cayó, un 6% en 2003, un 25% en 2004 y un 27% durante el primer trimestre de 2005. Así mismo, la penetración de la telefonía fija en el país se mantuvo estacionaria alrededor de 17 líneas fijas en servicio por cada cien (100) habitantes, los abonados móviles pasaron de 4,88 millones en 2003 a 21,85 millones en 2005 y, finalmente, se presentaron las fusiones de las compañías regionales de telefonía móvil que llevaron a la consolidación de operadores móviles nacionales como BELL SOUTH y COMCEL, así como la entrada al mercado de la empresa COLOMBIA MÓVIL en el año 2003.

Entendimiento con TELMEX, el cual recibió una función de advertencia de la Contraloría General de la Nación²³, que fue recibida por la empresa, quién suspendió el proceso y acogió las recomendaciones presentadas. Una de las recomendaciones hacía referencia a *“La necesidad de que el aliado tenga un compromiso de negocio móvil en Colombia podría excluir a oferentes que estuvieran dispuestos a cambiar movilidad por compensación en efectivo, dado que si no se entrega dicho compromiso, se descarta de entrada al proponente”*. Estas recomendaciones generaron un cambio en la implementación de las recomendaciones del CONPES y como resultado, se hizo un proceso abierto de selección del asociado estratégico, donde se permitió que los proponentes firmaran un contrato de alianza móvil o pagaran una prima de movilidad por COP \$150 mil millones.

Adicionalmente, se mantuvo el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y el PARAPAT, que sin embargo fue modificado para establecer un valor fijo por concepto de Cuota de Contraprestación²⁴, el cual sólo podría ser pagado en dinero, eliminándose así la posibilidad con que anteriormente contaba la empresa, de pagar una parte con las inversiones efectuadas en infraestructura de telecomunicaciones.

En este contexto, y luego de un proceso competitivo abierto a diversos interesados nacionales e internacionales, se seleccionó a TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. como socio estratégico. Dicha empresa efectuó una capitalización de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES por un valor aproximado de COP \$854 mil millones de pesos en efectivo y firmó un Contrato de Alianza Móvil con TELEFÓNICA MÓVILES COLOMBIA S.A. en aplicación de los términos de referencia del proceso de vinculación que otorgaban a los oferentes dos (2) alternativas: celebrar un contrato de Alianza Móvil

²³ *“Ganó la transparencia, Ganó la Nación”*, Antonio Hernández Gamarra, Contraloría General de la República, 2006.

²⁴ De acuerdo con lo establecido en la Modificación No. 2 al CONTRATO DE EXPLOTACIÓN firmado el 21 de abril de 2006, el valor de la Cuota de Contraprestación sería por un valor aproximado de COP \$350 mil millones de pesos de diciembre de 2006, desde el momento de la suscripción de dicho modificadorio y hasta el año 2011, la cual sería actualizada anualmente de acuerdo con la variación del Índice de Precios al Consumidor más cuatro por ciento (IPC + 4%). A partir del año 2012 y hasta el año 2022, dicha Cuota de Contraprestación subiría a un valor aproximado de COP \$480 mil millones de pesos de diciembre de 2006, manteniéndose la misma fórmula de actualización que la señalada para los años anteriores.

“para incorporar el negocio de móviles al portafolio de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES”, o capitalizar en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES la suma de COP \$150 mil millones.

En el acuerdo de Alianza Móvil de 13 de octubre de 2006, su alcance se limitó a ciertos esquemas de colaboración dirigidos a procurar capturar un beneficio económico para COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, denominados Iniciativas Operativas, incluidas la Comercialización de Productos Móviles en la Red de Distribución de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES; la Co-ubicación y Servicio Portador, y la Colaboración de Fuerzas de Ventas en Empresas y Negocios. Esos esquemas no implicaban compromiso de ingresos futuros, ni que COLOMBIA TELECOMUNICACIONES se convirtiera en un operador del servicio móvil.

Así las cosas, como resultado del proceso de vinculación y capitalización, TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. adquirió el 50% más una acción, mientras que la Nación a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y otras empresas del sector descentralizado del orden nacional, mantuvo el porcentaje de la participación accionaria restante. Como se menciona, el proceso de vinculación del Socio Estratégico fue vía capitalización y no una enajenación de participación accionaria del Estado.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo exigido en los términos de referencia del proceso de vinculación, para evitar la concurrencia en el mercado de las actividades que desarrollara el Socio Estratégico y COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, se procedió a la fusión por absorción de TELEFÓNICA EMPRESAS COLOMBIA S.A., empresa prestadora de servicios de transmisión de datos. Como consecuencia de la fusión, se incrementó la participación de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. al 52,03233932% del capital accionario de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES. La Tabla 2 presenta la composición accionaria actual de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES.

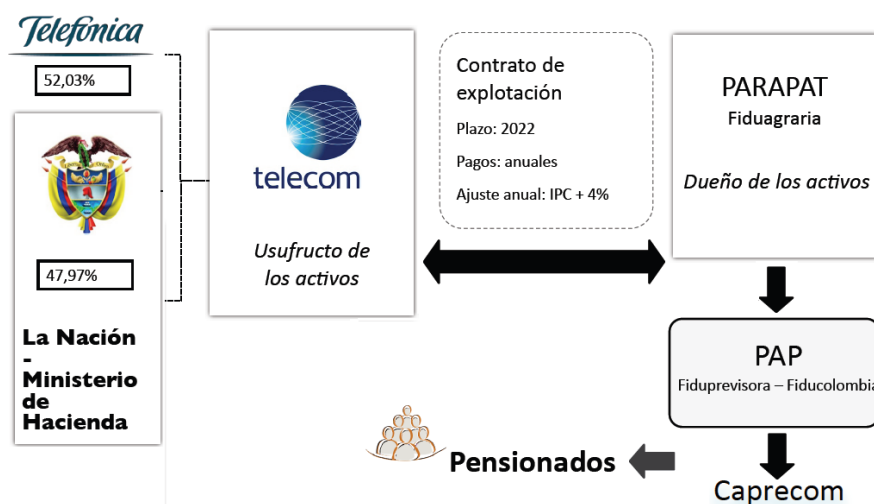
Tabla 2. Composición Accionaria de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

Nombre del Accionista	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U	473.457.093	52,03233932%
Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público	436.461.222	47,96653960%
Radio Televisión Nacional de Colombia (RTVC)	10.000	0,00109899%
CISA	1	0,00000011%
TEVEANDINA LTDA	200	0,00002198%
TOTAL	909.928.516	100,00000000%

Fuente: Ernst & Young – Revisoría Fiscal COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

El esquema para la atención del pasivo pensional puede describirse de la siguiente manera de acuerdo a la Gráfica 4.

Gráfica 4. Esquema de obligaciones bajo el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN



Fuente: COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, 2012

C. ETAPA POSTERIOR A LA VINCULACIÓN DEL SOCIO ESTRATÉGICO A COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

La vinculación del socio estratégico, en el año 2006, contribuyó positivamente al fortalecimiento de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y a su posicionamiento en el mercado de telecomunicaciones.

La sustitución fijo móvil ha afectado los ingresos del negocio tradicional de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, y los ingresos provenientes del crecimiento del mercado de Internet de banda ancha y del servicio de televisión no alcanzan a tener, en la actualidad, el volumen necesario para cubrir el impacto sobre los ingresos totales; además de la amenaza que implica para el servicio de Internet de banda ancha fija el crecimiento del servicio de Internet móvil, con el desarrollo de nuevas tecnologías y la asignación de recursos escasos (espectro electromagnético) para el ingreso de nuevos competidores en la prestación de servicios de banda ancha móvil.

Esta situación se aprecia en la Tabla 3 que presenta la recomposición de los ingresos de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES durante el período comprendido entre los años 2005 y 2011, en donde el negocio tradicional o de telefonía se caracteriza por una fuerte disminución (92% del total de ingresos en 2005 a 50% en 2011), mientras que el servicio de televisión e Internet de banda ancha presentan un aumento tanto en ingresos como en participación en los ingresos totales del operador (del 8% en 2005 al 50% en 2011).

Tabla 3. Ingresos Operacionales por línea de negocio de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES (Cifras es \$ constantes de 2011)

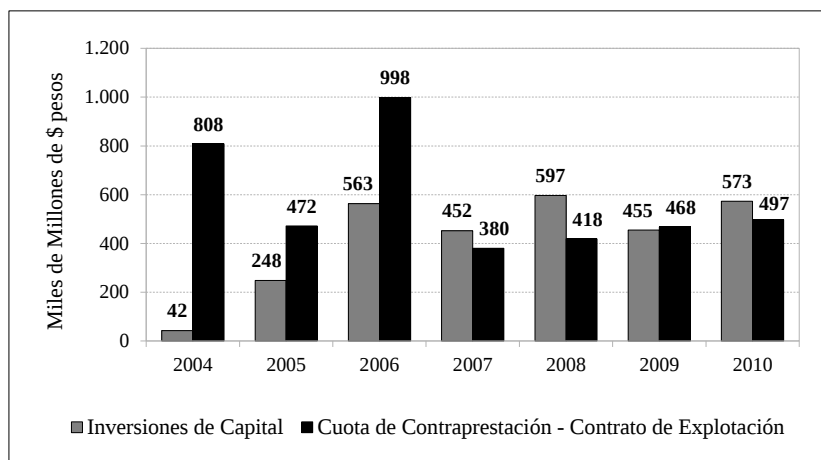
Rubro	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Telefonía local	1.694.730.786	1.566.964.840	1.435.077.291	1.233.496.589	840.349.231	718.091.498	627.661.937
Larga distancia	790.443.828	609.921.052	639.669.221	473.448.615	419.484.250	337.166.224	288.928.795
Valor agregado (Internet)	224.767.245	382.725.807	387.687.415	570.141.316	561.291.677	627.984.060	616.801.926
Televisión	-	-	18.929.461	65.954.794	71.917.917	62.164.403	71.475.081
Arrendamientos	-	-	-	-	32.986.977	52.083.723	71.137.060
Bienes comercializados	-	7.332.225	18.440.160	6.417.573	108.198.915	43.546.710	56.464.609
Plan Bianual y Compartel	-	20.039.677	39.987.012	79.339.708	98.532.668	70.939.811	22.952.234
Proyectos	-	12.794.515	11.518.045	9.806.957	-	-	-
Otros	-	-	-	-	56.484.220	93.392.348	136.716.233
Devoluciones y descuentos	-	-	-	-	(4.922.821)	(2.571.516)	(431.264)
Total	2.709.941.859	2.599.778.116	2.551.308.604	2.438.605.552	2.184.323.036	2.002.797.260	1.891.706.611

Fuente: COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, 2012

A pesar de lo anterior, las inversiones de capital realizadas por COLOMBIA TELECOMUNICACIONES se encuentran en niveles superiores a los estándares del sector que están alrededor del 12% sobre las ventas, lo cual permitió el despliegue de infraestructura de banda ancha a 286 localidades (municipios y ciudades), nuevas plataformas de facturación, contabilidad y atención a clientes y la extensión de una nueva conexión de cable submarino que permitió aumentar la capacidad de Internet del país.

