

## PROYECTO DE ACUERDO

*Por medio del cual se autoriza la enajenación de unas participaciones accionarias, y se dictan otras disposiciones.*

## EL CONCEJO DE MEDELLÍN

*En uso de sus atribuciones y en especial de las conferidas por el Artículo 17 de la Ley 226 de 1995.*

## ACUERDA

**Artículo 1º.** Autorizar a Empresas Públicas de Medellín E.S.P. para que enajene total o parcialmente las acciones de las que sea o llegue a ser propietario en UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y en Inversiones Telco S.A.S.

**Artículo 2º.** El proceso de enajenación que adelante Empresas Públicas de Medellín E.S.P. se realizará conforme a estudios técnicos, y previo el diseño de uno o varios programas que se sujeten a los principios de democratización, preferencia, protección al patrimonio público y continuidad del servicio y se ajustará a los términos, procedimientos y disposiciones previstas en la Ley 226 de 1995.

**Artículo 3º.** En los términos del artículo 4 de la Ley 226 de 1995, los recursos que Empresas Públicas de Medellín E.S.P. obtenga de la enajenación se incorporarán a su presupuesto.

**Artículo 4º.** El presente acuerdo rige a partir de la fecha de su publicación en la Gaceta Oficial del Distrito de Medellín y deroga las disposiciones que le sean contrarias.

Dado en Medellín, a los 22 días del mes de julio del año 2024

El Presidente,

El Secretario,



## EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1	Antecedentes .....	3
1.1	Trayectoria de la Inversión en UNE EPM Telecomunicaciones S.A. e Inversiones Telco S.A.S.....	3
1.2	La Intención de desinversión en UNE e INVERTELCO .....	7
2	Descripción de las compañías cuyas acciones se pretenden enajenar .....	8
2.1	UNE.....	8
2.2	INVERTELCO .....	10
3	Argumentos para la desinversión.....	11
3.1	Razones a la luz de la estrategia y necesidades de EPM.....	11
3.2	Razones asociadas al sector de las telecomunicaciones y a los negocios que desarrollan UNE e INVERTELCO.....	27
3.3	Recomendaciones impartidas por terceros expertos y consultores .....	40
3.4	Otras razones para desinvertir en el sector de las telecomunicaciones, contact center y BPO.....	42
4	Fundamento jurídico - Procedimiento de democratización de la propiedad accionaria estatal – Ley 226 de 1995.....	46
4.1	Aspectos generales de la Ley 226 de 1995 .....	46
4.2	Procedimiento de Enajenación.....	48



**EPM es y seguirá siendo una empresa 100% pública, y la enajenación de las participaciones accionarias que ahora se propone, buscan proteger el patrimonio público.**

## **1 Antecedentes**

### **1.1 Trayectoria de la Inversión en UNE EPM Telecomunicaciones S.A. e Inversiones Telco S.A.S.**

Con la apertura del mercado de telecomunicaciones en Colombia y la llegada de competidores de talla internacional como Movistar y Claro (antes Telmex), Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (en adelante “EPM”) decide en el año 2005 escindir su unidad estratégica de negocios de telecomunicaciones de la casa matriz, para conformar una nueva empresa enfocada exclusivamente en las telecomunicaciones, permitiéndole afrontar de manera más idónea los nuevos retos competitivos.

UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (en adelante “UNE” o la “Compañía”) nació a la vida jurídica como sociedad beneficiaria de la escisión del negocio de Telecomunicaciones de EPM, según la autorización del Concejo Municipal otorgada mediante el Acuerdo No. 45 de 2005 (en adelante el “Acuerdo 45”). Este Acuerdo ordenó que la sociedad resultante de la escisión no se podría transformar en otro tipo de sociedad, modificar su composición accionaria, ni ceder a terceros la administración, gestión u operación de su negocio, sin previa autorización del Concejo de Medellín.

Los accionistas iniciales de UNE fueron EPM, Empresas Varias de Medellín, la Empresa de Desarrollo Urbano (“EDU”), el Instituto Tecnológico Metropolitano (“ITM”) y el Instituto de Deportes y Recreación (“INDER”).

En el año 2013, EPM definió que, con el fin de garantizar la sostenibilidad del negocio en el largo plazo, era necesario gestionar los riesgos inherentes a sus participaciones en las empresas del sector TIC, es decir en UNE y sus filiales (Edatel, ETP, Orbitel, CTC y OCL), así como en Emtelco S.A.S. (en adelante “Emtelco”), que para ese año era propiedad de UNE, y en Colombia Móvil S.A. E.S.P., en donde UNE tenía el 25% de participación accionaria.

En línea con lo anterior, se tomó entonces la decisión de buscar un socio estratégico para UNE y sus inversiones.

Para lograr lo anterior, uno de los primeros pasos que se llevaron a cabo fue pedir autorización al Concejo de Medellín para transformar a UNE en una sociedad de economía mixta, en la que pudiera ingresar capital privado. Fue así como, en mayo de 2013 el Concejo aprobó el Acuerdo 17 de 2013 (en adelante el "Acuerdo 17"), en el cual se autorizó la transformación de la naturaleza jurídica y modificación de la composición accionaria de UNE, así como la cesión a terceros de la administración, gestión u operación de su negocio.

Después de múltiples estudios y análisis, el socio escogido como operador y controlante de los negocios de telecomunicaciones, que mejor se ajustaba a la necesidad de afrontar los retos de la competencia y proteger el patrimonio público que EPM tenía invertido directamente en UNE e indirectamente en Colombia Móvil S.A. E.S.P., fue Millicom International Cellular S.A. ("Millicom"), quien decidió participar en el capital de UNE mediante la integración del patrimonio de ésta última con el de su filial Millicom Spain Cable S.L., a su vez propiedad de la sociedad intermedia Millicom Spain S.L.

La operación se estructuró como una fusión por absorción donde la sociedad absorbente fue UNE y la sociedad absorbida fue Millicom Spain Cable S.L. Dicha fusión se formalizó el 14 de agosto de 2014, dando cumplimiento así, a lo preceptuado por el Acuerdo 17.

El patrimonio de Millicom Spain Cable S.L. estaba compuesto por activos representados en las acciones de Colombia Móvil S.A. E.S.P. correspondientes a una participación del 50%+1 acción, y efectivo por USD860 millones. A partir de la fusión, la sociedad Millicom Spain Cable S.L. se disolvió sin liquidarse, y su patrimonio, con los activos mencionados, se incorporó al patrimonio de UNE.

Conforme a lo dispuesto en el literal *b.* del Artículo Primero del Acuerdo 17, con posterioridad a la fusión, Millicom quedó a cargo del control administrativo y operacional de UNE.

Los accionistas de UNE a la fecha son:

Accionistas	Acciones Ordinarias	Acciones preferenciales	% Participación
Empresas Públicas de Medellín E.S.P.	5,015,031	3	50.000000%
Instituto de Deportes y Recreación (INDER)	1	-	0.000010%
Millicom Spain, S.L.	5,014,029	-	49.989980%
Peak Record S.L.	251	-	0.002502%
Peak Five S.L.	251	-	0.002502%
Global Albion S.L.	251	-	0.002502%
Global Locronan S.L.	251	-	0.002502%
<b>Total</b>	<b>10,030,065</b>	<b>3</b>	<b>100.000000%</b>

Los accionistas de UNE firmaron un Acuerdo de Accionistas cuyos suscriptores por una parte son EPM y el INDER (Accionistas Públicos), y de la otra parte son Millicom Spain S.L., Peak Record S.L., Peak Five S.L., Global Albion S.L. y Global Locronan S.L. (Accionistas Millicom). Según este Acuerdo, el control lo ejercen los Accionistas Millicom de manera conjunta.

De acuerdo con la composición accionaria anterior y teniendo en cuenta lo establecido en el Acuerdo de Accionistas, Millicom ejerce el control de UNE y, entre otras disposiciones, se tiene pactado lo siguiente:

- La conformación de la Junta Directiva es de siete miembros, de los cuales Millicom propone cuatro y EPM propone los tres restantes, dándole una mayoría a Millicom en la toma de decisiones.
- El presidente de UNE (CEO) y el Gerente Financiero (CFO) son nombrados por la Junta Directiva con mayoría simple, la cual podría ser conformada con los miembros de Junta propuestos por Millicom.

Adicionalmente, aunque EPM e INDER tienen mayoría accionaria (50%+1 acción), hay tres acciones de EPM que son preferenciales y no tienen derecho a voto, lo que significa que Millicom tiene la mayoría en las acciones que tienen derecho a voto.

