

**INFORME PARA LA ASAMBLEA GENERAL
DE TENEDORES DE BONOS**

ANÁLISIS FINANCIERO DEL PROYECTO DE FUSIÓN ENTRE

**UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A.
SOCIEDAD ABSORBENTE**

Y

UNE EPM BOGOTÁ S.A. SOCIEDAD ABSORBIDA

Agosto de 2011

CONTENIDO

1. ANTECEDENTES.....	3
2. ASPECTOS FINANCIEROS	3
3. SOLICITUD A LA ASAMBLEA.....	9

1. ANTECEDENTES

El documento titulado “COMPROMISO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) - UNE EPMBOGOTÁ S.A. (SOCIEDAD ABSORBIDA)” presentado a consideración de las respectivas asambleas de accionistas de UNE EPM Telecomunicaciones S.A y UNE EPM Bogotá S.A. y aprobado por las respectivas asambleas el 26 de julio y 25 de julio respectivamente, presenta de manera amplia la operación explicando las razones para la misma, las empresas que participan, aspectos administrativos, jurídicos, autorizaciones surtidas y por surtir y presentando los Estados Financieros de propósito especial para esta operación.

El presente informe busca detallar a los tenedores de bonos, los aspectos financieros de la operación de tal forma que se facilite el entendimiento y análisis de la operación que se someterá a su consideración en la respectiva Asamblea de Tenedores de Bonos.

2. ASPECTOS FINANCIEROS

Este análisis tiene como objetivo presentar a los tenedores de bonos un análisis financiero de la integración de las dos empresas, como si ésta se hubiese dado en el mes de mayo de 2011.

Para ello, se tomarán como base para realizar los siguientes análisis y establecer las condiciones en las que se realizará la fusión, los Estados Financieros de propósito especial de UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A. y UNE EPMBOGOTÁ S.A. con corte a mayo 31 de 2011. Los estados financieros de las dos (2) sociedades, acompañados de sus respectivas notas, están certificados por los representantes legales y los contadores de las mismas y se encuentran acompañados del correspondiente dictamen de la firma PricewaterhouseCoopers Ltda., revisor fiscal de dichas sociedades.

Para el efecto se presenta: (i) la consolidación de los principales Estados Financieros de las dos empresas, UNE EPM Telecomunicaciones S.A., UNE EPM Bogotá S.A. (ii) la evaluación e interpretación de los principales indicadores de liquidez, endeudamiento y propiedad, márgenes de utilidad y cobertura, con el fin de evaluar el impacto financiero de la operación “fusión por absorción”.

Los Estados Financieros certificados y dictaminados a 31 de mayo de 2011 de las empresas que intervienen y que sirven a su vez de base para la citada operación, se presentan como anexo del documento “Compromiso de Fusión por absorción”. Este documento, con todos sus anexos, se encuentra a disposición de los tenedores de bonos en la página web www.une.com.co en la sección de inversionistas, y estará disponible en el sitio durante todo el trámite de la operación y un año calendario más. Adicionalmente la información financiera de las sociedades que intervienen puede ser

consultada en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co en la sección de información financiera de emisores.

Desde el punto de vista financiero, de acuerdo con los análisis realizados, se concluye que el proceso de fusión entre las empresas no afecta los intereses de los actuales acreedores de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y UNE EPM Bogotá S.A. En efecto, los resultados obtenidos demuestran que la solvencia financiera que actualmente tiene la compañía, se mantiene después del citado proceso y en consecuencia no se observa riesgo de incumplimiento.

A continuación se presenta la información financiera, a mayo 31 de 2011, concerniente al proyecto de fusión por absorción de las sociedades participantes en la operación.

Información de Balance General de las compañías que hacen parte del proyecto de fusión

ESTADOS FINANCIEROS A MAYO DE 2011 DE LAS EMPRESAS QUE HARÁN PARTE DE LA FUSIÓN (Cifras en millones de pesos)						
Balance General	UNE EPM Telecomunicaciones S.A.		UNE EPM Bogotá S.A.		UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	
Activos	4.436.669	100%	414.610	100%	4.557.319	100%
Pasivos	1.252.698	28%	214.870	52%	1.373.109	30%
Patrimonio	3.183.971	72%	199.741	48%	3.184.210	70%

Fuente: Estados Financieros del compromiso de fusión.