Finalmente, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES ha generado pagos al PARAPAT por concepto de la Cuota de Contraprestación derivada del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN desde 2004 a 2010 que ascienden a aproximadamente COP \$4 billones de pesos. Esta situación se aprecia en la Gráfica 5.

Gráfica 5. Inversiones en Capital y pago de la Cuota de Contraprestación 2004-2010



Fuente: COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, 2012

La situación descrita anteriormente ha generado un debilitamiento financiero continuo y creciente de la empresa, que llevó al incumplimiento por parte de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES de las obligaciones de pago derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN desde finales del año 2010. En consecuencia, se ha activado para la Nación un riesgo fiscal representado en su obligación eventual de acudir subsidiariamente al pago de la totalidad del pasivo pensional de la extinta TELECOM y las Empresas TELEASOCIADAS²⁵.

Adicionalmente, dada la transformación del sector de telecomunicaciones en un entorno competitivo convergente, hoy recogido en el nuevo sector de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC), es necesario revisar los resultados del modelo de

²⁵ El escenario actual no ha implicado una afectación inmediata a la fuente de pago de las obligaciones pensionales, en la medida que el Patrimonio Autónomo de Pensiones de TELECOM (PAPT) ha cumplido adecuadamente sus compromisos con los recursos pagados por COLOMBIA TELECOMUNICACIONES al PARAPAT por concepto de la Cuota de Contraprestación derivada del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN.

gestión adoptado mediante Documento CONPES 3374 de 2005 e identificar las medidas que sean necesarias de cara a las tensiones del nuevo entorno competitivo.

ACCIONES DE LA NACIÓN FRENTE A ESTA SITUACIÓN

En consecuencia, el Gobierno Nacional y COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, en aras de buscar una solución a la situación antes descrita, han adelantado la contratación de estudios técnicos y financieros para implementar una alternativa estratégica de fortalecimiento patrimonial que le permita proteger y maximizar el valor de los activos dentro del modelo de gestión actual de la empresa y mitigar la contingencia del pago del pasivo pensional de TELECOM y las Empresas TELEASOCIADAS por parte de la Nación.

Por lo anterior, se han contratado dichos estudios técnicos, financieros y de valoración que le aporten elementos de juicio al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, como accionista de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, para desarrollar una alternativa estratégica adecuada en la búsqueda de los anteriores fines, la cual se describe a continuación.

III JUSTIFICACIÓN

A. ANTECEDENTES LEGALES Y REGLAMENTARIOS

El artículo 1º de la Ley 1509 de 2012 autorizó a la Nación para concurrir a la capitalización de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, mediante la asunción de las obligaciones de pago en cabeza de dicha sociedad derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, hasta por un porcentaje de dichas obligaciones equivalente a la participación accionaria de la Nación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, a cambio de acciones. Dicho artículo señaló además que la capitalización podría hacerse mediante la asunción de deudas o el aporte de créditos a cambio de acciones, la realización de aportes en especie u otra modalidad de fortalecimiento patrimonial.

También se estableció que estas operaciones se realizarán a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de forma simultánea o posterior a la fecha en que concurra el Accionista Mayoritario, es decir TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U.

Por su parte, el artículo 2º de la misma Ley autorizó a la Nación para fusionar a COLOMBIA TELECOMUNICACIONES absorbiendo a otras compañías del sector de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones y estableció que las condiciones de intercambio de la fusión aceptables para la Nación serán determinadas por el CONPES, con base en los estudios técnicos de valoración correspondientes.

Con fundamento en estas autorizaciones, el Decreto 402 de 2012, por el cual se reglamenta la Ley 1509 de 2012 y se modifica el artículo 1º del Decreto 1048 de 2006, reglamentó las condiciones de la capitalización a ser celebrada, así:

- i. La capitalización a la que se refiere la Ley, se hará bajo la modalidad de fortalecimiento patrimonial, en la que el esfuerzo financiero que realice la Nación al asumir las obligaciones de pago contenidas en la Cláusula 14 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN se verá reflejado en la participación que la Nación obtenga en el capital de la compañía absorbente, una vez verificada la fusión.
- ii. La operación no implica la emisión de nuevas acciones a favor de la Nación.
- iii. El Accionista Mayoritario de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., podrá concurrir a la capitalización o asunción de las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, directamente o a través de su matriz, de cualquiera de las sociedades subordinadas de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. o de cualquiera de las sociedades subordinadas de la matriz de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U.
- iv. El esquema incorporará un Acuerdo de Pago respecto de las Cuotas de Contraprestación que tengan pagos vencidos a la fecha de la asunción de las obligaciones de pago.
- v. Las obligaciones asumidas por la Nación y por el Accionista Mayoritario podrán ser reestructuradas, siempre que se conserve el valor presente de las mismas, para lo cual se deberán descontar a la tasa de interés técnico del cuatro por ciento (4%) real efectivo

anual, establecida en la Resolución 610 de 1994 de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia.

Con miras a satisfacer la condición para llevar a cabo las operaciones de fortalecimiento patrimonial de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES previstas en la Ley 1509 de 2012 y el Decreto 402 del mismo año, TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. (en su calidad de Accionista Mayoritario de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES) ha manifestado que concurrirá a dichas operaciones mediante la realización de los actos que sean necesarios para que TELEFÓNICA MÓVILES COLOMBIA S.A. (en adelante TELEFÓNICA MÓVILES), una subsidiaria de la matriz de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., sea quien asuma las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN. Lo anterior, de conformidad con la comunicación de fecha de 12 de marzo de 2012 suscrita por el Representante Legal de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., la cual hace parte integral del presente Documento CONPES como Anexo 1.

En consecuencia, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 402 de 2012, TELEFÓNICA MÓVILES, suscribirá una modificación al CONTRATO DE EXPLOTACIÓN que implicará que TELEFÓNICA MÓVILES se sustituirá en el 52,0334604% de las obligaciones de pago a cargo de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES correspondientes a los instalamentos de las Cuotas de la Contraprestación incluidas en la cláusula 14 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN (como dicho término se define en la Modificación No. 2 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN) que deban ser pagadas con posterioridad a la firma de dicha modificación.

Una vez realizada la asunción de obligaciones antes mencionada, TELEFÓNICA MÓVILES será la responsable del pago de las mismas, con lo cual quedará satisfecho el requisito de concurrencia al fortalecimiento patrimonial de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES establecido en el artículo 1º de la Ley 1509 de 2012.

De acuerdo con las autorizaciones contenidas en la Ley y los estudios técnicos contratados, la operación propuesta se compone de los siguientes elementos:

- i. Acuerdo de pago entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y el PARAPAT respecto de las Cuotas de Contraprestación, cuyo plazo de pago se encuentre vencido a la fecha de la asunción de las obligaciones de pago por parte de la Nación, y de TELEFÓNICA MÓVILES.
- ii. Asunción de las Cuotas de Contraprestación por parte de la Nación y de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., a través de TELEFÓNICA MÓVILES.
- iii. Reestructuración del pago de las Cuotas de Contraprestación asumidas por la Nación y por el Accionista Mayoritario, a través de TELEFÓNICA MÓVILES.
- iv. Fusión por absorción de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con TELEFÓNICA MÓVILES²⁶.
- v. Modificación al Acuerdo Marco de Inversión suscrito entre los accionistas de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, teniendo en cuenta las nuevas circunstancias que se desprendan de la fusión autorizada por la Ley.

Todos los elementos mencionados anteriormente han sido discutidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público con los representantes de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. y TELEFÓNICA MÓVILES y se presentan al CONPES.

De esta manera y de acuerdo con lo señalado en el artículo 2º de la Ley 1509 de 2012 y el artículo 3º del Decreto 402 de 2012, se somete a aprobación del CONPES, las condiciones de intercambio para la fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con TELEFÓNICA MÓVILES.

²⁶ De conformidad con la comunicación de fecha de 12 de marzo de 2012 suscrita por el Representante Legal de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., la cual hace parte integral del presente Documento CONPES como Anexo 1.

B. ACUERDO DE PAGO ENTRE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES Y EL PARAPAT

Desde finales de 2010, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES empezó a registrar mora en el pago de las Cuotas de Contraprestación, como consecuencia del deterioro financiero de la empresa. Como parte de las operaciones orientadas al fortalecimiento financiero de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, se hace necesario llegar a un acuerdo de pagos con el PARAPAT, respecto de las cuotas que se encuentren vencidas a la fecha de la asunción de las obligaciones de pago de las Cuotas de Contraprestación.