Paralelamente, en noviembre de 2013 Millicom Spain S.L. creó una sociedad llamada Inversiones Telco S.A.S. (en adelante "INVERTELCO"), quien posteriormente vendió el 50%+1 de sus acciones a EPM. Su objeto social comprende, entre otros, la inversión en sociedades cuyos objetos se basen en la prestación de servicios de tercerización de procesos de negocios empresariales

(BPO) y de Contact Center. Esta empresa pasó a ser la dueña de las acciones de Emtelco, empresa de contact center y servicios BPO<sup>1</sup>.

Los socios actuales de INVERTELCO son:

<b>Accionista</b>	<b>Acciones Ordinarias</b>	<b>Acciones Preferenciales</b>	<b>% Participación</b>
Empresas Públicas de Medellín E.S.P.	7,363,126,367	147,265	50.0005%
Millicom Spain, S.L.	7,363,126,368	0	49.9995%
<b>TOTAL</b>	<b>14,726,252,735</b>	<b>147,265</b>	<b>100.0000%</b>

INVERTELCO es dueña del 99.999985% de las acciones de Emtelco, empresa que fue constituida en julio de 1994 en la ciudad de Medellín por EPM y Empresas Municipales de Cali E.I.C.E. E.S.P. -EMCALI-, como una empresa de telecomunicaciones que prestaba servicios de conectividad y equipos de comunicación, la cual inicialmente estaba ubicada en Bogotá. Su composición accionaria es la siguiente:

<b>Accionista</b>	<b># de acciones</b>
Inversiones Telco S.A.S.	13,720,336
Colombia Móvil S.A. E.S.P.	1
Orbitel Servicios Internacionales S.A.S.	1
<b>Total</b>	<b>13,720,338</b>

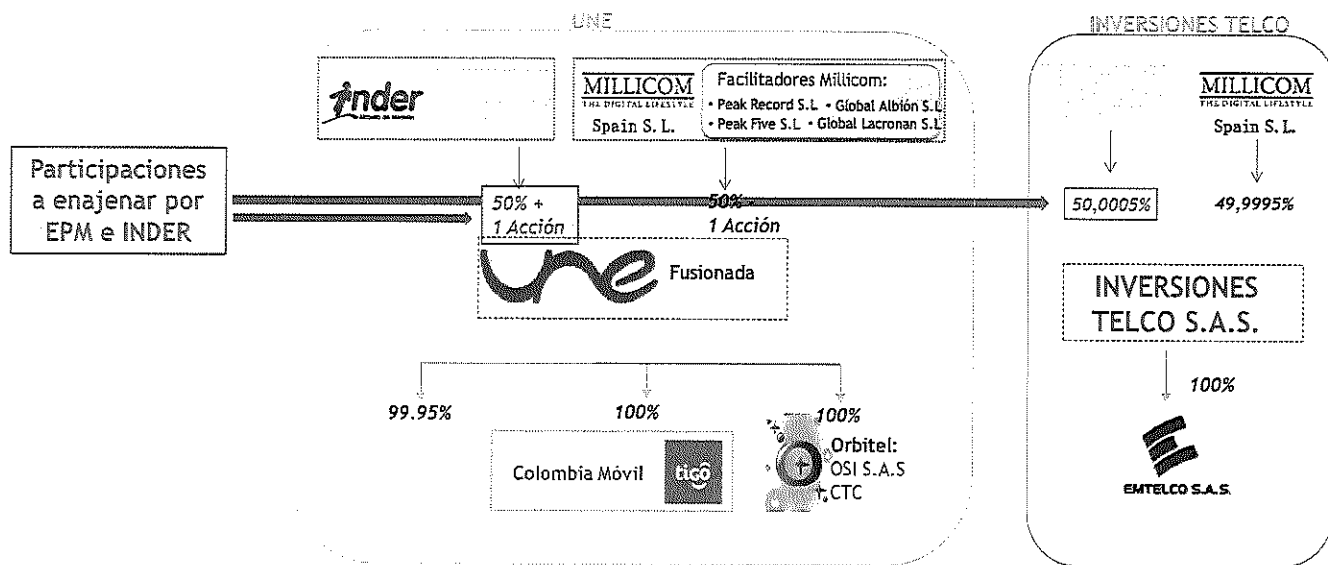
En INVERTELCO existe un Acuerdo de Accionistas firmado entre EPM y Millicom Spain S.L. el 8 de noviembre de 2013, en virtud del cual esta última ejerce el control, con un contenido muy similar al Acuerdo de Accionistas suscrito para UNE.

La estructura societaria actual a través de la cual EPM e INDER participan como entidades descentralizadas del Distrito Especial de Medellín en su calidad de accionistas públicos en UNE, y EPM como accionista público en INVERTELCO, es la siguiente:

---

<sup>1</sup> Business Process Outsourcing. BPO es la subcontratación de funciones de procesos de negocios a proveedores de servicios, ya sean internos o externos a la compañía.





## 1.2 La Intención de desinversión en UNE e INVERTELCO

En el año 2021, la Junta Directiva de EPM autorizó iniciar los trámites necesarios, incluido el trámite ante el Concejo de Medellín, para enajenar las participaciones que EPM tuviese y hubiere llegado a tener en UNE e INVERTELCO.

Bajo la autorización anterior, se presentaron de manera sucesiva tres Proyectos de Acuerdo ante el Concejo de Medellín buscando autorizar a EPM a enajenar sus acciones en UNE e INVERTELCO. Dichos proyectos fueron negados ante la falta de confianza con la administración de su momento, sin que se haya advertido ausencia de elementos técnicos y jurídicos.

En octubre de 2023, después de atravesar una difícil situación de liquidez y de nivel patrimonial, UNE decidió solicitar a sus accionistas una capitalización que le permitiera afrontar estos problemas en tanto negociaba y ejecutaba diferentes proyectos que garantizaran la sostenibilidad de la Compañía en el largo plazo. Así, tanto Millicom como EPM acordaron capitalizar la empresa por un total de COP 600.000 millones.

La autorización que se solicita al Concejo de Medellín, busca que EPM pueda enajenar las acciones de las que sea o llegue a ser propietario en UNE, toda vez que EPM, desde 2021, ha venido sosteniendo conversaciones con el INDER – entidad para la cual esta inversión no es un activo relevante ni se encuentra dentro de sus objetivos estratégicos- para comprarle la única acción que posee en el capital de UNE mediante un contrato interadministrativo, que no se sujeta al procedimiento

de la Ley 226 de 1995 por disposición expresa de su artículo 20, por tratarse de una enajenación accionaria “entre órganos estatales”. Y de esta manera, EPM sería el único accionista público en UNE, eximiendo al INDER de iniciar el mismo proceso de enajenación que hará EPM según el trámite de Ley 226, cuyo costo para el INDER sería muy superior al valor de la acción que hoy tiene en UNE.

Esta venta a EPM de la acción que tiene el INDER en UNE se justifica en la medida que su participación inicial fue en calidad de facilitador para dar cumplimiento a la condición del Acuerdo 17 sobre la pluralidad de los accionistas públicos descentralizados del Municipio de Medellín (hoy Distrito), lo que hace que tal acción no sea un activo relevante, ni mucho menos esté dentro de los objetivos estratégicos del INDER.

## 2 Descripción de las compañías cuyas acciones se pretenden enajenar

### 2.1 UNE

UNE es una sociedad por acciones de economía mixta, con participación pública mayoritaria, que tiene por objeto social la prestación de servicios de telecomunicaciones, tecnologías de la información y las comunicaciones, servicios de información y las actividades complementarias relacionadas y/o conexas con ellos. Su domicilio social es la ciudad de Medellín y su duración es indefinida. La Compañía opera su negocio en el territorio colombiano y ofrece los servicios de telecomunicaciones fijas, internet, televisión y servicios satelitales.

UNE tiene inversiones en empresas de servicios de telecomunicaciones fijos y móviles, tanto en Colombia como en Estados Unidos, a través de Colombia Móvil S.A. E.S.P., Edatel S.A., Orbitel Servicios Internacionales S.A.S.<sup>2</sup> (OSI), y Cinco Telecom Corporation (CTC), las cuales, en conjunto, prestan los siguientes servicios de telecomunicaciones a los siguientes usuarios:

Usuarios en miles	Diciembre - 2023
<b>Fija-Total Usuarios UNE consolidada</b>	<b>4,466</b>
TV	1,221
Telefonía	1,547
Banda Ancha	1,699
<b>Móvil-Total Usuarios</b>	<b>15,201</b>

<sup>2</sup> En liquidación.

Prepago	11,257
Pospago	3,945

Fuente: Informe de gestión UNE 2023.

En lo atinente a los resultados financieros de la sociedad, a continuación se exponen las cifras extractadas de los estados financieros consolidados a diciembre 2023:

Cifras financieras (Millones de pesos)	año 2023
<b>Consolidado UNE*</b>	
Ingresos	5,457,904
EBITDA	1,744,075
Total activos	10,260,018

\* Incluye UNE, Colombia Móvil, Edatel y OSI, y CTC.  
Fuente: EEFF consolidados oficiales de UNE 2023.

