



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

**ANÁLISIS JURÍDICO, ESTRATÉGICO Y FINANCIERO DEL PROYECTO
DE FUSIÓN ENTRE**

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

Y

**MILlicom SPAIN CABLE, S.L.
SOCIEDAD ABSORBIDA**

Diciembre de 2013



CONTENIDO

1	ANTECEDENTES.....	3
2	ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN.....	3
2.1	ENTIDADES QUE PARTICIPAN EN LA OPERACIÓN.....	3
2.2	TRÁMITE DE LA FUSIÓN.....	4
2.3	COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE LA EMPRESA FUSIONADA	5
2.4	GOBIERNO CORPORATIVO Y ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA FUSIONADA.....	5
3	ASPECTOS ESTRATÉGICOS.....	9
3.1	SINERGIAS.....	10
3.2	BENEFICIOS DE LA TRANSACCIÓN	12
4	ASPECTOS FINANCIEROS.....	13
4.1	ESCENARIO BASE DE FUSIÓN	14
4.2	PLAN DE DECRETO DE DIVIDENDOS A EPM EN MARZO DE 2014	18
5	SOLICITUD A LA ASAMBLEA.....	22



1 ANTECEDENTES

El documento titulado “COMPROMISO DE FUSIÓN Y PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN TRANSFRONTERIZA de UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A. (COLOMBIA) (como Sociedad Absorbente) Y MILLICOM SPAIN CABLE, S.L. (ESPAÑA) (como Sociedad Absorbida)”, presentado a consideración de las asambleas de accionistas de UNE EPM Telecomunicaciones S.A y de la Junta General de Socios de Millicom Spain Cable, S.L. el 25 de noviembre de 2013, presenta de manera amplia la operación explicando las razones para la misma, las empresas que participan, aspectos administrativos, jurídicos, autorizaciones surtidas y por surtir, así como lo concerniente a los Estados Financieros de propósito especial para esta operación.

El presente informe busca detallar a los tenedores de bonos los aspectos jurídicos, estratégicos y financieros de la fusión, 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 JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

2.1 ENTIDADES QUE PARTICIPAN EN LA OPERACIÓN

Se trata de una FUSIÓN POR ABSORCIÓN que involucra a dos sociedades:

2.1.1 MILLICOM SPAIN CABLE, S.L.

Es una sociedad con responsabilidad limitada de nacionalidad española, constituida y existente de conformidad con las leyes de España. Dicha sociedad es controlada por Millicom Spain S.L y será absorbida por UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y en consecuencia se disolverá sin liquidarse y, una vez se formalice la fusión, la totalidad de los activos y pasivos de que es titular se transferirán, como universalidad jurídica, a la sociedad absorbente, la cual adquirirá los derechos y contraerá las obligaciones de la sociedad absorbida.

2.1.2 UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A.

UNE EPM Telecomunicaciones S.A., es una empresa de servicios públicos constituida como sociedad anónima pública de carácter comercial, descentralizada por servicios del orden municipal, filial de empresa industrial y comercial del Estado (Empresas Públicas de Medellín E.S.P.), de conformidad con la Ley 489 de 1998, creada mediante escritura pública No. 2.183 de junio 23 de 2006, otorgada en la Notaría 26 de Medellín, con matrícula mercantil No. 21-365172-04 de la Cámara de Comercio de Medellín. En la actualidad presta servicios de tecnologías de información y comunicaciones a sus clientes en todo el país y tiene la siguiente composición accionaria:



Accionistas	Acciones	(%)
EEPPM	4,223,308,000	99.999905876037
Instituto Tecnológico Metropolitano	1	0.0000236780991%
Administrador del Patrimonio Escindido de Empresas Varias de Medellín E.S.P. (APEM)	1	0.0000236780991%
Instituto de Deporte y Recreación (INDER)	1	0.0000236780991%
Empresa de Desarrollo Urbano (EDU)	1	0.0000236780991%

UNE EPM Telecomunicaciones S.A. absorberá la totalidad del patrimonio, así como los derechos y obligaciones de la sociedad absorbida Millicom Cable Spain, S.L.

2.2 TRÁMITE DE LA FUSIÓN

El 8 de mayo de 2013, el Concejo de Medellín, mediante el Acuerdo No. 17, autorizó la transformación de la naturaleza jurídica y modificación de la composición accionaria de UNE EPM Telecomunicaciones S.A., así como la cesión a terceros de la administración, gestión u operación de su negocio.