Las cuotas de capital pendientes de pago por parte de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES se presentan en la Tabla 4:

Tabla 4. Cuotas de Contraprestación Vencidas

Año	Bimestre	Capital
2011	Enero – Febrero	\$ 88.797.117.409,00
2011	Marzo – Abril	\$ 88.797.117.409,00
2011	Mayo – Junio	\$ 88.797.117.409,00
2011	Julio – Agosto	\$ 88.797.117.409,00
2011	Septiembre – Octubre	\$ 88.797.117.409,00
2011	Noviembre – Diciembre	\$ 88.797.117.409,00
2012	Enero – Febrero	\$ 131.388.560.342,00
TOTAL		\$ 664.171.264.796,00

Fuente: PARAPAT, 2012

Para el pago de las Cuotas de Contraprestación vencidas se han propuesto las siguientes condiciones, las cuales se detallan en el documento denominado “*Acuerdo de Pagos*” que se incluye como Anexo 2 del presente Documento CONPES.

- i. Un monto igual a COP \$266.000.000.000 (doscientos sesenta y seis mil millones de pesos) que será pagadero en la fecha de suscripción del Acuerdo de Pago.
- ii. Un monto igual a COP \$19.977.225.886 (diez y nueve mil novecientos setenta y siete millones doscientos veinticinco mil ochocientos ochenta y seis pesos), correspondiente a los valores fijados por las Resoluciones del Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones No. 975 del 29 de septiembre de 2012 y No. 2782 del 1 de noviembre de 2011, en las que determinó el giro de

recursos al PARAPAT por COP \$6.591.419.103 (seis mil quinientos noventa y un millones cuatrocientos diez y nueve mil ciento tres pesos) y COP \$13.385.806.783, (trece mil trescientos ochenta y cinco millones ochocientos seis mil setecientos ochenta y tres pesos) respectivamente. Lo anterior, por concepto de pagos derivados del déficit de subsidios y contribuciones por aplicación del artículo 69 de la Ley 1341 de 2009 y el artículo 58 de la Ley 1450 de 2011. Los montos correspondientes a las Resoluciones antes mencionadas, fueron girados al PARAPAT el 2 de noviembre de 2011 y el 19 de diciembre de 2011, respectivamente y serán imputados a las Cuotas Pendientes de Pago en la fecha de su pago.

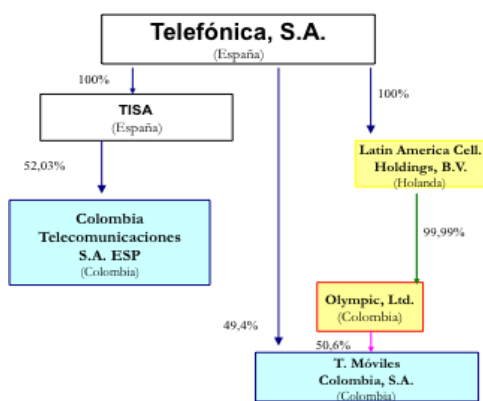
- iii. Un monto igual a COP \$246.805.478.568 (doscientos cuarenta y seis mil ochocientos cinco millones cuatrocientos setenta y ocho mil quinientos sesenta y ocho pesos) pagadero en dos (2) cuotas semestrales iguales y consecutivas, cada una por la suma de COP \$123.402.739.284 (ciento veintitrés mil cuatrocientos dos millones setecientos treinta y nueve mil doscientos ochenta y cuatro pesos). La primera cuota será pagada el último día hábil del mes de Septiembre de 2012, y la segunda cuota se pagará el último día hábil del mes de Marzo de 2013.
- iv. El remanente del valor de las Cuotas Pendientes de Pago equivalente a un monto igual a COP \$131.388.560.342 (ciento treinta y un mil trescientos ochenta y ocho millones quinientos sesenta mil trescientos cuarenta y dos pesos) será pagadero el último día hábil del mes de Marzo de 2013.
- v. El PARAPAT podrá, en cualquier momento declarar vencido anticipadamente el plazo de las obligaciones surgidas en desarrollo del Acuerdo de Pago y exigir el pago inmediato de las sumas adeudadas bajo el mismo, si sobreviene alguna de las siguientes circunstancias: 1) Si COLOMBIA TELECOMUNICACIONES incumple cualquiera de las obligaciones establecidas en el Acuerdo de Pagos; 2) Si COLOMBIA TELECOMUNICACIONES incumple en el pago oportuno de una suma superior o igual a DIEZ MILLONES DE DÓLARES (USD 10.000.000.00) por concepto de obligaciones con entidades financieras.

- vi. Los intereses de mora generados por las Cuotas de Contraprestación vencidas serán sometidos a un Tribunal de Arbitramento, toda vez que existen discrepancias entre el PARAPAT y COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, en cuanto a la tasa de interés aplicable.
- vii. COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y el PARAPAT acordarán que las Cuotas Pendientes de Pago no devengarán intereses moratorios desde la fecha de celebración del Acuerdo de Pago hasta la fecha de resolución de la controversia mediante la emisión del laudo arbitral. No obstante lo anterior, en el evento que COLOMBIA TELECOMUNICACIONES incumpla los plazos estipulados en el Acuerdo de Pagos, se causaran los intereses moratorios a la tasa máxima legal permitida.

C. ASUNCIÓN DE LAS CUOTAS DE CONTRAPRESTACIÓN DEL CONTRATO DE EXPLOTACIÓN

Los socios de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES concurrirán a su capitalización mediante la asunción de las obligaciones de pago derivadas de la Cláusula 14 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN. Para esto, la Nación cuenta con la autorización entregada por la Ley 1509 de 2012 y TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. (TISA) ha manifestado que concurrirá a la capitalización o asunción de las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN a través de TELEFÓNICA MÓVILES, sociedad subordinada de TELEFÓNICA S.A., compañía matriz de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., como se observa en la Gráfica 6:

Gráfica 6. Estructura Corporativa de TELEFÓNICA



Fuente: TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U.

Las principales condiciones bajo las cuales sería efectuada la asunción de las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, de acuerdo al documento “*Modificación No. 3 al Contrato de Explotación*” y que se incluye como Anexo 3 del presente Documento CONPES, serían las siguientes:

- i. Se asumirán las obligaciones de pago a cargo de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES derivadas de la aplicación de la Cláusula 14 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, que no tengan pagos vencidos.
- ii. De acuerdo con la Ley 1509 de 2012, la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público – asumirá obligaciones de pago hasta por un porcentaje equivalente a su participación accionaria en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES 47,9665396%. Por su parte, TELEFÓNICA MÓVILES se sustituirá en el 52,0334604% de las obligaciones de pago a cargo de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, correspondiente a los instalamentos de las Cuotas de la Contraprestación cuyo pago no esté vencido a la fecha de dicha modificación.
- iii. La asunción de las obligaciones de pago se someterá a condición resolutoria, que se verificará en caso de que pasados doscientos diez días (210) calendario, siguientes a la fecha de suscripción de la “*Modificación No. 3 al Contrato de Explotación*” o el término adicional que de común acuerdo sea fijado por las partes, no se inscriba en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá, la fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con TELEFÓNICA MÓVILES.

D. RESTRUCTURACIÓN DE LAS CUOTAS DE CONTRAPRESTACIÓN

Una vez asumidas las obligaciones de pago por parte de la Nación y TELEFÓNICA MÓVILES, se procederá a la reestructuración de las obligaciones de pago de las Cuotas de Contraprestación tanto para la Nación como para TELEFÓNICA MÓVILES, para lo cual se suscribirá el correspondiente acuerdo entre el PARAPAT y cada una de las partes. Las minutas de dichos acuerdos se presentan como Anexo 4 del presente Documento CONPES. Esta reestructuración se limitará al perfil de pago de las cuotas de contraprestación. Esta reestructuración cuenta con concepto favorable del Consejo Superior de Política Fiscal

(CONFIS) en el ACTA No. 441 de fecha 22 de marzo de 2012 que se adjunta como Anexo 5.

En los términos del artículo 4 del Decreto 402 del 2012, la reestructuración podrá realizarse siempre que se mantenga el valor presente neto de las obligaciones de pago de las Cuotas de Contraprestación asumidas por la Nación y TELEFÓNICA MÓVILES, para lo cual se deberán descontar a la tasa interés técnico del cuatro por ciento (4%) real efectivo anual establecida en la Resolución 620 de 1994 de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia.

i. OBLIGACIONES A CARGO DE TELEFÓNICA MÓVILES:

TELEFÓNICA MÓVILES asumirá el 52,0334604% de las Cuotas de Contraprestación. El pago de las mismas, una vez reestructuradas, corresponde para los años 2013 y 2014 a COP \$139.353.400.223 (ciento treinta y nueve mil trescientos cincuenta y tres millones cuatrocientos mil doscientos veintitrés pesos) y COP \$258.924.935.383 (doscientos cincuenta y ocho mil novecientos veinticuatro millones novecientos treinta y cinco mil trescientos ochenta y tres pesos) respectivamente, en pesos de 2011, los cuales deberán actualizarse con la variación del IPC + 4% anual.

Los pagos aplicables a los años 2015 y siguientes serán los que se establecen según las Tablas 9 y 10.

ii. OBLIGACIONES A CARGO DE LA NACIÓN:

La Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público asumirá el 47,9665396% de las Cuotas de Contraprestación. De acuerdo a la reestructuración, en los años 2012, 2013 y 2014 la Nación no haría pagos derivados del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN. Para los años subsiguientes el valor de las cuotas de pago se determinarán con base en el “*Crecimiento compuesto del EBITDA entre los años 2011 y 2014*” de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES²⁷, el cual dependiendo del nivel de crecimiento determinará el flujo de pagos, como se señala en la Tabla 9. De esta manera el perfil de pagos de la Nación será el que se muestra en la Tabla 5.

²⁷ $(EBITDA\ 2014 / EBITDA\ proforma\ 2011)^{(1/3)} - 1$ en términos porcentuales.