Mediante los servicios fijos y móviles que presta la Compañía se tiene presencia en el 97% de las zonas urbanas del territorio nacional.

REGIONALES	COBERTURA	
	RED FIJA	RED MÓVIL
Andina	Antioquia, Boyacá, Cesar, Norte de Santander, Santander.	Antioquia, Arauca, Bolívar, Boyacá, Cesar, Chocó, Norte de Santander, Santander.
Bogotá	Bogotá D.C., Cundinamarca.	Bogotá D.C., Cundinamarca.
Costa	Atlántico, Bolívar, Cesar, Córdoba, La Guajira, Magdalena, Sucre.	Archipiélago de San Andrés y Providencia, Atlántico, Bolívar, Cesar, Córdoba, La Guajira, Magdalena, Sucre.
Sur	Caldas, Cauca, Meta, Nariño, Quindío, Risaralda, Tolima, Valle del Cauca.	Amazonas, Caldas, Caquetá, Casanare, Cauca, Guainía, Guaviare, Huila, Meta, Nariño, Putumayo, Quindío, Risaralda, Tolima, Valle del Cauca, Vaupés, Vichada.

Fuente: Informes de gestión UNE 2023.

## 2.2 INVERTELCO

INVERTELCO es una sociedad de economía mixta, descentralizada por servicios del orden municipal, con una participación pública superior al 50%, cuyo objeto social es la inversión en empresas de telecomunicaciones y BPO. Actualmente, es propietaria del 99.999985% de las acciones de Emtelco.

En 2003, la compañía amplió sus servicios a *call center* y comenzó su operación desde Medellín.

Más tarde, en 2007, se realizó la escisión del negocio de telecomunicaciones de Emtelco, el cual se integró al patrimonio de UNE, y la compañía mantuvo la prestación de servicios de *call center*.

En 2009, Emtelco abrió una nueva línea de servicio: business process outsourcing (BPO) y comenzó a operar como un contact center y a integrar otros canales de comunicación y relacionamiento que se convirtieron en parte de sus servicios.

Actualmente, Emtelco diseña soluciones de BPO para conectar clientes corporativos con sus usuarios finales a través de diferentes servicios: servicio al cliente, venta, cobranzas, back office y mesa de servicios, esto por medio de diferentes canales: telefónicos, virtuales y presenciales.

Los resultados financieros de INVERTELCO consolidados a diciembre 31 de 2023 son los siguientes:

Cifras financieras (Millones de pesos)	año 2023
<b>Consolidado Inversiones Telco*</b>	
Ingresos	500,928
EBITDA	49,939
Total activos	266,316

\* Incluye Emtelco.

Fuente: EEFF consolidados oficiales de Invertelco 2023.

### 3 Argumentos para la desinversión

EPM es una empresa con resultados operativos positivos, cuenta con indicadores sanos de rentabilidad y liquidez que confirman su sostenibilidad en el tiempo. Con el fin de mantener la misma trayectoria, y continuar con la evolución positiva de su portafolio de inversiones controladas y no controladas, se deben realizar análisis continuos y, atendiendo la dinámica de los negocios, tomar acciones en caso de ser necesario, bien para definir qué inversiones pueden realizarse para responder a la estrategia trazada, o bien para considerar cuáles de los negocios en los que se participa han dejado de cumplir los objetivos desde el punto de vista estratégico, ya sea por cambios del sector o en el mercado, por modificación de los planes a largo plazo, por variaciones en la rentabilidad o liquidez de la inversión o, inclusive,

porque ésta presenta riesgos superiores a los que el dueño, teniendo en cuenta su perfil, estaría dispuesto a asumir.

### **3.1 Razones a la luz de la estrategia y necesidades de EPM**

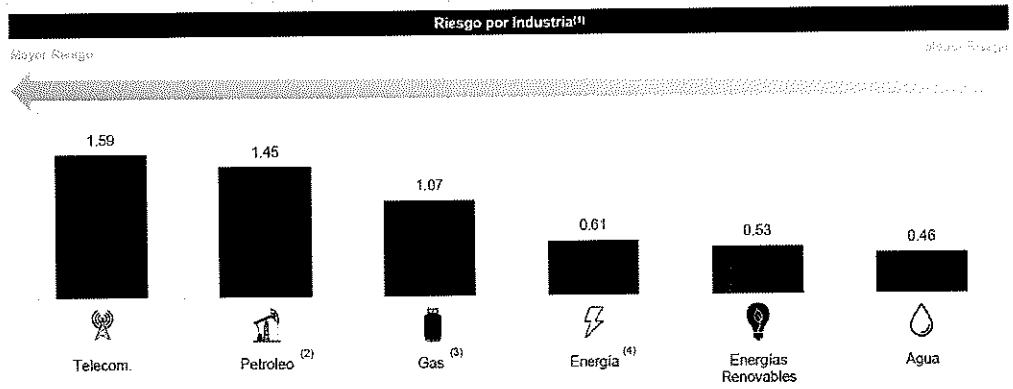
- Es preferible que EPM pueda gestionar por sí mismo el patrimonio que tiene invertido en UNE y en INVERTELCO, en negocios estratégicos donde tiene ventajas competitivas y que son más afines al nivel de riesgo aceptable para una empresa de servicios públicos domiciliarios y su dueño, el Distrito Especial de Medellín. Los recursos que se obtengan producto de las potenciales enajenaciones, donde EPM no es controlante, podrían ser reorientados a iniciativas que sean gestionadas por EPM y hagan parte de sus negocios estratégicos, contemplados dentro del plan de empresa de EPM.
- UNE e INVERTELCO son activos que no consolidan en los Estados Financieros de EPM, no aportan EBITDA ni ingresos y por tanto su venta no afectaría negativamente los covenants o compromisos financieros de los contratos de crédito y bonos de EPM, y por el contrario, los beneficiaría al no tener que aumentar deuda, mejorar la caja de EPM o generar mayor EBITDA, en la medida que se invierta en negocios estratégicos para EPM.
- El sector de las telecomunicaciones presenta un nivel de riesgo diferente y superior a los sectores de energía, aguas, gas y otros en los que se encuentra EPM. BTG Pactual presentó en 2022 la siguiente diapositiva en la que se muestra un comparativo del nivel de riesgo que tiene la industria de telecomunicaciones vs la industria de prestación de servicios públicos domiciliarios de energía eléctrica, agua, gas (entre otros), sectores que son estratégicos para EPM y en los cuales tiene presencia relevante a nivel nacional e internacional. Claramente se puede observar que el nivel de riesgo de la industria de telecomunicaciones es muy superior al riesgo del sector de servicios públicos domiciliarios.

# Racional de la Desinversión

## Nivel de riesgo de las compañías de TMT



Para el mercado, el sector de las telecomunicaciones presenta un mayor nivel de riesgo que el sector de energía y agua, sectores estratégicos para EPM



### Comentarios

- El sector de telecomunicaciones es más riesgoso en comparación con otros sectores con participaciones estatales
- Esto se debe a i) la constante innovación tecnológica, ii) el cambio en los hábitos de consumo, y iii) las modificaciones a los marcos regulatorios aplicables
- EPM cuenta con una participación no-controlante en UNE, y el tercero controlante tiene el derecho de gestionar el riesgo del sector según su criterio
- EPM tiene otros negocios estratégicos donde tiene ventajas competitivas y que son más afines al nivel de riesgo aceptable para una empresa de servicios públicos domiciliarios

Nota: Números al 4 de Octubre de 2021; (1) Medido mediante el beta de 5 años. El beta es una medida de volatilidad de un sector contra el mercado. Las compañías seleccionadas tienen presencia en Latinoamérica, están listadas y tienen una liquidez diaria superior a US\$ 1 mm; (2) Incluye upstream, midstream y downstream de Oil & Gas; (3) Incluye el negocio de distribución únicamente; (4) Incluye generación, transmisión y distribución

Fuente: CapitalIQ

4

- EPM no controla a UNE ni a INVERTELCO y, como se indicó, tampoco tiene amplia experiencia en los retos y desafíos que el negocio de las telecomunicaciones, contact center y BPO imponen hoy por hoy, por lo que no tiene impacto en la gestión operativa de UNE e INVERTELCO, toda vez que ese conocimiento quedó en UNE al momento de la escisión del negocio de telecomunicaciones.
- En los últimos años ya se han materializado riesgos asociados a la inversión de EPM en UNE, y pueden volver a ocurrir, tal como sucedió con el llamado a capitalizar en 2023 y el deterioro de la inversión en 2022.