Los pasivos financieros de la empresa consolidada ascienden a \$784.798 millones y los pasivos totales, luego de realizar las eliminaciones de las cuentas recíprocas entre las empresas, ascienden a \$1.373.109 millones. El siguiente es el detalle de los pasivos de cada una de las empresas que integrarán a UNE EPM Telecomunicaciones S.A.:

- Porción correspondiente a los pasivos de UNE EPM Telecomunicaciones S.A.:

OBLIGACIONES FINANCIERAS	Saldo a May/11	FECHA VENCIMIENTO OBLIGACIÓN
	millones \$	
JP Morgan (sindicado)	282.100	Septiembre de 2013
Emisión Bonos UNE 2010	300.000	Marzo de 2020
Banco de Crédito	1.800	Agosto de 2011
Intereses	9.904	
Total Deuda financiera	593.804	
Cuentas por pagar	386.066	Incluye: (i) pago de dividendos por \$24,000 millones y (ii) pagos estimados por \$112.900 millones a EPM Bogotá por la compra de clientes, activos fijos y por la ejecución del acuerdo interadministrativo para el desarrollo de las actividades requeridas para la prestación de servicios a los clientes en la ciudad de Bogotá.
Obligaciones laborales y de Seguridad social	26.773	
Pasivos estimados	53.948	Incluye provisión de impuesto de renta y contingencias de litigios
Otros Pasivos	192.107	Incluye recaudos de terceros, arrendamiento de infraestructura, impuesto diferido
Total Pasivos	1.252.698	

Cifras en millones

- Porción correspondiente a los pasivos de UNE EPM Bogotá S.A.:

OBLIGACIONES FINANCIERAS	Saldo a May/11	FECHA VENCIMIENTO OBLIGACIÓN
	millones \$	
Emisión de bonos	120.000	Agosto de 2012
Helm Bank	17.000	Febrero de 2012
Banco de bogotá	10.000	Febrero de 2012
EPM E.S.P.	41.242	Agosto de 2019
Total Deuda financiera	188.242	
Cuentas por pagar	8.156	
Obligaciones laborales y de Seguridad social	1.188	
Pasivos estimados	3.614	
Otros Pasivos	13.669	
Total Pasivos	214.870	

Cifras en millones

Indicadores de liquidez:

	Capital de Trabajo (millones de pesos)	Liquidez (veces)
	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	138.492	1,2
UNE EPM Bogotá S.A.	4.532	1,1
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	221.072	1,4

Fuente: Estados Financieros compromiso de Fusión

Los indicadores de liquidez de la empresa integrada UNE EPM Telecomunicaciones S.A., con un capital de trabajo de \$221.072 millones y un índice de liquidez del 1.4, reflejan la capacidad que tendría la empresa integrada para cubrir en el corto plazo sus pasivos.

Indicadores de endeudamiento y propiedad:

	Endeudamiento Financiero Pasivo Financiero/Activo Total	Endeudamiento Total Pasivo Total/Activo Total	Propiedad Patrimonio/Activo Total
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	13,4%	28,2%	71,8%
UNE EPM Bogotá S.A.	45,4%	51,8%	48,2%
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	17,2%	30,1%	69,9%

Fuente: Estados Financieros compromiso de Fusión

Los niveles de endeudamiento financiero y total de UNE EPM Telecomunicaciones S.A., antes y después de la fusión, son bajos y en consecuencia el índice de propiedad es alto. Estos indicadores reflejan que UNE EPM Telecomunicaciones S.A. integrada mantiene un alto potencial de endeudamiento para ejecutar su estrategia futura de crecimiento.

Indicadores de márgenes de Utilidad y de Cobertura

Para calcular los indicadores de márgenes y de cobertura se tienen en cuenta los siguientes rubros del Estado de Resultados de cada una de las empresas a mayo de 2011, es decir, cinco meses de operación:

	UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	UNE EPM Bogotá S.A.	UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada
Ingresos	691.330	31.094	693.668
Excedente Operacional	62.683	-3.267	59.510
EBITDA	198.311	8.175	206.579
Utilidad Neta	29.768	-8.166	29.768
Gastos Financieros	24.702	7.243	31.945

Cifras en millones de pesos

Los números de la empresa integrada reflejan el efecto de las eliminaciones recíprocas entre la empresa absorbente y la empresa absorbida con lo cual se obtienen beneficios que se ven reflejados en el mejoramiento del EBITDA.

Márgenes de utilidad:

	Margen EBITDA EBITDA/Ingresos de Operación	Margen Operacional Resultado Operacional/Ingresos de Operación	Margen Neto Excedentes del Ejercicio/Ingresos de Operación
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	28,7%	9,1%	4,3%
UNE EPM Bogotá S.A.	26,3%	-10,5%	-26,3%
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	29,8%	8,6%	4,3%

Fuente: Estados Financieros compromiso de Fusión

El margen EBITDA de 29.8% y el margen operacional de 8.6% de la empresa integrada, reflejan que la solidez financiera de la Compañía resultante de la operación se mantiene.