Tabla 5. Reestructuración de las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN por parte de La Nación (Cifras en millones de \$ corrientes asumiendo una variación del IPC = 3,5%)

	Perfil 1	Perfil2	Perfil3	Perfil4
2012	-	-	-	-
2013	-	-	-	-
2014	-	-	-	-
2015	115.206	115.206	154.763	154.523
2016	77.677	83.412	194.668	286.694
2017	26.530	111.244	222.548	267.389
2018	111.385	214.547	217.099	232.497
2019	164.303	163.419	149.410	175.711
2020	164.335	156.184	137.633	132.374
2021	169.643	154.115	132.108	118.609
2022	162.795	140.540	112.896	93.497
2023	156.288	131.748	90.979	65.373
2024	136.325	103.965	54.873	22.721
2025	113.117	76.636	18.899	-
2026	96.311	45.707	-	-
2027	73.908	15.073	-	-
2028	46.304	-	-	-

	Perfil1	Perfil2	Perfil3	Perfil4
2029	509.291	451.129	214.466	-
2030	498.728	498.728	498.728	457.024
2031	460.780	460.780	460.780	460.780
2032	422.927	422.927	422.927	422.927
2033	381.622	381.622	381.622	381.622
2034	339.167	339.167	339.167	339.167
2035	293.685	293.685	293.685	293.685
2036	246.191	246.191	246.191	246.191
2037	210.033	210.033	210.033	210.033
2038	171.280	171.280	171.280	171.280
2039	132.000	132.000	132.000	132.000
2040	98.131	98.131	98.131	98.131
2041	67.493	67.493	67.493	67.493
2042	45.787	45.787	45.787	45.787
2043	34.007	34.007	34.007	34.007
2044	23.123	23.123	23.123	23.123
2045	14.659	14.659	14.659	14.659
2046	10.047	10.047	10.047	10.047
2047	7.357	7.357	7.357	7.357
2048	5.957	5.957	5.957	5.957
2049	4.413	4.413	4.413	4.413
2050	4.100	4.100	4.100	4.100
2051	3.647	3.647	3.647	3.647
2052	3.316	3.316	3.316	3.316
2053	2.697	2.697	2.697	2.697
2054	2.370	2.370	2.370	2.370
2055	2.116	2.116	2.116	2.116
2056	1.591	1.591	1.591	1.591
2057	1.241	1.241	1.241	1.241
2058	993	993	993	993
2059	956	956	956	956
2060	279	279	279	279
2061	288	288	288	288
2062	216	216	216	216
2063	84	84	84	84

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Dirección de Regulación Económica de la Seguridad Social (DRESS), 2012.

iii. SUFICIENCIA DE RECURSOS PARA LA ATENCIÓN DEL PASIVO PENSIONAL:

La Tabla 6 muestra los requerimientos de recursos del Patrimonio Autónomo de Pensiones de TELECOM (PAPT), de acuerdo con la información suministrada por la Dirección de Regulación Económica de la Seguridad Social (DRESS) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Tabla 6. Flujo estimado de Pensiones a cargo del PAPT

(Cifras en millones de \$ constantes de 2012)

Año	Mesadas	Bonos	Cotizaciones	Total	Año	Mesadas	Bonos	Cotizaciones	Total
2012	601.927	24.831	933	627.691	2038	70.083	0	0	70.083
2013	596.757	102.336	560	699.653	2039	52.184	0	0	52.184
2014	590.025	47.570	336	637.932	2040	37.483	0	0	37.483
2015	546.342	43.882	202	590.426	2041	24.908	0	0	24.908
2016	535.969	66.892	121	602.982	2042	16.326	0	0	16.326
2017	524.099	81.955	73	606.127	2043	11.716	0	0	11.716
2018	513.004	82.298	44	595.346	2044	7.697	0	0	7.697
2019	498.836	41.494	0	540.331	2045	4.715	0	0	4.715
2020	484.981	37.415	0	522.396	2046	3.122	0	0	3.122
2021	470.216	38.705	0	508.921	2047	2.209	0	0	2.209
2022	451.409	35.802	0	487.211	2048	1.728	0	0	1.728
2023	432.778	33.720	0	466.498	2049	1.237	0	0	1.237
2024	414.886	22.930	0	437.816	2050	1.110	0	0	1.110
2025	391.925	16.498	0	408.423	2051	954	0	0	954
2026	369.910	10.844	0	380.754	2052	838	0	0	838
2027	344.811	8.224	0	353.035	2053	659	0	0	659
2028	319.507	5.413	0	324.920	2054	559	0	0	559
2029	295.822	3.046	0	298.868	2055	482	0	0	482
2030	266.719	2.007	0	268.727	2056	350	0	0	350
2031	239.152	726	0	239.878	2057	264	0	0	264
2032	212.597	127	0	212.724	2058	204	0	0	204
2033	185.402	56	0	185.457	2059	190	0	0	190
2034	159.233	19	0	159.251	2060	53	0	0	53
2035	133.232	0	0	133.232	2061	53	0	0	53
2036	107.910	0	0	107.910	2062	39	0	0	39
2037	88.948	0	0	88.948	2063	15	0	0	15

Fuente: Modelo Financiero Telecom y Telesociadas (PAR-2010), Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Dirección de Regulación Económica de la Seguridad Social (DRESS), 2012.

Los anteriores requerimientos son debidamente cubiertos con la sumatoria de los recursos que pagarán tanto COLOMBIA TELECOMUNICACIONES (en su calidad de sucesor de TELEFÓNICA MÓVILES, en virtud de la fusión), como la Nación considerando el nuevo perfil.

E. FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

De acuerdo con la certificación recibida de los accionistas de TELEFÓNICA MÓVILES, éstos estarían dispuestos a fusionar a dicha empresa con COLOMBIA TELECOMUNICACIONES. De esta manera, una vez asumidas y reestructuradas las obligaciones de pago a cargo de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES por parte de la

Nación y TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., a través de TELEFÓNICA MÓVILES, se procedería a una potencial fusión de ésta última con COLOMBIA TELECOMUNICACIONES de acuerdo con la Ley 1509 de 2012. Para establecer las condiciones de intercambio de esta transacción han de considerarse los elementos que se detallan en el siguiente capítulo.

F. MODIFICACIÓN DEL ACUERDO MARCO DE INVERSIÓN

En atención a lo dispuesto en el artículo 6° del Decreto 402 de 2012, será necesario modificar el Acuerdo Marco de Inversión suscrito el día 8 de abril de 2006 entre los accionistas de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, con el objeto de reflejar las nuevas circunstancias que se desprendan de la fusión.

Sin perjuicio de las condiciones específicas que se detallan en la Modificación al Acuerdo Marco de Inversión que se incluye como Anexo 6 del presente Documento CONPES, los elementos que incorpora dicha modificación serían los siguientes:

- i. **Terminación de las disposiciones que han perdido vigencia:** La modificación del Acuerdo Marco contempla la terminación de las disposiciones que han perdido vigencia, ya sea por haber sido ejecutadas o porque ha pasado el tiempo previsto para su aplicación. Asimismo, contempla la terminación del Contrato de Gestión y de la Alianza Móvil.
- ii. **Estipulaciones dirigidas a proteger a la Nación considerando su participación en la entidad fusionada:** El Acuerdo Marco de Inversión contempla las estipulaciones dirigidas a proteger a la Nación, teniendo en cuenta su participación en la entidad fusionada, incluyendo las supermayorías para ciertas decisiones estratégicas en la Asamblea de Accionistas y en la Junta Directiva, los derechos de salida y de acompañamiento de la Nación y de los demás accionistas clase A y el derecho de la Nación a obtener acciones adicionales en la entidad fusionada
- iii. **Estipulaciones que reflejan la introducción del negocio móvil como consecuencia de la fusión:** La modificación contempla la ampliación del alcance

del capítulo XI para incluir dentro de la prohibición de competencia a TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U y a sus entidades vinculadas, la prestación de servicios móviles.

En todo caso, las modificaciones al Acuerdo Marco de Inversión deberán ser replicadas en los Estatutos Sociales de la entidad fusionada.

IV VALORACIÓN DE LAS EMPRESAS Y CONDICIONES DE INTERCAMBIO DE LA FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

Los estudios técnicos para la determinación de las condiciones de intercambio en la fusión por absorción de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y TELEFÓNICA MÓVILES fueron realizados de la siguiente manera: i) la UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, realizó las respectivas valoraciones y propuso alternativas estratégicas para la Nación como accionista de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, y ii) AGORA CORPORATE CONSULTANTS emitió un concepto (*fairness opinion*) sobre la razonabilidad de la metodología de valoración, principales supuestos y condiciones de intercambio de la eventual fusión.

El informe detallado de las valoraciones y los supuestos empleados en las mismas, así como el concepto de AGORA CORPORATE CONSULTANTS se encuentran como Anexos 7 y 8, respectivamente, del presente Documento CONPES. En dichos documentos se presentan las proyecciones resultantes para cada entidad además de los resultados de valoración y el rango de las condiciones de intercambio resultantes.

En esta sección se presenta un resumen de los principales resultados obtenidos en dichos estudios técnicos de la valoración y el análisis de las condiciones de intercambio en una potencial fusión entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y TELEFÓNICA MÓVILES.

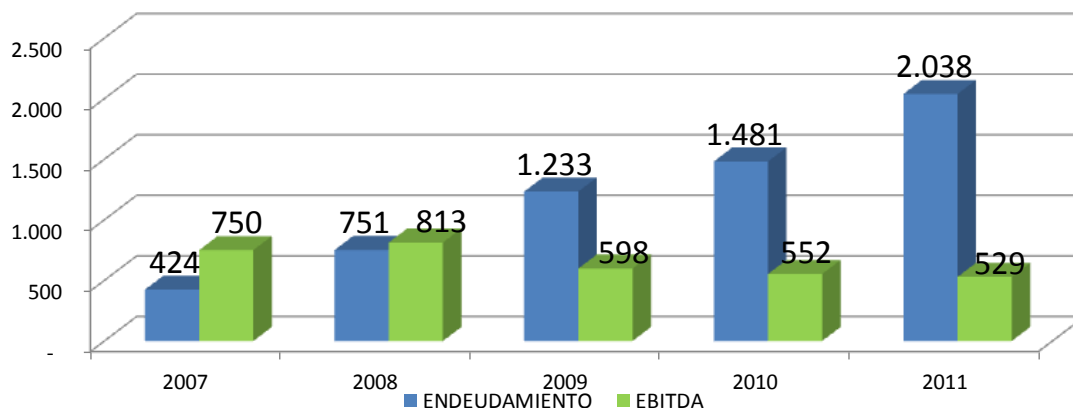
A. INVIABILIDAD DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

COLOMBIA TELECOMUNICACIONES es un prestador de servicios de telecomunicaciones fijas, principalmente telefonía, acceso a internet y televisión satelital, siendo el primero de ellos el más relevante en proporción a sus ingresos. Sin embargo, tal como se detalla en las tendencias del sector de telecomunicaciones presentadas en el Capítulo 2 del presente Documento CONPES, el mercado de telefonía fija se ha impactado significativamente en los últimos años, lo cual se ha reflejado en los resultados operacionales de la empresa.