### 3.1.1 Razones asociadas a UNE

#### Generales

UNE es el tercer mayor operador de telecomunicaciones en el país en ingresos, la Compañía tiene una cartera de servicios diversificada, una generación de flujo de

efectivo constante, aunque su perfil de deuda y costo se han deteriorado en los últimos meses de manera coyuntural.

UNE se encuentra en un sector con una alta intensidad competitiva, en un mercado regulado, aunque con libre competencia en precios, con jugadores fuertes, con alto componente tecnológico que obliga a los participantes a ser intensivos en inversiones de capital, a buscar las mejores opciones para rentabilizar sus activos prestando un excelente servicio, y por tanto, requiere disponibilidad de recursos para la adquisición de equipos, software, despliegue de redes y/o participar en licitaciones por espectros electromagnéticos.

Por lo anterior, las potenciales inversiones que deben ser realizadas, el nivel de obsolescencia tecnológica y la fuerte intensidad competitiva, crean un alto nivel de riesgo que lleva a una mayor exigencia en tiempo para la recuperación de las inversiones y hacen necesario contar con un personal costoso y especializado en el negocio, dadas sus particularidades técnicas, estratégicas y de mercado. Estas tendencias intensivas en capital, se espera se mantengan en el futuro a medida que nuevas tecnologías tengan que implementarse -como por ejemplo, la tecnología 5G, donde UNE ya participó en una subasta de espectro, bajo una unión temporal con Movistar y se encuentra en proceso de despliegue de red-, y nuevos competidores están entrando al mercado de telecomunicaciones en Colombia.

EPM es el primer jugador en el campo de los servicios públicos en Colombia, con un papel relevante en Latinoamérica. Es además la matriz de un Grupo Empresarial ("Grupo EPM") cuyo direccionamiento estratégico, recursos, capacidades, métricas, giran en torno a los servicios públicos domiciliarios<sup>3</sup>. No obstante, y por esta misma razón, en el entorno actual, EPM no puede hacer frente a los imperiosos requerimientos en capital y recursos que demanda el negocio de las telecomunicaciones.

### **Diagnóstico de UNE**

UNE es uno de los mercados más representativos de Millicom a nivel mundial. A continuación, se destacan las siguientes cifras con respecto al año 2023<sup>4</sup>:

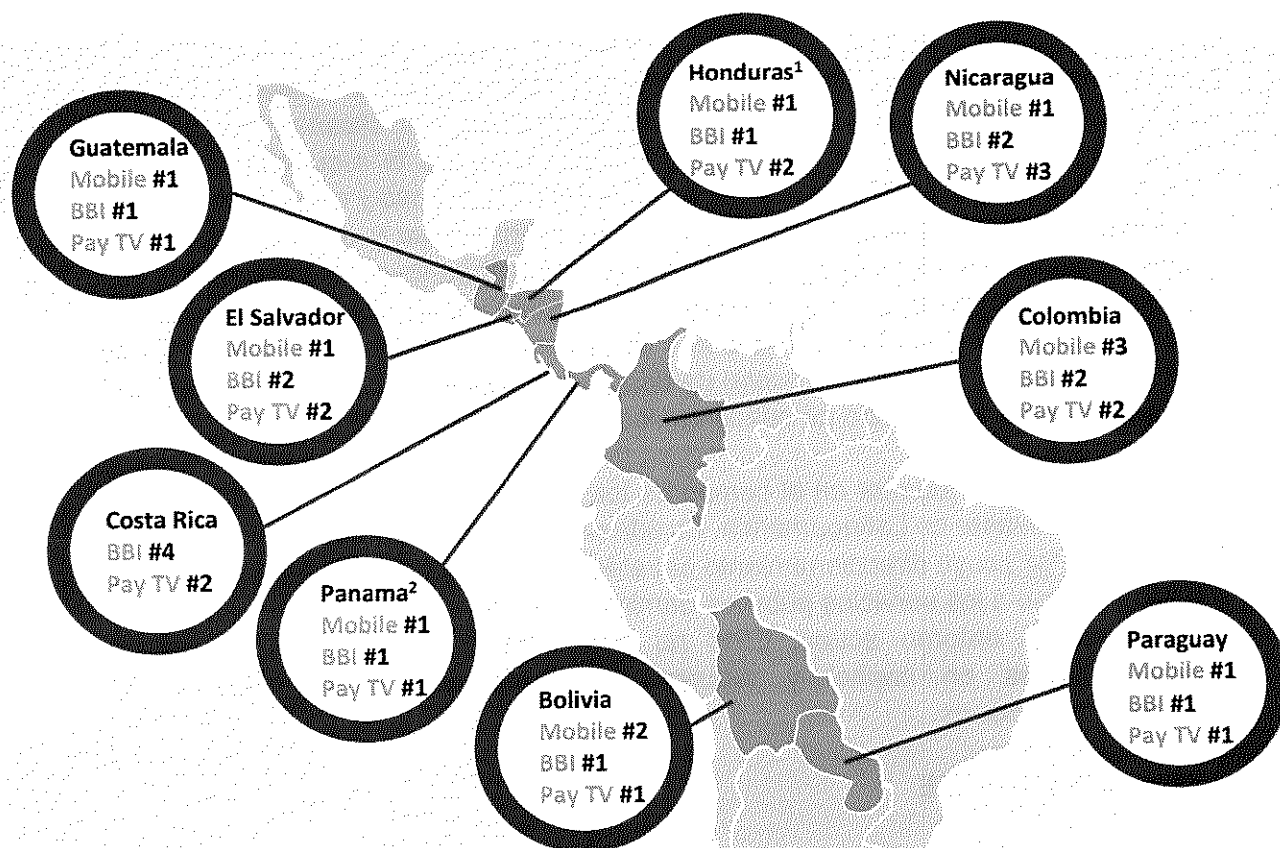
---

<sup>3</sup> A partir de la expedición de la Ley 1341 de 2009 (artículo 72), los servicios de telefonía pública básica conmutada y de telefonía local móvil en el sector rural dejaron de ser servicios públicos domiciliarios y a partir de esa fecha no se rigen por la Ley 142 de 1994 de Servicios Públicos Domiciliarios.

<sup>4</sup> [https://www.millicom.com/media/5753/financial-and-operational-data-file-q4-24\\_final.xlsx](https://www.millicom.com/media/5753/financial-and-operational-data-file-q4-24_final.xlsx)

- Los clientes móviles en Colombia representan el 25,4% de los clientes móviles de Millicom en América Latina.
- Los clientes fijos en Colombia representan el 33,4% de los clientes fijos de Millicom en América Latina.
- Colombia aporta el 22,8% de los ingresos de Millicom a nivel América Latina.
- Colombia aporta el 19% del EBITDA de Millicom a nivel América Latina.

Posición de Millicom en los mercados donde tiene presencia<sup>5</sup>:



Bajo el control operativo y financiero de Millicom, la Compañía ha logrado los siguientes avances:

- Antes de la fusión UNE – Millicom se habían estimado sinergias en EBITDA por un valor de 715.000 millones de pesos a 2019 y se lograron 751.000 millones de pesos a diciembre de 2017 en EBITDA. Se esperaban sinergias

<sup>5</sup> Fuente: Reporte Anual Millicom 2023.



por un valor de 723.000 millones de pesos a 2019 en flujo de caja y se logró un billón de pesos a diciembre de 2017.

Muchos de los proyectos de sinergias tuvieron un comportamiento mejor de lo esperado, por lo tanto, el plan se adelantó dos años en el cronograma de ahorros. De esta forma, se verifica uno de los efectos positivos de la fusión efectuada en 2014, efectos que no hubieran podido ser alcanzados si EPM y los accionistas públicos que lo acompañaban hubiesen permanecido como accionistas únicos de esa sociedad.

- En la subasta de espectro realizada el 20 de diciembre de 2019, UNE participó por 40MHz en la banda de 700MHz en la que invirtió un valor de COP\$2.45 billones, logrando su adjudicación.

Esta adjudicación le genera a UNE una obligación de cobertura en 1.636 localidades entre los años 2021 a 2025.

- Se pasó de tener cobertura, directamente y/o a través de filiales, en 773 municipios en 2015 a 1.100 municipios en 2019. En 2023, la Compañía cubre más de 6 millones de hogares en Colombia.
- En subasta realizada en diciembre de 2023, la Unión Temporal Tigo – Movistar obtuvo permiso para el uso de 80 MHz en la banda de 3.500 MHz en la subasta de 5G por un valor de COP 318.000 millones.
- Integración operativa con CoITel para el negocio móvil, permitiendo lograr sinergias en el uso del espectro y en la infraestructura necesaria para la prestación del servicio.
- Mediante los servicios fijos y móviles se tiene presencia en el 97% de las zonas urbanas del territorio nacional.
- En los servicios más representativos se tuvieron los siguientes cambios entre 2015 y 2023<sup>6</sup>:
  - Los accesos de banda ancha crecieron en 329.703 para llegar a 1.698.952 accesos. En 2015 solo el 7% de los clientes tenía una velocidad superior a 10MB, y en 2023 la velocidad promedio de los clientes es superior a 187Mbps.