El 1 de octubre del 2013 y en desarrollo de dicho Acuerdo Municipal, las empresas del grupo Millicom (Millicom Intenational Cellular S.A., Millicom Spain S.L. y Millicom Spain Cable S.L.) y grupo EPM (EPM y UNE) y el Instituto de Deportes y Recreación - Inder, firmaron el “Contrato Marco de Fusión”, mediante el cual se fijaron las principales condiciones bajo las cuales se daría la fusión entre UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y Millicom Spain Cable, S.L.

Posteriormente, el 25 de noviembre de 2013 fue aprobado el compromiso de fusión por la Asamblea General de Accionistas de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y por la Junta de Socios de Millicom Spain Cable S.L.

Asimismo, se ha venido trabajando en el cumplimiento de los demás trámites legales correspondientes a las fusiones:

- i) El 15 de noviembre se presentó solicitud de no objeción a la Superintendencia de Industria y Comercio,
- ii) Obtención de la autorización previa por parte de las Asambleas de Tenedores de Bonos.
- iii) Una vez se obtenga la autorización de la Asamblea de Tenedores de Bonos, se solicitará la aprobación de la fusión a la Superintendencia Financiera de Colombia y,
- iv) Se procederá a la firma de la escritura y a su correspondiente registro ante la Cámara de Comercio de Medellín y ante el Registro Mercantil de Madrid.

A partir de ese momento, se radicarán en cabeza de la sociedad absorbente UNE EPM Telecomunicaciones S.A. los derechos y obligaciones inherentes al



patrimonio de Millicom Spain Cable, S.L., sociedad que se disolverá sin liquidarse.

En una segunda fase del proceso, es probable que las partes del Compromiso de Fusión decidan fusionar también a UNE y Colombia Móvil S.A. E.S.P., para dar paso a que haya una sola sociedad operadora y prestadora de los servicios de telecomunicaciones en Colombia. Esta decisión a la fecha no ha sido tomada, y sólo será evaluada y discutida una vez se haya perfeccionado la fusión de UNE con Millicom Spain Cable S.L.

2.3 COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE LA EMPRESA FUSIONADA

Una vez aprobada la fusión, la composición accionaria de la empresa resultante es:

Accionista	Acciones Ordinarias	Acciones Preferenciales	%
Empresas Públicas de Medellín E.S.P. EPM	4.223.309	3	50,00018%
Instituto de Deportes y Recreación	1	0	0,00012%
Millicom Spain, S.L.	4.222.467	0	45,98996003%
Millicom 1	211	0	0,002498035%
Millicom 2	211	0	0,002498035%
Millicom 3	211	0	0,002498035%
Millicom 4	211	0	0,002498035%
TOTAL	8.446.621	3	100

2.4 GOBIERNO CORPORATIVO Y ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA FUSIONADA

A continuación se presentan algunos de los principales hitos incluidos en el Acuerdo de Accionistas respecto al gobierno corporativo y administración de la empresa fusionada.

2.4.1 JUNTA DIRECTIVA DE LA COMPAÑÍA

La Junta Directiva estará integrada por siete (7) miembros, sus respectivos suplentes y un (1) invitado permanente con su respectivo suplente. La Asamblea de Accionistas designará a los miembros de la Junta Directiva, así:

- Cuatro (4) directores principales y sus cuatro (4) directores suplentes personales (Designados Millicom) propuestos por los Accionistas Millicom (Millicom Spain S.L. y los cuatro accionistas de Millicom Spain Cable S.L.), que deberán ocupar los 4 primeros renglones de la plancha, tres (3) directores principales y tres (3) directores suplentes



personales (Designados EPM) propuestos por Accionistas EPM (EPM e INDER) que deberán ocupar los renglones 5 a 7 de la plancha.

- Mientras que UNE conserve los Bonos que a la fecha en que se haga efectiva la fusión se encuentren en el mercado público de valores colombiano, o hasta el 31 de diciembre de 2020 bajo un financiamiento similar que así lo exija, lo que ocurra primero, dos (2) de los tres (3) Designados EPM deberán tener la calidad de Miembro Independiente de la Junta Directiva.
- Adicionalmente, los accionistas EPM tendrán derecho a designar a una persona como invitado permanente, y su correspondiente suplente, a quien podrán nombrar y remover en cualquier tiempo y nombrar a quien considere en su reemplazo.