Por otra parte, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES ha acometido inversiones de capital para mantener su nivel competitivo y expandir su portafolio de servicios a otras áreas como la televisión y el acceso a Internet de banda ancha, las cuales, sumadas a las obligaciones de pago derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, han generado un incremento significativo en el nivel de endeudamiento de la compañía.

La situación actual del mercado de la telefonía fija y las necesidades de la empresa para atender las obligaciones derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN y los requerimientos de inversión, han generado un incremento sustancial en el apalancamiento de la compañía, a tal punto que una parte sustancial de la operación ha venido financiándose con deuda.

Gráfica 7. Endeudamiento de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES vs. EBITDA
(Cifras en Miles de Millones de pesos)



Nota: Para el año 2011, se consideran las cuotas vencidas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN como parte de la deuda financiera.

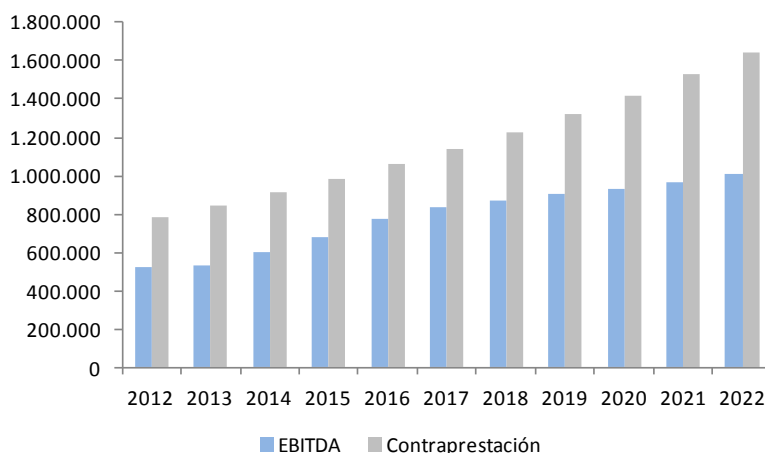
Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

Esta situación ha derivado en la incapacidad de la empresa para generar la suficiente caja que le permita atender sus propias necesidades. En efecto, al comparar el EBITDA²⁸ estimado para COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con las obligaciones relacionadas con el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, se evidencia la inviabilidad de la compañía bajo su estructura actual. Aún sin incluir los requerimientos de inversión, capital de trabajo, intereses e impuestos, la sola generación de caja operativa de la compañía es insuficiente para servir el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN.

De acuerdo con las proyecciones, el EBITDA de la compañía representaría tan sólo el 67% de las obligaciones asumidas bajo el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN hasta el año 2022, tal como se aprecia en la Gráfica 8.

Gráfica 8. Proyección del EBITDA de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES vs. Cuota de Contraprestación bajo el Contrato de Explotación

(Cifras en millones de pesos)

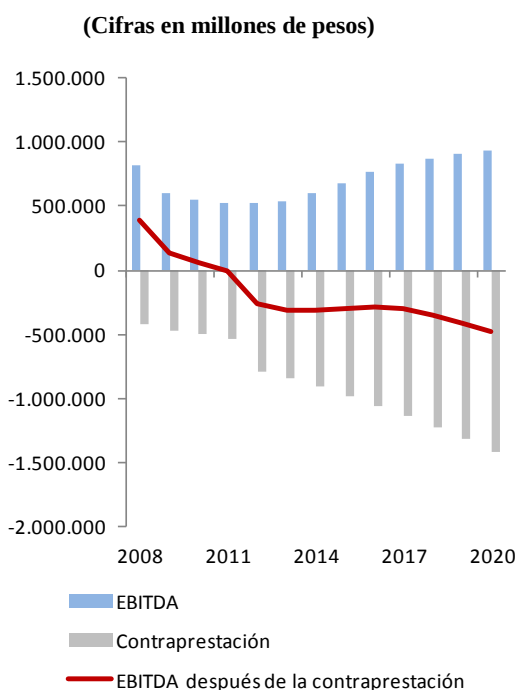


Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

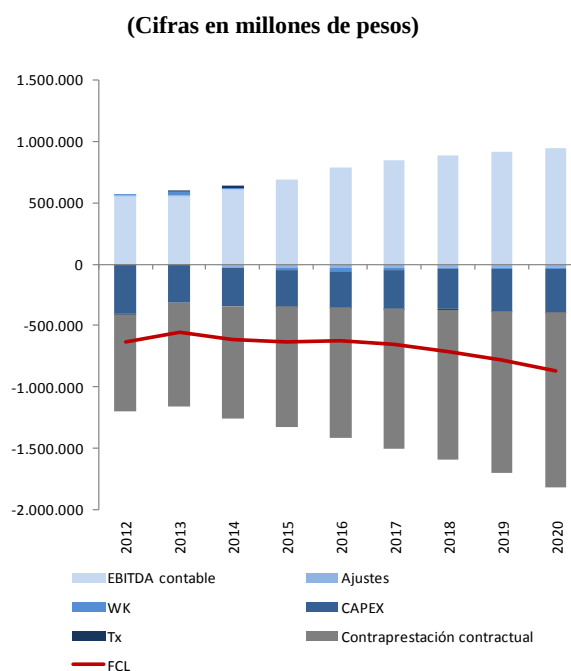
²⁸ EBITDA, en inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (Utilidad antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones).

Durante el período proyectado, la empresa presenta un flujo de caja libre²⁹ negativo, el cual se vuelve positivo una vez se paga la última cuota del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN. En este contexto, la parte del pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, la financiación del plan de inversiones y el capital de trabajo que no pueda ser pagado por la generación de caja de la empresa, debería ser cubierta por sus accionistas, descartando cualquier otra fuente de financiamiento como el endeudamiento, dada la incapacidad de la empresa para generar suficientes recursos. Estas proyecciones se presentan en las Gráficas 9 y 10.

Gráfica 9. Proyección del EBITDA y Cuotas de Contraprestación de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES



Gráfica 10. Proyección del Flujo de Caja Libre de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES



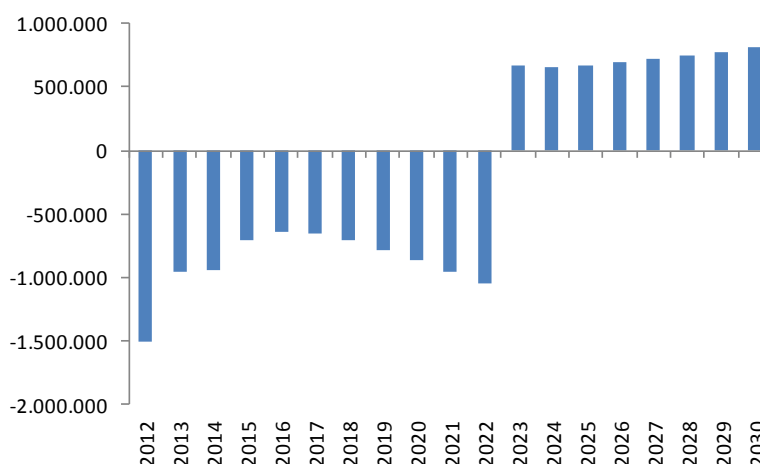
Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

Para continuar el análisis, se elaboró el Flujo de Caja Disponible para el Accionista. Dicho flujo, incluye toda la actividad operacional y no operacional de la empresa y tiene como

²⁹ El FCL corresponde a los recursos disponibles después de realizar las inversiones necesarias en capital de trabajo y activos fijos, y satisfacer el pago de la contraprestación derivada del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN

resultado los siguientes componentes: (i) los dividendos y excedentes de caja repartidos para los socios durante el horizonte de proyección, o (ii) las capitalizaciones realizadas por la totalidad de los socios con el fin de cubrir los faltantes de caja. Cabe anotar que el flujo aquí presentado corresponde a la totalidad de los socios de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, y no sólo al flujo correspondiente a la participación de la Nación en la empresa. Igualmente es importante tener en cuenta que dadas las proyecciones hechas, se asume que la deuda existente es re-pagada de acuerdo a sus cronogramas contractuales y los requerimientos de caja son cubiertos mediante capitalizaciones por parte de los accionistas.

Gráfica 11. Flujo de caja disponible para el Accionista de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES
(Cifras en millones de pesos)



Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

Como se puede apreciar en la Gráfica 11, solamente hasta el momento en que se dejan de pagar las Cuotas de Contraprestación al PARAPAT, el flujo de caja disponible para el Accionista es positivo. Esta situación evidencia, aún más, la inviabilidad de la empresa bajo su estructura actual de obligaciones, en particular el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN. Bajo este escenario, los Accionistas tendrían que hacer capitalizaciones sucesivas hasta el año 2022, de tal forma que la empresa pueda cumplir con sus obligaciones.

En conclusión, en su estado actual, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES no genera valor para sus accionistas, lo cual se refleja en que tiene un valor negativo equivalente a COP \$3,76 billones, lo que la hace una empresa inviable.