---

<sup>6</sup> Fuente: Informe de Gestión y Sostenibilidad UNE EPM Telecomunicaciones S.A. años 2015 y 2023.

- Los servicios de televisión crecieron en 179.324 para llegar a 1.220.794 servicios.
  - Las líneas fijas cayeron en 180.387, quedando en 1.546.621 líneas.
  - Las líneas móviles crecieron en 4.287.417, llegando a 15.201.455 líneas.
- La oferta de productos y servicios también ha crecido y se puede resaltar lo siguiente:
    - Oferta de televisión satelital y OneTV.
    - Ofertas de banda ancha con velocidades hasta de 300MB en hogares.
    - Acceso a aplicaciones de valor agregado como Amazon Prime y Max.
    - Planes pospago para telefonía móvil para estar siempre conectados y con voz ilimitada.
    - En la línea de empresas y gobierno se han creado ofertas relacionadas con ciberseguridad, Internet de las Cosas (IoT), servicios y aplicaciones en la nube, entre otros.

Dentro de la consultoría realizada por Oliver Wyman, se realizó un análisis de la estrategia de la Compañía en el mediano plazo (período 2018-2025). El consultor la encontró, en términos generales, coherente y autofinanciada, pero limitada en su alcance por la capacidad de generación de caja del negocio. Algunos temas específicos y de impacto son:

- **Estrategia:** de manera general se tiene un enfoque en el Estilo de Vida Digital, que en términos operativos implica a su vez expansión de la red fija, rentabilización de la red móvil y digitalización de servicios.

Opinión del Consultor: Estrategia coherente considerando las restricciones de caja.

- **Ingresos:** Crecimiento de 4% al año centrado en hogares y B2B<sup>7</sup>. Expansión fuerte (2x) en banda ancha y en TV (2,6x).

Opinión del consultor: en general, los ingresos se encuentran coherentes con los niveles de inversiones, aunque para el negocio de televisión específicamente, los ingresos se encuentran sobreestimados.

---

<sup>7</sup> Business to Business. Corresponde a la unidad de negocios Corporativos.

- **Costos y EBITDA:** reducción de costos basada en el incremento de eficiencias operativas (digitalización) y crecimiento del EBITDA del 8% al año en promedio, lo que lleva a que el margen EBITDA aumente del 26% en 2016 a 31% en 2021.

Opinión del consultor: la mejora del EBITDA es coherente con el plan estratégico, aunque el incremento del margen EBITDA es optimista.

- **Red y CAPEX:** instalación de aproximadamente 800.000 nuevos HP<sup>8</sup> y 200 sitios móviles por año hasta 2021. Se espera que la generación de caja del negocio móvil soporte la inversión del negocio fijo. En general, el plan es autofinanciado, es decir, no requiere aportes de los socios.

Opinión del consultor: el plan de inversiones es coherente con la estrategia del negocio. Pudiera ser más agresivo, pero por restricciones de caja no lo es.

- **Deuda y Dividendos:** se estima una reducción continua del endeudamiento y del apalancamiento financiero de la compañía, y no se esperaba una distribución de dividendos, como mínimo, hasta 2020.

Opinión del consultor: el plan es conservador en deuda y dividendos, y con algún margen de error.

Aunque los resultados finales de la consultoría de Oliver Wyman fueron entregados a EPM en febrero de 2018, desde esta fecha hasta hoy es posible afirmar que la opinión del consultor con respecto al Plan de Negocios de UNE proporcionado en 2017 ha sido acertada en un alto porcentaje.

## Resultados Financieros

Las principales cifras financieras de UNE muestran un flujo de caja operativo positivo, es decir, la operación genera efectivo suficiente para ejecutar las inversiones requeridas por la compañía. Esto se evidencia observando que el EBITDA es superior en todos los años al Capex Operativo. Beneficios que no percibiría EPM debido a que no consolida esta inversión en sus Estados Financieros, pero, al ser una inversión de portafolio, sí se percibirían en el valor de venta.

---

<sup>8</sup> Home Passed. Casas Pasadas.

### Cifras Estado de Resultados<sup>9</sup>

	2023	2022	2021	2020	2019
Ingresos	5,457,904	5,436,328	5,131,194	4,843,434	4,927,143
EBITDA	1,744,075	1,641,589	1,555,822	1,622,042	1,626,135
Utilidad neta	-1,144,778	-473,814	-572,492	-212,543	519
Capex Op. <sup>10</sup>	1,077,202	1,166,500	1,199,327	1,023,880	941,379

11

Valores en millones de pesos

Así mismo, aunque la utilidad neta no es el indicador más importante para determinar el valor de un activo, sí es la base para la distribución de dividendos; es por eso que para un inversionista como EPM el indicador es clave para poder entregar año tras año los excedentes que el Distrito Especial de Medellín requiere. Por otra parte, es importante tener presente que, en la industria de las telecomunicaciones, es común que el valor en las compañías no se genera necesariamente por la capacidad de pago de dividendos, sino por la valorización de sus acciones producto del crecimiento, la reinversión de utilidades, la participación de mercado, entre otros aspectos.

Como se puede observar en la anterior tabla, los resultados netos obtenidos en UNE en cuatro de los cinco últimos años han sido negativos y en 2019, si bien es positivo, representaría un ROE (return on equity o retorno sobre el patrimonio) estimado de 0.5%, lo cual es inferior a los negocios base de EPM. Por lo tanto, con relación a los dividendos esperados, EPM tiene la posibilidad de encontrar mejores rendimientos en sus negocios estratégicos. Teniendo en cuenta los retos de la industria de telecomunicaciones, EPM no espera recibir dividendos por parte de UNE en un horizonte cercano de tiempo.

### Calificación de deuda

De otra parte, durante 2023 la calificación de la deuda de UNE sufrió varias reducciones producto de las condiciones de liquidez de la empresa y las negociaciones entre accionistas para su capitalización. En abril 04 de 2024<sup>12</sup>, "Fitch Ratings elevó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (Tigo UNE) a 'AA(col)' desde 'A-(col)' y a 'F1+(col)' desde

<sup>9</sup> Estados Financieros Consolidados 2019 a 2023 UNE EPM Telecomunicaciones S.A. No incluyen Emtelco.

<sup>10</sup> Inversiones de capital para operación. No incluye espectro.

<sup>11</sup> Fuente del Capex Operativo: Estados Financieros con vista administrativa sin incluir Emtelco.

<sup>12</sup> <https://www.fitchratings.com/research/es/corporate-finance/fitch-upgrades-une-epms-ratings-to-aa-col-from-a-col-outlook-revised-to-stable-04-04-2024>

*'F2(col)', respectivamente. Al mismo tiempo, la agencia subió la calificación del Programa de Bonos de Deuda Pública Interna a 'AA(col)' desde 'A-(col)' y la de los papeles comerciales a 'F1+(col)' desde 'F2(col)'. Además, la Perspectiva de las calificaciones de largo plazo se revisó a Estable desde En Evolución.*

*Las mejoras en las calificaciones y la estabilización de la perspectiva reflejan el fortalecimiento en la liquidez de Tigo UNE, evidenciada por las capitalizaciones realizadas en 2023 por parte de sus dos accionistas, Millicom International Cellular S.A. [BB+ Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín (EPM) [AAA(col) Observación Negativa], también debido a los ingresos de las ventas recientes de torres y a la capacidad demostrada para acceder a financiamiento de deuda bancaria. Además, Fitch proyecta una mejora en la generación de flujo de fondos libre (FFL) de Tigo UNE durante el horizonte de calificación producto de las iniciativas de control de costos. Las calificaciones también consideran la estructura de gobierno de la empresa".*

Los factores claves de la calificación son los siguientes:

- Mejora de la Posición de Liquidez.
- Tendencias del FFL.
- Gobernabilidad Corporativa.
- Competencia Intensa de Precios.
- Posición Defensiva en el Mercado.
- Oferta Amplia de Servicios.
- Vínculos entre Matrices y Subsidiarias.