2.4.2 PRESIDENTE Y VICEPRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA

- El presidente deberá ser nombrado por la Junta Directiva de entre uno de los Designados EPM, quien no deberá ser un Miembro Independiente de la Junta Directiva.
- El Vicepresidente deberá ser nombrado por la Junta Directiva de uno de los Designados Millicom.

2.4.3 REGLAS DE LAS VOTACIONES EN LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

La Asamblea de Accionistas podrá deliberar con un número plural de Accionistas que representen más del cincuenta por ciento (50%) de las Acciones Clase A (las acciones Clase A son acciones ordinarias, y las acciones Clase B son Preferenciales). Salvo por las decisiones respecto de las cuales se establezca una Mayoría Especial de Asamblea (como se define más adelante), las decisiones de la Asamblea de Accionistas se tomarán con el voto favorable del cincuenta por ciento más una (50%+1) de las Acciones Clase A.

Las mayorías pactadas serán aplicables en todas las reuniones de la Asamblea de Accionistas, independientemente de la mayoría aplicable conforme a la Ley colombiana, salvo que para alguna decisión en especial la Ley Aplicable establezca una mayoría decisoria superior, en cuyo caso aplicará dicha mayoría legal.

Las siguientes decisiones requieren del voto favorable de los Accionistas EPM:

- Disolución, liquidación, y, en general, cualquier decisión relacionada con la existencia de la Compañía;



- Cualquier transformación de la naturaleza jurídica de la Compañía, o modificación de los estatutos de la Compañía en la que el objeto social de la Compañía sea modificado;
- Cualquier decisión que resulte en la modificación de la composición accionaria de la Compañía;
- Cualquier decisión en relación con cualquier asunto regulado en el Acuerdo 17 de mayo 8 de 2013 del Concejo de Medellín.

Dentro de la aprobación de las principales decisiones (se mencionan algunas de ellas) por parte de la Asamblea de Accionistas de la Compañía, independientemente del tipo de reunión, requerirá de por lo menos el voto favorable del setenta por ciento (70%) de las Acciones Clase A suscritas y en circulación de la Compañía (“Mayoría Especial de Asamblea”).

- Admisión a un proceso de reestructuración de pasivos con arreglo a normas de insolvencia;
- Cualquier fusión, escisión u otra forma de consolidación o segregación de la Compañía;
- La venta de todos o sustancialmente todos los activos de la Compañía;
- La reforma de los estatutos de la Compañía en relación con cambios en el gobierno corporativo de la Compañía, incluyendo derechos de voto y nombramientos de la Junta Directiva, así como cambios del objeto social, domicilio, sede principal o reformas al derecho de preferencia;
- La emisión de Acciones sin sujeción al derecho de preferencia y cualquier modificación a los tipos de Acciones suscritas y en circulación;
- Cualquier oferta pública primaria en cualquier mercado de valores y el registro de valores emitidos por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en cualquier mercado público de valores;
- La venta, enajenación o cualquier tipo de transferencia de espectro, infraestructura de torres, redes y activos de la Compañía, o de las subsidiarias, todos los cuales sean esenciales para la operación del negocio;
- La elección y remoción del revisor fiscal distinto de uno de los Revisores Fiscales Autorizados (Deloitte & Touche, KPMG, PriceWaterhouseCoopers o Ernst & Young) bajo el entendido de que el nombramiento de cualquiera de los revisores fiscales autorizados como revisor fiscal de la Compañía se entenderá autorizada siempre y cuando la firma respectiva no actúe como auditor externo o revisor fiscal, respectivamente, o provea una cantidad significativa de servicios a alguno de los accionistas o sus afiliadas, de manera tal que comprometa o pueda comprometer su independencia como revisor fiscal de la Compañía; y



- Cualquiera de las decisiones anteriores en relación con una subsidiaria o una vinculada.

2.4.4 ACUERDOS ESPECIALES DE VOTACIÓN

Ambos Grupos de Accionistas se obligan a votar favorablemente las propuestas que se sometan a la Asamblea de Accionistas, entre otras, las siguientes:

Cualquier excedente de caja derivado de la fusión que no sea destinado a pagar el dividendo EPM (dividendos que la Asamblea de Accionistas de UNE haya decretado a favor de EPM de manera previa a la fecha de perfeccionamiento de la fusión y que deberán pagarse con posterioridad a ésta), sea destinado al pago del endeudamiento de la compañía, a menos que UNE suscriba un acuerdo para la adquisición de las acciones de propiedad de ETB en el capital de Colombia Móvil, en cuyo caso dicho excedente de caja se utilizará para pagar a ETB el precio de tales acciones de conformidad con el contrato de compraventa que suscriban UNE y ETB.