B. PREMISAS PARA LA FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES Y TELEFÓNICA MÓVILES

La transacción para la cual se calculan las condiciones de intercambio se basa en lo previsto en la Ley 1509 de 2012 y en el Decreto 402 de 2012, así:

- i. Como paso previo a la fusión, la Nación a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y TELEFÓNICA MÓVILES, en su calidad de entidad designada por TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U., asumirán el total de las obligaciones de pago no vencidas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN.
- ii. Para efectos de establecer las condiciones de intercambio, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES fue valorada sin considerar la carga de las Cuotas de Contraprestación. Como consecuencia de lo anterior, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES pasa de ser una empresa de valor negativo, a tener un valor positivo.
- iii. TELEFÓNICA MÓVILES es valorada incorporando el 52,0334604% del total de las obligaciones de pago no vencidas, derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN. Como consecuencia de lo anterior, se reduce sustancialmente su valor para efectos de la determinación de las condiciones de intercambio, favoreciendo a los actuales accionistas de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES en la fusión, particularmente a la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- iv. En cumplimiento de lo ordenado por el Parágrafo del artículo 4º del Decreto 402 de 2012, la Nación captura el beneficio financiero obtenido como consecuencia de la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación que serían asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES. Esta reestructuración mantiene el valor presente de los pagos, a la tasa de interés técnico utilizada para efectos del cálculo de reservas

pensionales en Colombia (IPC + 4.0%), de conformidad con lo establecido en la Resolución 610 de 1994 de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera.

- v. La reestructuración se hace necesaria para asegurar que la compañía fusionada tenga un nivel de apalancamiento anual que le permita consolidar los planes de crecimiento de ésta. Actualmente la relación Deuda / EBITDA de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES se encuentra en 3,3 y una vez se realice la reestructuración y se complete la fusión, este indicador bajaría a 2,5.
- vi. Las sinergias creadas por la fusión de las compañías son compartidas entre los accionistas participantes en la operación, en proporción a su aporte al momento de la fusión.

Este esquema resulta adecuado para la Nación para efectos del cálculo de las condiciones de intercambio. Lo anterior, en tanto se genera un aumento en el valor de la compañía de la cual ésta es accionista (COLOMBIA TELECOMUNICACIONES), mientras que la sociedad TELEFÓNICA MÓVILES que concurre a la fusión disminuye su valor, tal como se señala en los numerales (ii) y (iii) anteriores, respectivamente. Así mismo, la Nación se favorece de su derecho a capturar el beneficio financiero de la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES, tal como se describe en el numeral (iv) anterior.

De acuerdo a lo anterior, este esquema presenta cinco ventajas principales:

- i. Mejora las condiciones de intercambio para la Nación puesto que COLOMBIA TELECOMUNICACIONES se valora sin tener en cuenta la carga del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, y TELEFÓNICA MÓVILES se valora teniendo en cuenta la asunción del 52,0334604% de las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN;

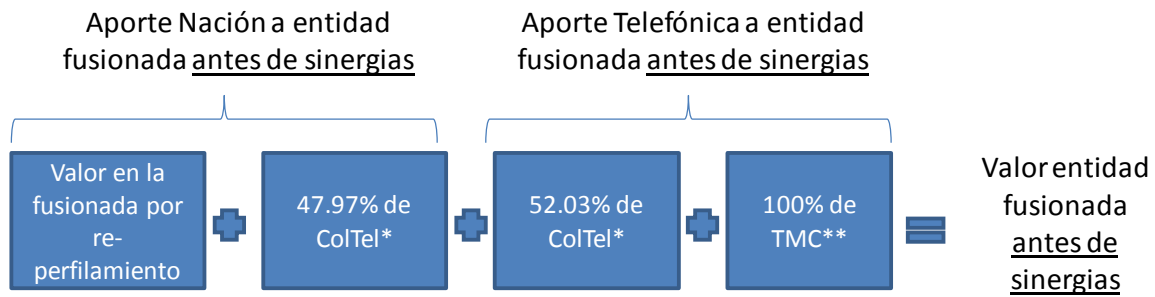
- ii. La Nación captura la totalidad del beneficio financiero de la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES, aumentando su participación en la compañía fusionada;
- iii. La Nación participa en una compañía con una posición de mercado más fuerte, con oportunidades de crecimiento en un mercado integrado, con una adecuada situación financiera que le permitirá hacer las inversiones necesarias en una industria intensiva en capital y en suma mejor preparada para hacer frente a la competencia, que una compañía con exposición exclusivamente al negocio de telefonía fija;
- iv. Se explotan las sinergias que surgirían de la fusión, permitiéndole a la Nación participar de éstas luego de que su posición se ha fortalecido bajo las condiciones de intercambio;
- v. El PARAPAT se beneficia de una mejor calidad crediticia de su deudor, en tanto la entidad fusionada es evidentemente más sólida financieramente que la empresa en las condiciones actuales.

Bajo este esquema, la Nación resultará con una participación significativa en la compañía fusionada, gracias a la asunción de las obligaciones de pago contenidas en la Cláusula 14 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN y a la captura del beneficio financiero que genera la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES. De no realizarse la asunción de estas obligaciones, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES continuaría siendo una compañía inviable, de valor patrimonial negativo y por lo tanto la Nación recibiría una participación de 0%, ante una eventual fusión, pues su contribución sería el 47,97% de una compañía de valor negativo.

C. METODOLOGÍA PARA EL ESTABLECIMIENTO DE LAS CONDICIONES DE INTERCAMBIO

Teniendo en cuenta las premisas señaladas en la sección anterior, la Gráfica 12 muestra los aportes de cada una de las partes involucradas en la transacción.

Gráfica 12. Aportes de los Accionistas a la empresa fusionada



*Valor de ColTel sin Contrato de Explotación.

** Valor de Telefónica Móviles Colombia afectado por absorción de 52% de Contrato de Explotación.

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

La participación de la Nación en la compañía que resulte de la fusión deberá reflejar: i) el valor de su participación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES (libre de la carga de la Cuota de Contraprestación frente al PARAPAT), más ii) el valor del beneficio financiero resultante de la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES.

D. VALORACIÓN DE LOS ELEMENTOS PARA EL CÁLCULO DE LAS CONDICIONES DE INTERCAMBIO

1. VALORACIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

A partir de los estudios técnicos de valoración correspondientes se puede concluir que con la asunción de las obligaciones de pago por parte de sus accionistas, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES pasa de ser una empresa con un valor negativo de COP \$3,76 billones a tener un valor que oscila entre COP \$1,39 billones y COP \$2,08 billones, tal y como se muestra en la Tabla 7.

Tabla 7. Valoración de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

Billones de COP \$	-1,5%	-1,0 %	-0,5%	Costo de Capital Central ³⁰	+ 0,5%	+ 1,0%	+1,5%
Valor Equity	2,08	1,94	1,81	1,69	1,58	1,48	1,39
Valor Activos	4,08	3,94	3,81	3,69	3,58	3,48	3,39

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

2. VALORACIÓN DE TELEFÓNICA MÓVILES

Con respecto a la valoración de TELEFÓNICA MÓVILES, de un valor estimado de COP \$4,61 billones, considerando la tasa del costo de capital usado en la valoración (aproximadamente 14% anual nominal en pesos), el valor de la empresa baja hasta COP \$1,99 billones, como consecuencia de la asunción del 52,0334604% de las obligaciones de pago derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN.

Tabla 8. Valoración de TELEFÓNICA MÓVILES

Billones de COP \$	-1,5%	-1,0 %	-0,5%	Costo de Capital Central	+ 0,5%	+ 1,0%	+1,5%
Valor Equity	2,63	2,40	2,19	1,99	1,82	1,65	1,51

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

3. VALORACIÓN DE LA REESTRUCTURACIÓN DE LAS CUOTAS ASUMIDAS POR TELEFÓNICA MÓVILES

Por disposición del artículo 4º del Decreto 402 de 2012, el beneficio financiero que recibe COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con posterioridad a la fusión como consecuencia de la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES es considerado como un aporte de la Nación a ser tenido en cuenta para efectos de las condiciones de intercambio de la fusión, y por lo tanto fue objeto de valoración.

³⁰ Costo de Capital Central se refiere al escenario base de rendimiento esperado por los accionistas al emprender esta inversión calculado con la metodología “CAPM”

Antes de analizar el valor que dicha reestructuración genera en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con posterioridad a la fusión, tal y como lo presentan los estudios técnicos de valoración correspondientes, se precisan los siguientes elementos:

- i. De conformidad con las conversaciones que se adelantaron a la fecha entre los representantes de la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Grupo TELEFÓNICA, así como lo aprobado por el CONFIS en sesión de fecha 22 de marzo de 2012 y tal y como consta en el ACTA No. 441, se diseñaron cuatro (4) perfiles o escenarios de reestructuración de las obligaciones asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES en función del crecimiento del EBITDA de la empresa.
- ii. Cada uno de los perfiles mantiene el valor presente de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES a la tasa de interés técnico de IPC + 4% anual, con el fin de no afectar la posición acreedora del PARAPAT.
- iii. Los perfiles planteados extienden la finalización del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN hasta el año 2028 (respecto de la fecha actual del año 2022), con el objetivo de permitirle a la entidad fusionada tener una situación de caja adecuada para su funcionamiento.
- iv. Además del mantenimiento del valor presente de las Cuotas de Contraprestación al IPC+4% anual, los cuatro (4) perfiles mantienen los siguientes principios financieros, en la compañía fusionada:
 - a. Logran un nivel de apalancamiento (Deuda / EBITDA³¹) máximo en el mediano plazo: i) para los escenarios de crecimiento de la compañía considerados como más probables (Perfiles 1, 2 y 3) de 3.0x-3.5x, y ii) en un caso extremo de crecimiento muy limitado (Perfil 4), de máximo 5.0x;

³¹ El EBITDA incorpora el costo probable del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN a ser absorbido por TELEFÓNICA MÓVILES.

- b. Mantienen un nivel de endeudamiento, en términos absolutos, que hace que no se requiera anualmente, deuda nueva en exceso del 10% de la deuda existente en el año anterior (con el objetivo de que sea viable para la entidad fusionada refinanciar su deuda existente y conseguir deuda adicional).