Adicionalmente, el informe de calificación resalta lo siguiente:

*El perfil de negocio de Tigo UNE se compara con otros operadores de telecomunicaciones en Latinoamérica; sin embargo, los problemas de gobernanza y una generación de caja débil limitan la calificación de la compañía.*

*En general, el perfil de negocio de Tigo UNE es similar al de su competidor directo, Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC (CoITel). Ambos poseen participaciones similares de los ingresos del mercado colombiano; sin embargo, históricamente el apalancamiento de Tigo UNE ha sido más bajo. Tigo UNE también es algo más fuerte en el negocio de banda ancha fija y televisión de paga, lo que podría implicar más suscripciones como flujos de efectivo ya que el mercado móvil colombiano sigue siendo mayoritariamente prepago.*

*El perfil de negocio de Tigo UNE, dada la escala y diversificación mayores, compara positivamente con el de Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) [AA(col) Perspectiva Estable]; sin embargo, su posición de liquidez débil y problemas de gobernanza debilitan su perfil de crédito frente a sus pares.*

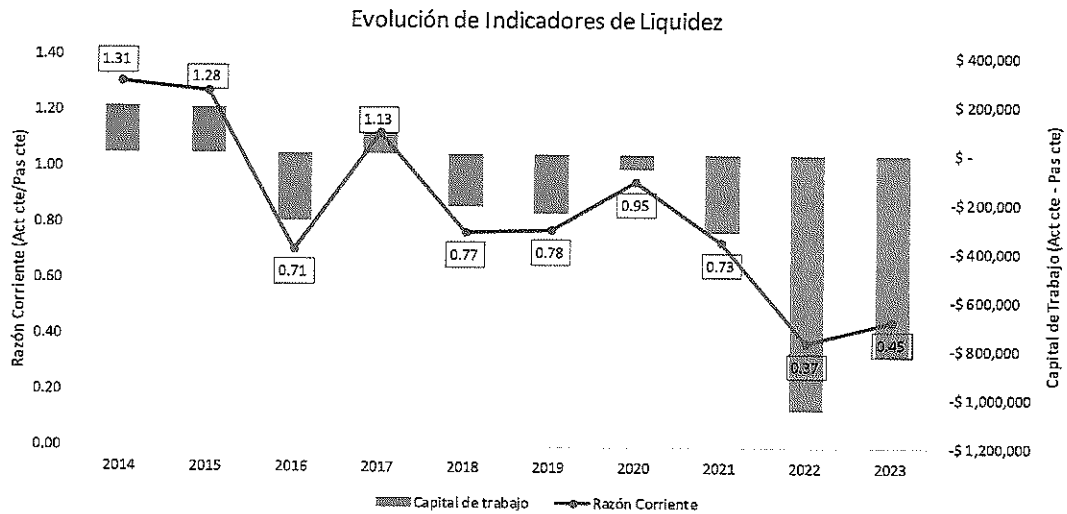
Este último punto, relacionado con la gobernanza, es un riesgo que la calificadora reitera en su último informe, por lo que es importante considerar en el análisis el potencial impacto que también puede tener EPM en la calificación de UNE a través de este factor exógeno a la Compañía.

### **Situación de UNE y capitalización**

Algunos indicadores de liquidez y de patrimonio de UNE en los últimos años venían presentado un deterioro recurrente que llevaron a que en 2023 se realizara una solicitud de capitalización a los accionistas, la cual se ejecutó en el último trimestre del año por COP 600.000 millones. A continuación, se presentan algunos de estos indicadores:

**Razón Corriente:** permite determinar el índice de liquidez de una empresa, o su capacidad para disponer de efectivo ante una eventualidad o contingencia que se lo exija. Indica en cierto modo el nivel de garantía de que la empresa tiene la capacidad para cumplir con las obligaciones, deudas o pasivos a corto plazo.

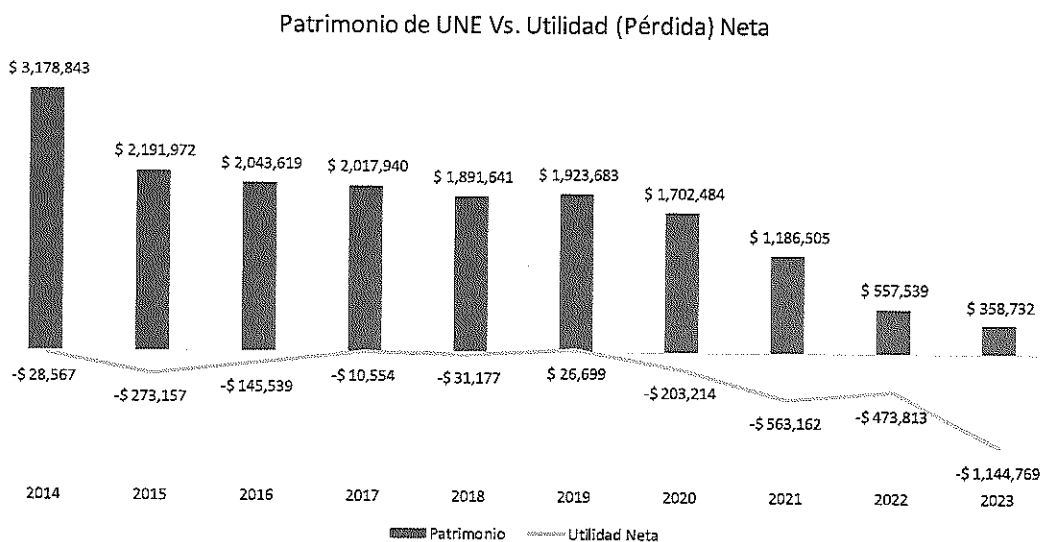
**Capital de trabajo:** denota la diferencia entre los activos corrientes de la compañía y los pasivos corrientes. Puede indicar si esta tiene lo necesario para operar antes de conseguir ganancias, es decir, muestra si una empresa cuenta con el dinero suficiente para cubrir sus gastos que le permitan obtener ganancias, tal como se evidencia en el siguiente cuadro de evolución de liquidez:



Cifras en millones de pesos  
Fuente: Cálculos EPM basados en EEFF Separados de UNE 2014-2023

Así mismo, se venía presentando una creciente preocupación por el riesgo de que UNE llegara a tener un patrimonio negativo en el corto plazo, también sustentado en la evolución de diferentes indicadores, que se presentan a continuación.

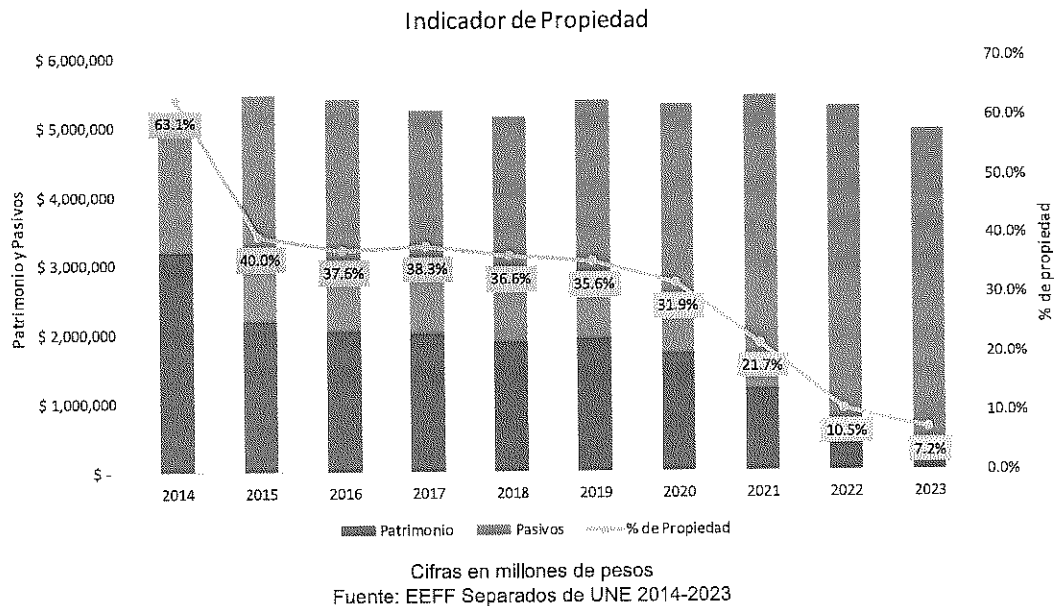
La evolución del patrimonio, que está fuertemente relacionada con los resultados de cada período, continúa mostrando una tendencia de pérdidas con magnitudes importantes:



Cifras en millones de pesos  
Fuente: EEFF Separados de UNE 2014-2023

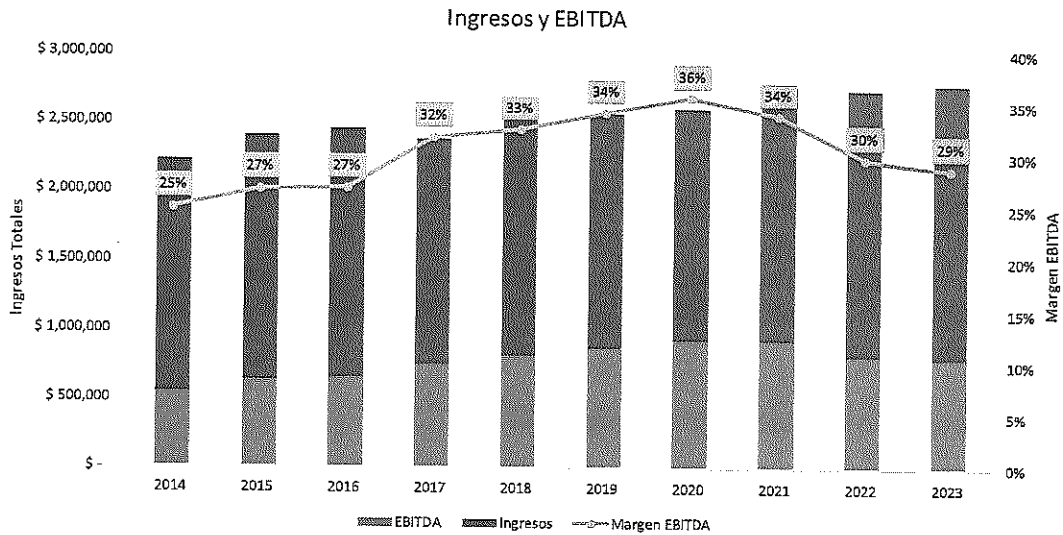
**Índice de Propiedad:** mide la forma en que están financiados los activos discriminando la fuente entre patrimonio (capital de los accionistas) y pasivos (diferentes acreedores).

Se observa entonces que en la medida que el patrimonio ha ido disminuyendo, es decir, la propiedad de los socios sobre los activos de la compañía, los pasivos han venido aumentando. Esto significa, que ante una eventual liquidación de UNE, los accionistas estarían en el último lugar de prelación, detrás de los acreedores, para reclamar su parte de lo que resulte de la liquidación, lo que los deja con una muy baja probabilidad de recuperar recursos.



El estado de la operación de la Compañía, aunque ha presentado disminuciones en el margen EBITDA, la compañía presenta un plan de negocios actualizado con diversos proyectos para recuperar los márgenes, tal como se puede evidenciar en el siguiente cuadro:





Cifras en millones de pesos  
Fuente: EEFF Separados de UNE 2014-2023

Ante este panorama, la administración de UNE ha realizado diferentes análisis y programas, tanto de gestión interna -como un programa de reducción de costos y gastos, priorización de inversiones, mayor endeudamiento-, como de gestión externa con la negociación de proyectos como la compartición de infraestructura móvil que anuncio a principios de 2014 con Movistar, entre otros.

### 3.1.2 Razones asociadas a Invertelco

INVERTELCO, al igual que UNE, se encuentra en una industria altamente competitiva para algunos de los servicios que ésta presta en Colombia y en el exterior. El precio es un factor determinante para el éxito de esta industria, y es un reto importante en este sector el mantener en el largo plazo los contratos vigentes, considerando que los clientes privilegian cada vez más la disminución del precio de los servicios con una mejoría en la calidad de la prestación de estos.

La industria se ha venido especializando y consolidando y los jugadores grandes han estado adquiriendo empresas en regiones o segmentos que apalanquen su crecimiento e internacionalización, haciendo más fuerte la competencia y reduciendo los márgenes de rentabilidad.

Las necesidades de inversión de este negocio han comenzado a migrar a plataformas omnicanales, buscando afrontar los nuevos retos que trajo la pandemia y el mejoramiento en la prestación de los servicios, expansión de la oferta de valor (robótica, inteligencia artificial, analítica, entre otros) y la reinención de las

soluciones ofrecidas a los clientes a nivel de personalización y especialización de los servicios.

Así mismo, se ha venido observando que el valor de los contratos relacionados con servicios de contact center y la subcontratación de procesos comerciales (BPO) ha venido en declive, debido en parte a la automatización de procesos, lo que significa que cada vez será más intensa la competencia para acceder a nuevos clientes o contratos. De aquí la necesidad que ha tenido Emtelco de complementar su oferta de servicios con un portafolio más integral de gestión de experiencias y soluciones digitales.

### **3.1.3 Deterioro contable de la Inversión**

En el mes de octubre de 2022 EPM contabilizó un deterioro en el valor de la inversión de UNE por COP 981.290 millones. Adicionalmente, en el mes de diciembre del mismo año se realizó un ajuste al deterioro causado, producto de la actualización del plan de negocios entregado por UNE, el cual ascendió a \$62,732 millones, para un total registrado en el año 2022 por \$1,044,022 millones. Posterior a esta fecha no se han registrado deterioros adicionales sobre el valor de la inversión.

El deterioro de una inversión se registra contablemente como una disminución en el valor del activo, contra un gasto en el Estado de Resultados afectando las utilidades del periodo. Por lo tanto, el registro del deterioro de la inversión en UNE presentado en 2022, generó un impacto en las utilidades de EPM para esa vigencia y, como consecuencia, una disminución de las transferencias al Distrito para 2023, toda vez que la utilidad neta de EPM es la base para la distribución de las mismas.

Esta situación no está exenta de volver a suceder, lo que, en caso tal, volvería a tener un impacto en las utilidades de EPM y las transferencias al Distrito Especial de Medellín.

## **3.2 Razones asociadas al sector de las telecomunicaciones y a los negocios que desarrollan UNE e INVERTELCO**

### **3.2.1 El sector de las telecomunicaciones a nivel internacional**

#### **Tendencias:**

En consultoría realizada con la firma Oliver Wyman (ver recomendación en la sección 3.3.1), el consultor resaltó diferentes aspectos de la industria, que hoy,

complementados con la actualidad del sector, soportan la decisión de enajenar la participación accionaria en UNE e INVERTELCO, tal como se expone, a continuación:

Las tendencias globales de las telecomunicaciones indican una transformación fuerte en el negocio que también afecta a esta industria en el mercado colombiano. Las tendencias de telecomunicaciones más importantes que se identifican son:

- Migración del servicio de voz fija a móvil, y a su vez, la migración de la voz móvil a datos, afectando principalmente las compañías que todavía son fuertes en voz fija.
- Valor que migra desde la industria de telecomunicaciones a empresas de media y OTT<sup>13</sup>, donde se potencia el servicio de internet en detrimento del resto de la oferta de telecomunicaciones.
- Cambio en la composición de ingresos de las empresas de telecomunicaciones, donde los datos ganan relevancia sobre la voz y los OTT toman una porción de los ingresos de la voz fija y de la televisión.
- Aumento muy significativo del tráfico de datos, lo que implica constantes inversiones de parte de los operadores de telecomunicaciones para servir la demanda.
- La especialización de los servicios está llevando a una concentración de la industria, y en los dueños de dichas industrias, creando mayor riesgo en el negocio.

### **Mercados con estructura similar al colombiano:**

Oliver Wyman entregó un análisis en el que estudió mercados con una estructura competitiva similar a la colombiana, es decir, mercados en que compiten dos operadores grandes y uno o varios operadores pequeños.

Las conclusiones son las siguientes:

- Aumento de la competitividad entre los operadores: el margen EBITDA de los operadores tiende a disminuir en esta estructura de mercado, ocasionando una intensa disputa por captura de participación de mercado.

---

<sup>13</sup> OTT - Over The Top. Se refiere a servicios que llegan a los usuarios sobre redes de telecomunicaciones pero que son prestados por terceros, como por ejemplo Netflix, Skype, entre otros.

- Anticipar el despliegue de nuevas tecnologías ayuda a capturar participación de mercado: operadores líderes en el despliegue de FTTH<sup>14</sup> o 4G ganaron cuota de mercado en los servicios relacionados a estas nuevas tecnologías, lo que implica que, a futuro, las empresas que primero inviertan en nuevas tecnologías tendrán una ventaja competitiva para ganar participación.
- Pequeños operadores tienen menores márgenes EBITDA: históricamente, el tercer operador posee margen EBITDA mucho más bajo que el primer y segundo operador.
- Empaquetamiento de servicios para incrementar margen EBITDA: cada vez más los operadores están ofreciendo servicios integrados como una manera de fidelizar el cliente, ganar mercado y proteger el margen EBITDA.

El tercer operador enfrenta un ambiente cada vez más competitivo desde una posición desventajosa de tener una menor escala y un margen EBITDA más bajo.

#### **Participación de los Estados en el negocio de telecomunicaciones:**

Tomando como referencia un estudio realizado por la Banca BTG Pactual en el año 2021, se puede observar que en los principales países de Latinoamérica hay una marcada presencia de operadores de telecomunicaciones privados, y solamente en Colombia algunos de ellos tienen participación pública.