Lo anterior, en virtud de la aprobación de la Junta Directiva de UNE EPM Telecomunicaciones S.A., que autorizó a la Administración para presentar oferta de compra de la participación accionaria de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) en la sociedad Colombia Móvil S.A., condicionada a la aprobación de la fusión de UNE Telecomunicaciones S.A. con Millicom Spain Cable S.L. Dicha oferta, que fue aceptada por la ETB por la suma de 240 millones de dólares, representa la venta del 24.99% de las acciones en circulación de Colombia Móvil S.A.

2.4.5 REGLAS DE LAS VOTACIONES EN LA JUNTA DIRECTIVA DE LA COMPAÑÍA Y LAS SUBSIDIARIAS

Las siguientes decisiones de la Junta Directiva de la Compañía o de las subsidiarias sólo podrán aprobarse con la mayoría especial de Junta, que requiere cinco votos favorables incluyendo el voto favorable del Presidente de la Junta Directiva:

- La venta o constitución de gravámenes sobre activos de propiedad de la Compañía que representen para la Compañía un valor igual o mayor a USD80.000.000 por año calendario;
- Cualquier propuesta relacionada con la enajenación o devolución de espectro de la Compañía al Ministerio de Tecnologías de la Información y las Telecomunicaciones de Colombia para dar cumplimiento a cualquier Ley Aplicable en relación con la propiedad, uso y explotación de dicho espectro;



- La venta o constitución de gravámenes sobre activos de propiedad de EDATEL S.A. E.S.P. o Empresas de Telecomunicaciones de Pereira S.A. que representen para dicha sociedad un valor igual o mayor a USD40.000.000 por año calendario
- La realización de cualquier inversión de capital (CAPEX) para la Compañía cuyo sea monto igual o superior a USD80.000.000 por cada inversión para el año calendario respectivo;
- La aprobación de reglamentos de emisión y colocación de acciones;
- La celebración de operaciones de deuda que hagan que la Deuda Neta/EBITDA sea superior a dos punto cinco (2.5) veces;
- La realización de inversiones en otras Personas;
- Inversiones en, o la creación de, nuevas líneas de negocio dentro del Negocio que impliquen un costo superior a USD100.000.000 durante el año calendario correspondiente;
- Inversiones en cualquier actividad que no esté relacionada con el objeto social de la Compañía; y
- La aprobación de cualquiera de las decisiones anteriores por parte de una subsidiaria y en caso de ser posible, por parte de una vinculada;

2.4.6 EJECUTIVOS

- El presidente de la Compañía y representante legal principal, será nombrado de una plancha de candidatos presentada por los Accionistas Millicom.
- El gerente financiero, o CFO será nombrado por la Junta Directiva de una plancha que contendrá dos candidatos presentados por los Accionistas Millicom y un candidato presentado por los Accionistas EPM.
- El gerente de la oficina de auditoría, o CAO, será designado por los Accionistas EPM.

3 ASPECTOS ESTRATÉGICOS

Se destacan fundamentalmente cinco elementos que soportan la fusión:

1. Millicom es un operador fuerte financieramente que, en su calidad de accionista mayoritario de Colombia Móvil, la ha llevado a ganar participación de mercado año tras año.
2. UNE y Colombia Móvil han construido una fuerte relación comercial a lo largo de casi 10 años. Se ha generado así, no sólo un conocimiento cercano entre ambas compañías sino, transacciones cercanas a USD27 millones anuales. Este monto podría aumentar a



USD37 millones anuales, generando sinergias para la empresa fusionada.

3. UNE y Colombia Móvil tienen fuertes complementariedades geográficas, de servicios, de segmentos de usuarios y de planes de crecimiento. Estas pueden ser explotadas para mejorar los resultados comerciales de la empresa fusionada.
4. La combinación de ambas operaciones le permitirá a la compañía fusionada alcanzar la escala de operación y tener el portafolio de servicios convergentes para convertirse en un jugador más sólido comercial y financieramente.
5. Según Pyramid¹, la fusión generará como producto de las sinergias para los próximos cuatro (4) años, un valor que pueden alcanzar entre USD925 millones y USD1.700 millones (expresado en valor presente).

3.1 SINERGIAS²

Las sinergias identificadas en la transacción pueden discriminarse en tres categorías:

3.1.1 SINERGIAS EN INGRESOS:

Representan aproximadamente el 51% de las sinergias de la fusión.