Los perfiles propuestos corresponden a los siguientes:

Tabla 9. Perfiles de reestructuración de las obligaciones asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES en función del crecimiento del EBITDA de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

Perfil	Crecimiento Compuesto del EBITDA 2011 -2014
Perfil No. 1	>12%
Perfil No. 2	>10% y $\leq 12\%$
Perfil No. 3	>6% y $\leq 10\%$
Perfil No. 4	$\leq 6\%$

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

La determinación del perfil, se hará teniendo en cuenta el “*Crecimiento compuesto del EBITDA entre los años 2011 y 2014*”³², siendo el escenario base usado para las proyecciones preparadas en los estudios técnicos de valoración correspondientes llevados a cabo por la UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS el Perfil 1.

El flujo de cada uno de estos escenarios corresponde al señalado en el numeral D del Capítulo III de este Documento CONPES, el cual se transcribe a continuación en la Tabla 10.

³² $(EBITDA\ 2014 / EBITDA\ proforma\ 2011) ^{(1/3)} - 1$ en términos porcentuales.

Tabla 10. Perfiles de Cuotas de Contraprestación³³

Año	Perfil No. 1	Perfil No. 2	Perfil No. 3	Perfil No. 4
2015	\$441.003.079.588	\$441.003.079.588	\$395.890.870.017	\$396.081.704.077
2016	\$502.815.916.222	\$483.822.138.101	\$367.791.592.361	\$299.725.215.554
2017	\$489.852.612.283	\$380.622.312.953	\$341.686.726.459	\$310.924.139.086
2018	\$327.165.972.233	\$323.595.829.833	\$328.533.466.000	\$318.727.629.175
2019	\$310.252.389.720	\$310.779.275.343	\$319.078.498.616	\$303.497.914.621
2020	\$288.455.626.988	\$292.943.134.891	\$304.584.121.542	\$310.393.204.497
2021	\$268.190.032.588	\$276.130.005.183	\$290.748.591.630	\$299.042.055.752
2022	\$249.392.020.483	\$260.282.445.254	\$277.541.458.116	\$288.085.257.466
2023	\$231.830.159.385	\$245.344.209.852	\$264.934.539.045	\$277.511.620.864
2024	\$215.542.847.657	\$231.263.291.290	\$252.899.876.597	\$267.308.731.031
2025	\$200.400.077.743	\$217.990.619.845	\$241.412.381.599	\$257.464.588.243
2026	\$186.320.672.965	\$205.479.539.797	\$230.446.326.149	\$247.968.293.126
2027	\$173.230.671.573	\$193.686.461.382	\$219.978.248.329	\$238.808.409.914
2028	\$161.060.528.116	\$182.570.264.247	\$209.985.911.012	\$229.973.844.057

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

Puesto que cada uno de los escenarios propuestos extiende el plazo para el pago de las Cuotas de Contraprestación y crea un perfil diferente del originalmente asumido por TELEFÓNICA MÓVILES³⁴, al valorarse COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con posterioridad a la fusión se genera un incremento en el valor de la compañía en cada uno de los escenarios propuestos, respecto del valor que tendría la empresa si se viera obligada a cumplir con el perfil de pagos actualmente establecido. Esta diferencia en la valoración de la compañía es capturada por la Nación para ser tratada como un aporte al momento de establecer las condiciones de intercambio.

El valor creado por la reestructuración en el escenario base (Perfil No. 1), se encuentra en un rango entre COP \$300 mil millones y COP \$333 mil millones, basado en costos de capital 1,5% superiores e inferiores al utilizado para la valoración, tal como se presenta en la Tabla 11.

³³ Valores en pesos corrientes del 2011, se deberán ajustar por la variación del Índice de Precios al Consumidor, – variación del IPC certificado por el DANE más cuatro por ciento (4%) para cada uno de los años transcurridos.

³⁴ Aunque idéntico en valor presente considerando una tasa del cuatro por ciento (4%) real efectiva anual.

Tabla 11. Valor creado por la reestructuración (Perfil No. 1)

Billones de COP \$	-1,5%	-1,0 %	-0,5%	Costo de Capital Central	+ 0,5%	+ 1,0%	+1,5%
Valor reestructuración	0,30	0,30	0,31	0,31	0,32	0,32	0,33

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

E. CONDICIONES DE INTERCAMBIO DE LA FUSIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

De conformidad con la metodología y las valoraciones presentadas anteriormente, según los estudios técnicos de valoración correspondientes, la participación de la Nación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con posterioridad a la fusión y bajo el Perfil No. 1 de reestructuración, estaría dentro del rango comprendido entre el 25,9% y el 30,8% del capital de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, tal como se presenta en la Tabla 12.

Tabla 12. Condiciones de Intercambio de la fusión entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y TELEFÓNICA MÓVILES

Billones de COP \$	-1,5%	-1,0 %	-0,5%	Costo de Capital Central	+ 0,5%	+ 1,0%	+1,5%
Valor Capital – ColTel*	2,08	1,94	1,81	1,69	1,58	1,48	1,39
Valor Capital – TMC**	2,63	2,40	2,19	1,99	1,82	1,65	1,51
Valor reestructuración***	0,30	0,30	0,31	0,31	0,32	0,32	0,33
Participación de la Nación en empresa fusionada	25,9%	26,6%	27,4%	28,2%	29,0%	29,9%	30,8%

*Valor de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES sin incluir la obligación de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN a partir de la segunda cuota de 2012.

**Valor de TELEFÓNICA MÓVILES absorbiendo el 52,03% del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, pero sin considerar la reestructuración del mismo.

***Valor creado en la entidad fusionada por la reestructuración propuesta (en este caso se expone el Perfil No. 1, el cual correspondería a al caso base de proyecciones).

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

En el evento en que se presentara alguno de los Perfiles 2, 3 o 4 de reestructuración, la participación de la Nación continuaría estando en el rango anteriormente señalado, considerando el costo de capital central utilizado en la valoración. La Tabla 13 presenta esta situación.

Tabla 13. Condiciones de Intercambio con Perfiles diferentes al Perfil base

Perfil	% Nación en Fusiónada*
Perfil 2	28,7%
Perfil 3	29,3%
Perfil 4	29,8%

*Asumiendo Costo de Capital Central.

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

F. VALORACIÓN DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES CON POSTERIORIDAD A LA FUSIÓN

Las proyecciones de la entidad fusionada corresponden a la sumatoria de las proyecciones de las entidades individuales afectadas por las sinergias operativas y tributarias resultantes de la fusión.

La firma PYRAMID RESEARCH, firma de reconocida experiencia en el sector de telecomunicaciones a nivel internacional, estimó para la UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, las sinergias operativas resultantes de la fusión bajo la estructura planteada.

Tabla 14. Sinergias operativas de la fusión entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y TELEFÓNICA MÓVILES

ITEM	Sinergias
Ingresos	• Oferta integrada para mercados PYMES y Empresarial • Mejora del churn, servicios de larga distancia • Ventas cruzadas, oferta en paquetes • Contratos regionales: extensión y beneficios de escala
Redes y Tecnologías de Información	• Integración de gestión de red, tráfico compartido • Unificación de los sistemas de TI (sinergias de escala y reducción de costos con outsourcing) • Reducción de costo por utilización de backbone
Gastos Generales y Administrativos	• Reducción de centros de contacto/atención al cliente • Optimización de costos de marketing y publicidad • Costos administrativos (alquiler, logística) • Unificación de canales de distribución • Escala e integración de la marca/branding
Recursos Humanos	• Reducción del personal y optimización administrativa y de funciones de back office • Mejores prácticas operativas
Gastos de Capital (CAPEX)	• Infraestructura compartida • Eliminación de redundancias • Planificación unificada de inversiones en red y TI • Escala regional en negociación

Fuente: PYRAMID RESEARCH, 2011

Para mayor detalle, el estudio técnico de soporte a dicha estimación de sinergias se encuentra adjunto en el Anexo 9. Las sinergias operativas totales encontradas se resumen en la Tabla 15 (cifras presentadas hasta el año 2015, ya que a partir de ahí los flujos presentan un crecimiento vegetativo).

**Tabla 15. Cálculo de Sinergias de la fusión entre COLOMBIA
TELECOMUNICACIONES y TELEFÓNICA MÓVILES para los años 2012 y 2015**
(Cifras en Millones de COP \$)

Valor de Sinergias	2012	2013	2014	2015
Del OPEX	19.949	133.517	165.038	195.301
HR	11.042	68.573	70.973	73.457
Ingresos	4.157	30.010	38.440	52.540
Redes	1.840	16.615	20.822	25.146
GG y Administración	796	599	11.942	16.719
Publicidad	1.224	12.831	18.332	23.028
Comerciales y Otros	68	700	822	879
Por sinergias de ingresos	822	4.189	3.707	3.532
Del CAPEX	2.577	9.721	9.995	11.049
De redes	1.874	6.581	7.852	9.530
Por ingresos	703	3.140	2.143	1.519
COSTOS	52.846	12.470	4.119	-
OPEX	49.696			
CAPEX	3.150	12.470	4.119	-
TOTAL	75.372	155.708	179.152	206.350

Fuente: PYRAMID RESEARCH, 2011

Con base en la estimación de sinergias presentada anteriormente, las proyecciones de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y TELEFÓNICA MÓVILES y la estructura de fusión planteada, el valor patrimonial de la entidad fusionada a 30 de junio de 2012, se estimó dentro de un rango de valor entre COP \$4,42 billones y COP \$6,65 billones, basado en costos de Capital 1,5% superiores e inferiores al estimado central, tal como se presenta en la Tabla 16. El valor presente de las sinergias con un costo de capital central, de acuerdo con los estudios técnicos, se estimó en COP\$1,4 billones.