La diferencia entre el margen operacional y el margen neto, se explica por los gastos financieros, impuestos y los resultados financieros de las inversiones en filiales.

Indicadores de cobertura:

	EBITDA * (millones de pesos)	EBITDA/ Gastos financieros * (Veces)	Pasivo Financiero /EBITDA (Años)**
EPM Telecomunicaciones S.A. E.S.P.	198.311	8,0	1,2
UNE EPM Bogotá S.A.	8.175	1,1	9,6
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	206.579	6,5	1,6

* Los datos corresponden a cinco meses de operación.

** Para calcular este indicador se anualizó el EBITDA suponiendo que se mantiene la proporcionalidad de crecimiento.

Fuente: Estados Financieros compromiso de Fusión

El indicador EBITDA/Gastos financieros de 6.5 veces refleja la capacidad de cubrimiento de pago de intereses para la empresa después del proceso de integración. Este indicador es consecuente con la política que ha mantenido UNE EPM Telecomunicaciones S.A. de un manejo prudente del endeudamiento, como su estrategia principal para garantizar el estricto cumplimiento de sus obligaciones financieras.

Así mismo, el indicador Pasivo Financiero/EBITDA, muestra que el EBITDA generado alcanzaría para cubrir el saldo de la deuda; lo cual refleja la capacidad de generación de fondos de la empresa integrada. Es importante tener en consideración que para calcular este indicador fue necesario anualizar el valor del EBITDA el cual se calcula con cuentas del Estado de Resultados que corresponden a cinco meses de operación, mientras que los pasivos corresponden a una cuenta de balance. El resultado obtenido para este indicador hace suponer que con el EBITDA generado por la compañía se cubren los pasivos de la misma en menos de la mitad de un año de operación.

Como una conclusión general de los anteriores análisis, se tiene que UNE EPM Telecomunicaciones S.A., la empresa absorbente, en el proceso de fusión, presenta desde el punto de vista financiero las siguientes características:

- Alto nivel de liquidez
- Bajo nivel de endeudamiento
- Alto nivel de respaldo patrimonial
- Altos márgenes operacionales
- Márgenes netos competitivos
- Altos niveles de cobertura de deuda

Todo lo anterior indica el cumplimiento de la empresa integrada, desde la dimensión financiera, para ser clasificada como de bajo nivel de riesgo en el mercado local, es decir un riesgo prácticamente inexistente.

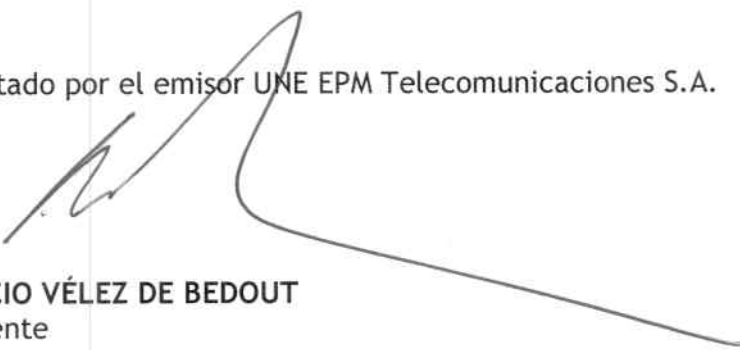
3. SOLICITUD A LA ASAMBLEA

Además de la protección general a los acreedores, prevista en el artículo 10 de la Ley 222 de 1995, para garantizar la protección de los tenedores de bonos, el Decreto Único 2555 de 2010 en el inciso primero del artículo 6.4.1.1.42, establece:

“Durante la vigencia de la emisión la entidad emisora no podrá cambiar su objeto social, escindirse, fusionarse, transformarse o disminuir su capital con reembolso efectivo de aportes, a menos que lo autorice la asamblea de tenedores con la mayoría necesaria para aprobar la modificación de las condiciones del empréstito.”

En cumplimiento de las obligaciones establecidas en el citado artículo frente a los tenedores de bonos, se convoca a la Asamblea General de Tenedores de Bonos de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. para presentar la propuesta y solicitar su autorización para la operación de fusión por absorción entre UNE EPM Telecomunicaciones S.A., UNE EPM Bogotá S.A. en la forma detallada en el documento Compromiso de fusión y analizada financieramente en el presente informe.

Presentado por el emisor UNE EPM Telecomunicaciones S.A.



HORACIO VÉLEZ DE BEDOUT
Presidente
UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A.