- Mejor desempeño en el mercado masivo, con un churn³ un poco más bajo para suscriptores prepago, como resultado de ventas cruzadas, clientes mejorando su permanencia al ampliar su portafolio de servicios, aumento de la penetración de nuevos segmentos de mercado, y penetración con servicios en nuevas áreas donde Tigo o UNE han sido tradicionalmente débiles;
- Ligero aumento del ARPU⁴ al cabo de unos años, como consecuencia de que los clientes adquieran paquetes multi-play que incluyan movilidad;

¹ Firma de investigación de mercados y de consultoría especializada en mercados emergentes

²Reporte UNE/EPM Business Plan Viability & Sustainability Assessment preparado por Pyramid Research

³ Indicador que mide el número de clientes que se retiran de un servicio en un periodo determinado, sobre la base total de clientes en ese servicio.

⁴ Es el promedio de ingresos que obtiene una compañía por cada usuario o cliente, en un periodo determinado, por cada uno de los servicios que presta.



- Se asumen pequeñas ganancias (que se mantienen en el tiempo), a medida que más clientes añaden movilidad a su paquete de servicios.

3.1.2 Las sinergias en los ingresos representan aproximadamente del 1% al 2% de los ingresos de la entidad combinada. SINERGIAS EN COSTOS Y GASTOS OPERATIVOS (OPEX):

Representan alrededor de un 20% de las sinergias totales de la transacción y entre 1.4% y 1.6% del total del Opex de la empresa fusionada en los primeros cuatro años.

- Se estima que el 40% de las sinergias se generen en los costos recurrentes de la red, que provendrían principalmente de los ahorros en consolidación de sitios para servicios móviles, así como el ahorro de Tigo al migrar a UNE sus contratos de arrendamiento de capacidad de backhaul. El arrendamiento de dicha infraestructura representa alrededor del 3 % o 4 % de los gastos operativos de Tigo. Se anota que estas ganancias se ven mitigadas por el hecho de que la mayoría de los sitios de Tigo son propiedad de terceros y se tienen contratos de arrendamiento a largo plazo.
- Los costos de canal: si no se produjera la fusión, UNE implementaría un sistema de distribución independiente con comisiones un poco más altas de lo que Tigo ha estado pagando a sus distribuidores. La empresa fusionada podría generar un ahorro de los costos al no tener que desplegar una red de distribución paralela, y utilizando las relaciones existentes y la escala de Tigo para pagar comisiones que están más cerca de los niveles actuales de Tigo.
- Otras fuentes de ahorro incluyen la compra de equipos, aunque esperamos que este ahorro sea moderado, ya que la entidad combinada todavía puede no tener suficiente escala para ahorros materiales más allá de los que ya figuran en la estructura de costos de Millicom y UNE.

También se espera algunas reducciones de personal, especialmente en funciones de soporte

- Mientras que algunas sinergias pueden existir en otras áreas (por ejemplo en interconexión), no se espera que sean materiales debido a la limitada superposición que actualmente existe entre las dos redes móviles.



3.1.3. SINERGIAS EN INVERSIONES (CAPEX):

Representan alrededor del 29% del total de sinergias de la transacción, y entre el 5% y 8% del Capex de la empresa fusionada durante los primeros cuatro años.

- Ahorros en costos gracias a una contracción moderada en sitios, en donde sitios de UNE se superpongan a los de TIGO.
- Inversiones en IRUs⁵ de Tigo que podría migrarse inmediatamente a las redes de UNE. Las inversiones totales de Tigo en IRUs representan alrededor de un 10% de los gastos anuales de capital, y se estima que al menos el 50% de esa capacidad se puede migrar a la red UNE sobre los próximos cinco años.
- Algunos posibles ahorros en los costos de la licencia de espectro 4G.

Evolución de los Ratios de Sinergias (Asumiendo la Adquisición de la Licencia de 4G con Operación combinada)

	2014	2015	2016	2017
Sinergias Totales en Ingresos como % de los Ingresos combinados	1.05%	1.92%	1.99%	2.31%
Sinergias Totales en Gastos Operativos como % de los Gastos Operativos Combinados	1.37%	1.52%	1.61%	1.57%
Sinergias Totales en Inversiones como % de las Inversiones Combinadas	4.84%	6.84%	8.09%	4.81%
Sinergias Totales como % del EBITDA combinado	7.46%	15.17%	17.85%	15.46%
Sinergias Totales como % de los Gastos Operativos + Inversiones combinados	1.65%	3.87%	5.05%	4.76%

Fuente: Pyramid Research

3.2 BENEFICIOS DE LA TRANSACCIÓN

Dado el contexto del sector de las TIC y la posición relativa de UNE en él, la fusión con Colombia Móvil traería los siguientes beneficios potenciales:

- Limitar el riesgo de las partes en el sector de TIC.
- Consolidar un gran operador con mayor escala, servicios y recursos financieros y, por lo tanto, mayor capacidad para competir efectivamente.
- Las necesidades de capital serían atendidas entre las partes.