Tabla 16. Valoración de la empresa fusionada

Billones de COP \$	-1,5%	-1,0 %	-0,5%	Costo de Capital Central	+ 0,5%	+ 1,0%	+1,5%
Valor Capital	6,65	6,21	5,79	5,41	5,05	4,72	4,42
Valor Activos	10,31	9,86	9,45	9,07	8,71	8,38	8,08
EV / EBITDA 2012	8.0x	7.6x	7.3x	7.0x	6.7x	6.5x	6.2x

Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

G. ANÁLISIS DEL ESFUERZO FINANCIERO DE LA NACIÓN

De conformidad con lo señalado en el artículo 1º del Decreto 402 de 2012, que exige que el esfuerzo financiero que realice la Nación al asumir las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN se vea reflejado en su participación en la entidad fusionada, se efectuó un análisis respecto del esfuerzo financiero de la Nación y los resultados de la transacción propuesta, a fin de determinar si la asunción de las obligaciones de pago efectuada por la Nación se refleja efectivamente en la participación obtenida por la Nación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, una vez realizada la fusión.

Al respecto, es importante precisar que éste análisis es diferente del efectuado anteriormente para calcular el porcentaje de participación de la Nación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con posterioridad a la fusión y sus resultados no son necesariamente coincidentes. En efecto, mientras el cálculo de las condiciones de intercambio se limita a establecer la proporción del aporte de la Nación respecto del valor total de la compañía antes de sinergias, la valoración del esfuerzo financiero de la Nación pretende constatar que el valor de la participación de la Nación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES con posterioridad a la fusión sea igual o superior al que corresponde al esfuerzo financiero realizado por ésta como consecuencia de la asunción del 47,9665396% de las obligaciones de pago derivadas del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN.

De acuerdo con lo anterior, en los términos del Decreto 402 de 2012, esta transacción sólo resultará viable si el valor estimado de la participación de la Nación en la compañía resultante del proceso de fusión es igual o superior al valor que refleja el esfuerzo

financiero realizado por la Nación al asumir parcialmente las obligaciones de pago a cargo de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES.

EL ESCENARIO ACTUAL

De acuerdo con los estudios técnicos de valoración correspondientes, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES en la actualidad tiene un valor negativo equivalente a COP \$3,76 billones. Siendo éste el valor total de la compañía, y puesto que la Nación es dueña del 47,9665396% de las acciones de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, el valor de su participación en esta empresa es negativo en COP \$1,8 billones.

En este contexto, si la Nación y los demás accionistas hicieran un aporte por COP \$1,8 billones y COP \$1,96 billones respectivamente, COLOMBIA TELECOMUNICACIONES tendría un valor patrimonial igual a cero. Ello significa que el escenario del que parte la Nación es el de ser accionista en una empresa que no genera valor, la cual demanda una capitalización, igual a la de su valor negativo, sin que la Nación deba esperar retorno alguno sobre dicha suma³⁵.

VALOR DEL ESFUERZO FINANCIERO DE LA NACIÓN

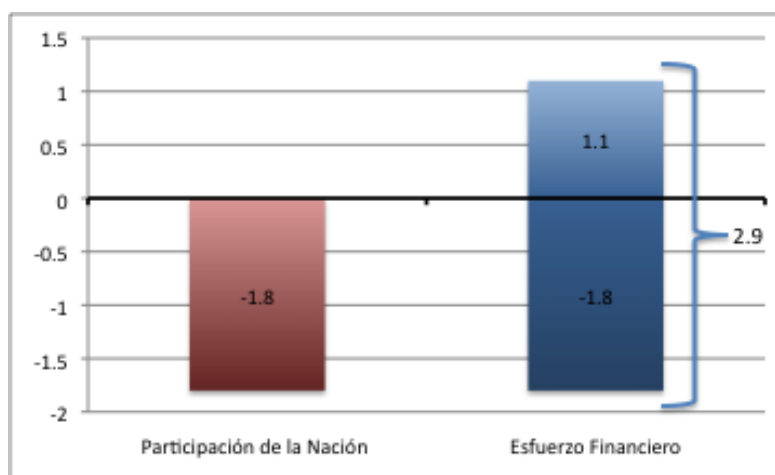
De acuerdo con el esquema propuesto en los estudios técnicos de valoración correspondientes, la Nación asumiría el 47,9665396% de las Cuotas de Contraprestación que deban ser pagadas con posterioridad a la firma de la Modificación No. 3 del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, lo cual puede valorarse en COP \$2,9 billones. Esta suma corresponde al valor presente neto de los pagos asumidos por la Nación, en las

³⁵ En una compañía en que la responsabilidad de los socios es limitada a sus aportes, como lo es COLOMBIA TELECOMUNICACIONES (que tiene un régimen de sociedad anónima), no es obligatorio que los socios capitalicen el valor patrimonial negativo. Sin embargo, en este caso, si la Nación (y el grupo TELEFÓNICA) se abstienen de realizar esa capitalización, ello conduciría a la liquidación de la compañía, con lo cual la fuente de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN desaparecería, generándose una contingencia para la Nación ya no de COP \$1,8 billones, sino del total de la contraprestación al PARAPAT, cuyo valor presente, a la tasa de descuento del capital, es de COP \$6,1 billones.

condiciones actualmente pactadas en el CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, descontados al costo de capital central de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES, siendo ésta la misma tasa utilizada para la valoración de la empresa.

Así, considerando que la Nación tiene en la actualidad una participación de un valor negativo de COP \$1,8 billones, la realización de un esfuerzo financiero por valor de COP \$2,9 billones debe suponer un resultado neto para la Nación de al menos COP \$1,1 billones.

Gráfica 13. Resultado del esfuerzo financiero de la Nación (Cifras en Billones de Pesos)



Fuente: UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, 2012

Tal como se presenta en la Tabla 16 de este mismo capítulo, el valor de la participación de la Nación en COLOMBIA TELECOMUNICACIONES sería igual a COP \$1,5 billones (equivalente a una participación del 28,2% en el capital de la empresa con valor de COP\$ 5,41 billones, asumiendo un costo de capital central), asumiendo el Perfil No. 1 de la reestructuración de las obligaciones asumidas por TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. a través de TELEFÓNICA MÓVILES, siendo éste valor superior a los COP \$1,1 billones del esfuerzo financiero.

Esta cifra, por una parte, reconoce el esfuerzo financiero de la Nación al asumir el 47,9665396% de las Cuotas de Contraprestación que deban ser pagadas con posterioridad a la suscripción de la Modificación No. 3 al CONTRATO DE EXPLOTACIÓN y, por la

otra, tiene en cuenta el valor del beneficio financiero derivado de la reestructuración de las Cuotas de Contraprestación asumidas por TELEFÓNICA MÓVILES.

V RECOMENDACIONES

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público recomienda al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES):

1. Adoptar el mecanismo de fortalecimiento patrimonial de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. descrito en el presente Documento CONPES.
2. Suscribir el Acuerdo de Pagos entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. y el PARAPAT, la Modificación No. 3 al CONTRATO DE EXPLOTACIÓN, el Acuerdo de Reestructuración de las obligaciones de pago del CONTRATO DE EXPLOTACIÓN y la modificación del Acuerdo Marco de Inversión entre los accionistas de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P., en los términos que han sido descritos en el presente Documento CONPES.
3. Aprobar, en los términos de la Ley 1509 de 2012 y del Decreto 402 de 2012, las condiciones de intercambio de una potencial fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. con TELEFÓNICA MÓVILES COLOMBIA S.A., tal y como han sido descrito en el presente Documento CONPES, de tal forma que como resultado de la transacción la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público obtenga como mínimo una participación accionaria del 25,9% en el capital de la sociedad fusionada.
4. Expedir un decreto en que se describan los términos y condiciones de la transacción descrita en el presente Documento CONPES.

VI ANEXOS

- Anexo 1. Comunicación de fecha de 12 de marzo de 2012 suscrita por el Representante Legal de TELEFÓNICA INTERNACIONAL S.A.U. enviada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Anexo 2. Documento “*Acuerdo de Pagos*”, en donde se establece el Acuerdo de pago entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES y el PARAPAT respecto de las Cuotas de Contraprestación, cuyo plazo de pago se encuentre vencido a la fecha de la asunción de las obligaciones de pago por parte de la Nación, y de TELEFÓNICA MÓVILES.
- Anexo 3. Documento “*Modificación No. 3 al Contrato de Explotación*”, en donde se presenta la Modificación No. 3 al *Contrato de Explotación de Bienes, Activos y Derechos*, celebrado entre COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. con el PATRIMONIO AUTÓNOMO RECEPTOR DE ACTIVOS DE LA EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES EN LIQUIDACIÓN Y LAS EMPRESAS TELEASOCIADAS EN LIQUIDACIÓN (PARAPAT).
- Anexo 4. Minutas de Acuerdos de reestructuración de las obligaciones de pago de las Cuotas de Contraprestación al PARAPAT tanto para la Nación como para el Accionista Mayoritario, quien designó a TELEFÓNICA MÓVILES COLOMBIA S.A.
- Anexo 5. ACTA No. 441 de fecha 22 de marzo de 2012 del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) en donde se aprueba la reestructuración de las obligaciones de pago de las Cuotas de Contraprestación al PARAPAT tanto para la Nación como para el Accionista Mayoritario, quien designó a TELEFÓNICA MÓVILES COLOMBIA S.A.
- Anexo 6. Modificación al Acuerdo Marco de Inversión entre los accionistas de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P.

- Anexo 7. Estudio técnico de valoración correspondiente preparado por la UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS, en donde se presentan las respectivas valoraciones y alternativas estratégicas para la Nación como accionista de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P.
- Anexo 8. Estudio técnico de valoración correspondiente preparado por la firma AGORA CORPORATE CONSULTANTS en donde se emite un concepto (*fairness opinion*) sobre la razonabilidad de la metodología de valoración, principales supuestos y condiciones de intercambio de la eventual fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P.
- Anexo 9. Estudio técnico que presenta las sinergias operativas de la fusión de COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P. preparado por la firma PYRAMID RESEARCH para la UNIÓN TEMPORAL CORFICOLOMBIANA – DURÁN & OSORIO ABOGADOS.