⁵ Derecho Irrevocable de Uso. El titular del IRU tiene derecho a usar una capacidad de ancho de banda especificada y durante un plazo determinado. Los IRU no pueden ser revocados hasta concluir los tiempos acordados.



- Permite el aprovechamiento pleno de sinergias (racionalización del CAPEX y OPEX) y know how de las partes.
- Ampliar el mercado potencial de clientes y, por ende, los ingresos (venta cruzada, canales de distribución).
- Permite obtener mayor poder de convocatoria ante los entes reguladores, los proveedores y los clientes.
- Incrementa la probabilidad de rentabilizar el negocio a futuro.

4 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 septiembre de 2013.

Para realizar los análisis y establecer las condiciones en las que se realizará la fusión, se tomarán como base los estados financieros de propósito especial de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y Millicom Spain Cable, S.L. con corte a septiembre 30 de 2013. 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 Deloitte & Touche Ltda, revisor fiscal para el caso de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y para Millicom Spain Cable, S.L. en euros por Ernst & Young, S.L. Los estados financieros de Millicom Spain Cable reexpresados en pesos, están firmados por un contador público colombiano.

Para el efecto se presenta: (i) la consolidación de los principales estados financieros de las dos empresas, UNE EPM Telecomunicaciones S.A., Millicom Spain Cable, S.L. (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 30 de septiembre de 2013 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 se encuentra publicada en este mismo sitio.

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. 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.

4.1 ESCENARIO BASE DE FUSIÓN

A continuación se presenta la información financiera, a septiembre 30 de 2013, 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 SEPTIEMBRE 30 DE 2013 DE LAS EMPRESAS QUE HARÁN PARTE DE LA FUSIÓN (Cifras en millones de pesos)						
Balance General	UNE EPM		Millicom Spain Cable		UNE EPM	
	Telecomunicaciones S.A.		S.L.		Telecomunicaciones S.A. Integrada	
Activos	4.215.127	100%	1.809.790	100%	6.024.916	100%
Pasivos	1.648.073	39%	20	0%	1.648.093	27%
Patrimonio	2.567.054	61%	1.809.770	100%	4.376.824	73%

Fuente: Estados Financieros del compromiso de fusión.

Los pasivos financieros de la empresa consolidada no varían y ascienden a \$909.077 millones y los pasivos totales, ascienden a \$1.648.093 millones. El siguiente es el detalle de los pasivos de UNE EPM Telecomunicaciones S.A.:

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



OBLIGACIONES FINANCIERAS	Saldo a sept/13 millones \$	FECHA VENCIMIENTO OBLIGACIÓN
Emisión Bonos UNE 2010	300,000	Marzo de 2015 (150,000) - Marzo de 2020 (150,000)
Emisión Bonos UNE 2011	300,000	Octubre de 2016 (150,000) - Octubre de 2023 (150,000)
Club Deal	300,000	Diciembre de 2022
Intereses	9,077	
Total Deuda financiera	909,077	
Cuentas por pagar	365,533	Incluye: (i) dividendos decretados en marzo de 2013 cuyo saldo pendiente a septiembre es de \$117.596, (ii) estimados de servicios recibidos entre los cuales se encuentran principalmente EMTELCO S.A, con servicio de Contact Center, servicios de puerta a puerta, backoffice y comisiones por \$13.729, (iii) otros proveedores.
Obligaciones laborales y de Seguridad social	47,628	
Impuestos por pagar	82,129	Incluye impuesto al patrimonio por \$40.000 millones.
Pasivos estimados	45,901	Incluye provisión de impuesto de renta, contingencias de litigios, otras provisiones y prima de antigüedad.
Otros Pasivos	197,805	Incluye recaudos de terceros, impuesto diferido por \$102.108 millones.
Total Pasivos	1,648,073	

Cifras en millones de pesos

Indicadores de liquidez:

	Capital de Trabajo (millones de pesos)	Liquidez (veces)
	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	-56.462	0,9
Millicom Spain Cable, S.L.	1.651.414	82.526,0
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	1.594.953	3,5

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 \$1.5 billones y un índice de liquidez del 3.5, 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.	21,6%	39,1%	60,9%
Millicom Spain Cable, S.L.	0,0%	0,0%	100,0%
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	15,1%	27,4%	72,6%

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 nivel bajo de riesgo de repago de sus obligaciones financieras.

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 septiembre 30 de 2013, es decir, nueve meses de operación:

	UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	Millicom Spain Cable, S.L.	UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada
Ingresos	1.467.898	0	1.467.898
Excedente Operacional	9.018	-20	8.998
EBITDA	370.974	-20	370.954
Utilidad Neta	34.463	12.938	47.401
Gastos Financieros	50.453		50.453

Cifras en millones de pesos

Los números de la empresa integrada reflejan una mejora en la utilidad neta producto de la incorporación a la empresa fusionada de las utilidades que aporta Millicom Spain Cable S.L. Es importante tener en consideración, como se ha explicado anteriormente y en el compromiso de fusión que, Millicom Spain Cable S.L. no registra ingresos operativos por cuanto esta empresa no posee operación comercial, sus utilidades se derivan de los resultados provenientes de Colombia Móvil S.A en Colombia; con estos resultados, se obtienen beneficios que se ven reflejados en el mejoramiento de la Utilidad Neta sin afectar el EBITDA en la Compañía integrada.

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.	25,3%	0,6%	2,3%
Millicom Spain Cable, S.L.	N/A	N/A	N/A
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	25,3%	0,6%	3,2%

Fuente: Estados Financieros compromiso de Fusión

El margen EBITDA de 25.3% y el margen operacional de 0.6% de la empresa integrada, reflejan que la solidez financiera de la Compañía resultante de la operación se mantiene.

Estos indicadores muestran como el margen neto de la Compañía mejora con la fusión, esto sin afectar ni el margen EBITDA ni el margen operacional de la Compañía.

Indicadores de cobertura:

	EBITDA * (millones de pesos)	EBITDA/ Gastos financieros * (Veces)	Pasivo Financiero /EBITDA (Años)**
EPM Telecomunicaciones S.A. E.S.P.	370.974	7,4	1,8
Millicom Spain Cable, S.L.	-20	N/A	0,0
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	370.954	7,4	1,8

* Los datos corresponden a nueve 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 7.4 veces refleja que la capacidad de cubrimiento de pago de intereses de la empresa se mantiene 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 en 1.8 años; 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 nueve 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 1.8 años de operación. Indicador consecuente con la política de un endeudamiento moderado.

4.2 PLAN DE DECRETO DE DIVIDENDOS A EPM EN MARZO DE 2014⁶

En los términos establecidos en el negocio, se tiene planeado que antes de materializarse la fusión, pero con las autorizaciones regulatorias recibidas para perfeccionarla, en la asamblea de marzo de 2014 o posteriormente, se decreten dividendos a EPM por un valor estimado hasta de USD580 millones a una tasa de cambio estimada de COP/USD 1910 y por \$11.630 millones de pesos, con lo cual el valor en pesos de los dividendos serán del orden de COP1.1 billones.

De manera adicional, en Millicom se asume que a esa fecha, se encuentra dentro del efectivo la cuenta por cobrar que esta sociedad tiene con su matriz Millicom International Cellular, S.A. Una vez estos dividendos sean decretados y hasta tanto no se paguen, se estima que el balance las Compañías sería:

ESTADOS FINANCIEROS ESTIMADOS A MARZO 30 DE 2014 DE LAS EMPRESAS QUE HARÁN PARTE DE LA FUSIÓN SIMULANDO DIVIDENDOS DECRETADOS A EPM POR COP 1.1 Billones (Cifras en millones de pesos)						
Balance General	UNE EPM Telecomunicaciones S.A.		Millicom Spain Cable, S.L.		UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	
Activos	4.221.698	100%	1.809.790	100%	6.031.488	100%
Pasivos	2.765.422	66%	20	0%	2.765.442	46%
Patrimonio	1.456.276	34%	1.809.770	100%	3.266.046	54%

Con estos datos de balance los principales indicadores proyectados son los siguientes:

Indicadores de liquidez:

⁶ Se asume que a marzo 30 de 2014 ya se recibieron las autorizaciones regulatorias para la fusión. En caso contrario, esta fecha se desplazará.



	Capital de Trabajo (millones de pesos)	Liquidez (veces)
	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	-1.159.524	0,3
Millicom Spain Cable, S.L.	1.651.415	82.526,1
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	491.892	1,3

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.	21,5%	65,5%	34,5%
Millicom Spain Cable, S.L.	0,0%	0,0%	100,0%
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	15,1%	45,9%	54,1%

BALANCE DE LAS COMPAÑÍAS CON EL PAGO DE DIVIDENDOS DECRETADOS A EPM EN ABRIL DE 2014⁷:

Se asume que una vez materializada la fusión, UNE EPM Telecomunicaciones S.A. integrada paga los dividendos a EPM por \$ 580 Millones de USD a una Tasa de Cambio proyectada de \$ 1.910/USD y por \$11.630 millones de pesos, adicionalmente se cancelan los \$117.596 millones de dividendos que se deben a la fecha. Este último valor se paga así: (i) en efectivo \$103.308 millones y (ii) \$14.288 millones con cruce de una cuenta por cobrar por venta de inmuebles. Se proyecta que en este momento el balance de la compañía integrada sería de la siguiente manera:

ESTADOS FINANCIEROS A ABRIL 30 DE 2014 DE UNE FUSIONADA (Cifras en millones de pesos)		
Balance General	UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	
Activos	4.796.543	100%
Pasivos	1.530.497	32%
Patrimonio	3.266.046	68%

⁷ Se asume que a abril 30 de 2014 ya se recibieron las autorizaciones regulatorias para la fusión y se decretó el dividendo hasta por USD 585 millones. En caso contrario, esta fecha se desplazará.



Con estos datos de balance los principales indicadores proyectados son los siguientes:

Indicadores de liquidez:

	Capital de Trabajo (millones de pesos)	Liquidez (veces)
	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	491.892	2,0

Indicadores de endeudamiento y propiedad:

	Endeudamiento Financiero	Endeudamiento Total	Propiedad
	Pasivo Financiero/Activo Total	Pasivo Total/Activo Total	Patrimonio/Activo Total
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	19,0%	31,9%	68,1%

BALANCE DE LAS COMPAÑÍAS CON EL PAGO DE DIVIDENDOS DECRETADOS A EPM EN ABRIL DE 2014^b Y REALIZANDO LA COMPRA DE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LA ETB EN COLOMBIA MÓVIL:

Se asume que una vez materializada la fusión, y posterior al pago de los dividendos mencionados en el punto anterior, UNE EPM Telecomunicaciones S.A. pagará a ETB por la venta de sus acciones en Colombia Móvil, la suma de USD240 millones que representan el 24.99% de las acciones en circulación. Se proyecta que en este momento el balance de la compañía integrada sería de la siguiente manera:

ESTADOS FINANCIEROS A ABRIL 30 DE 2014 DE UNE FUSIONADA (Cifras en millones de pesos)		
Balance General	UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	
Activos	4.796.543	100%
Pasivos	1.530.497	32%
Patrimonio	3.266.046	68%

Con estos datos de balance los principales indicadores proyectados son los siguientes:

Indicadores de liquidez:

^b Se asume que a abril 30 de 2014 ya se perfeccionó la fusión y se realizó el pago a la ETB por su participación accionaria en Colombia Móvil. En caso contrario, esta fecha se desplazará.



UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	Capital de Trabajo (millones de pesos)	Liquidez (veces)
	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente
	29,923	1.1

Indicadores de endeudamiento y propiedad:

UNE EPM Telecomunicaciones S.A. Integrada	Endeudamiento Financiero	Endeudamiento Total	Propiedad
	Pasivo Financiero/Activo Total	Pasivo Total/Activo Total	Patrimonio/Activo Total
	19.0%	31.9%	68.1%

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
- Moderado nivel de endeudamiento
- Alto nivel de respaldo patrimonial
- Márgenes operacionales competitivos
- Márgenes netos competitivos
- Altos niveles de cobertura de deuda

Todo lo anterior muestra que desde la dimensión financiera, la empresa integrada, puede ser clasificada como de bajo nivel de riesgo en el mercado local.



5 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 solicita a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. correspondientes a las emisiones realizadas en 2010 y 2011 su respectiva autorización para llevar a cabo la operación de fusión por absorción entre UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y Millicom Spain Cable, S.L. en la forma detallada en el documento Compromiso de fusión y analizada en el presente informe.

Presentado por el emisor UNE EPM Telecomunicaciones S.A.

MARC EICHMANN PERRET
Presidente
UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A.