Un ejemplo en Colombia se da, como ya se indicó, con la participación de aproximadamente 32,5% que tiene el Gobierno Nacional en Colombia Telecomunicaciones (Movistar), la cual intentó enajenar en el año 2018, sin éxito, a través de un proceso bajo la Ley 226 de 1995. Como accionista de Colombia Telecomunicaciones, la Nación no tiene – a diferencia de EPM en UNE- un mecanismo de salida adicional a intentar vender sus acciones mediante el proceso reglado en dicha Ley, con lo cual el valor del patrimonio público allí invertido no puede maximizarse como lo exige una adecuada gestión fiscal.

En las dos siguientes imágenes, elaboradas por la banca de inversión BTG Pactual, se presenta el detalle de los diferentes operadores de telecomunicaciones en Colombia, México, Brasil, Chile, Argentina y Perú.

---

<sup>14</sup> Fiber To The Home. Fibra hasta el hogar.


Se resalta que algunos operadores tienen presencia en varios de estos países, e inclusive Claro tiene presencia en todos. Esto ratifica que el negocio de las telecomunicaciones es un negocio esencialmente de economías de escala, por los altos niveles de inversión que requiere, lo que hace que operadores que solo tienen presencia en un país o un número limitado de clientes, se encuentren en una desventaja competitiva. Además, es claro que, dados los riesgos del sector, el capital estatal no participa en el negocio de telecomunicaciones en la mayoría de los países de América Latina, pues exceptuando Colombia, Costa Rica y Uruguay, no existe capital estatal en las empresas líderes de telecomunicaciones de la región.

## Racional de la Desinversión

Principales compañías de TMT en la región (1/2)



Los principales estados de la región no cuentan con participaciones accionarias en los principales jugadores de TMT. Estos ejecutaron planes de enajenación de sus participaciones *non-core* a finales del siglo 20



Colombia						
Rank	Compañía	Mkt. Share (%)	Mobile	TV	Internet	Part. Estatal (%)
1 <sup>o</sup>	Claro	49%	✓	✓	✓	x
2 <sup>o</sup>	Movistar	24%	✓	✓	✓	33%
3 <sup>o</sup>	Tigo	14%	✓	✓	✓	50%

México						
Rank	Compañía	Mkt. Share (%)	Mobile	TV	Internet	Part. Estatal (%)
1 <sup>o</sup>	Telcel	63%	✓	✓	✓	x
2 <sup>o</sup>	Movistar	21%	✓	✓	✓	x
3 <sup>o</sup>	AT&T	15%	✓	x	x	x

Brasil						
Rank	Compañía	Mkt. Share (%)	Mobile	TV	Internet	Part. Estatal (%)
1 <sup>o</sup>	Vivo	34%	✓	✓	✓	x
2 <sup>o</sup>	Claro	27%	✓	✓	✓	x
3 <sup>o</sup>	TIM	22%	✓	✓	✓	x
4 <sup>o</sup>	Other	16%	✓	✓	✓	x

País	# de Privat.	Período
🇨🇴	+30	1966 – En curso
🇲🇽	+40	1982 – 2000
🇧🇷	+200	1990 – En curso

Notas: Datos a Septiembre del 2000; (1) Basado en el número de suscriptores de líneas móviles. Participación remanente distribuida entre otros operadores; (2) Imposibilidad regulatoria para ofrecer servicios de televisión; (3) Incluye participaciones directas e indirectas

Fuente: PITCH SOLUTIONS – TELECOMMUNICATIONS REPORT, EMIS, Página web de las compañías, Congreso de cada país

## Racional de la Desinversión

### Principales compañías de TMT en la región (2/2)



Los principales estados de la región no cuentan con participaciones accionarias en los principales jugadores de TMT. Estos ejecutaron planes de enajenación de sus participaciones non-core a finales del siglo 20

Chile		Compañía	Mkt. Share (1)	📱	📞	🌐	📺	Part. Estatal (2)
1º	entel	35%	✓	✓	✓	✗	✗	
2º	Movistar Chile	30%	✓	✓	✓	✓	✗	
3º	Claro	25%	✓	✓	✓	✓	✗	
Argentina		Compañía	Mkt. Share (1)	📱	📞	🌐	📺	Part. Estatal (2)
1º	Claro	34%	✓	✓	✓	✗	✗	
2º	Telefónica	33%	✓	✓	✓	✓	✗	
3º	Movistar Argentina	29%	✓	✓	✓	✗	✗	
Peru		Compañía	Mkt. Share (1)	📱	📞	🌐	📺	Part. Estatal (2)
1º	Movistar Perú	28%	✓	✓	✓	✓	✗	
2º	Claro	26%	✓	✓	✓	✓	✗	
3º	entel	22%	✓	✓	✓	✗	✗	
4º	Shia	18%	✓	✗	✗	✗	✗	

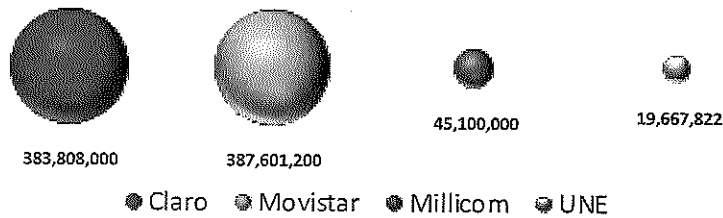
Notas: Datos a Septiembre del 2020; (1) Basado en el número de suscriptores de líneas móviles. Participación reinvenido distribuido entre otros operadores; (2) Incluye participaciones directas e indirectas  
 Fuente: Pitch Solutions — Telecommunications Report, E&M, Página web de las compañías, Congreso de cada país  
 © Empresa Completamente Privatizada 7

### Economías de Escala:

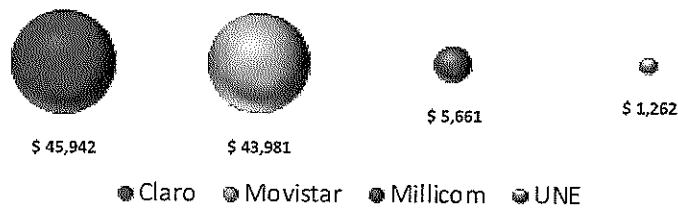
A continuación, se presenta de manera gráfica un comparativo a nivel de escala para identificar el tamaño o la magnitud de los principales competidores de UNE en Colombia, considerando sus ingresos, clientes y patrimonio con cifras a cierre de 2023 a nivel global<sup>15</sup>, lo cual aporta a las razones de desinversión asociadas a las economías de escala:

<sup>15</sup> Para Claro y Movistar se presenta información a nivel mundial. La información de Millicom también corresponde a nivel mundial e incluye a UNE. Las cifras de usuarios de UNE corresponden a la operación de la compañía solo en Colombia por no tener presencia internacional.

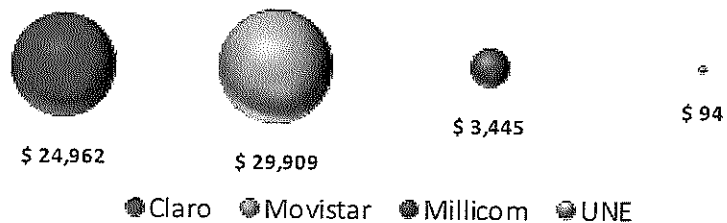
## Cantidad de Unidades Generadoras de Ingreso



## Ingresos Totales (millones de USD)



## Patrimonio (millones de USD)



El tamaño relativo de UNE y su operación al compararse con sus competidores directos muestra una desventaja estructural, que alcanza a ser compensada en algún grado por su controlante Millicom.

Las economías de escala son críticas para lograr ofrecer servicios de telecomunicaciones de vanguardia con una estructura de costos que los hagan asequibles. Algunos impactos de las economías de escala se pueden identificar en:











- El costo de los equipos terminales, tales como cable módems, decodificadores y terminales móviles, para los cuales las compras en volumen mejoran los precios.
- Los elementos de las infraestructuras de telecomunicaciones fijas y móviles también presentan ventajas en el valor de su adquisición cuando se hacen en volumen.

UNE por sí solo, es decir, sin ser parte del Grupo Millicom, no tiene el tamaño suficiente para lograr las economías de escala que se requieren para ser competitivo en el sector de telecomunicaciones, máxime cuando sus competidores pertenecen a grandes multinacionales con cientos de millones de clientes que compiten en diversas geografías. Es por eso que UNE debe seguir perteneciendo a un grupo multinacional de telecomunicaciones fuerte, que le permita seguir teniendo acceso a ese tipo de economías.

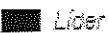
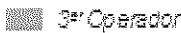
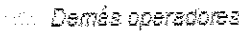


### 3.2.2 El sector de las telecomunicaciones en Colombia

#### 3.2.2.1 Participación de mercado por servicio

La composición del mercado en servicios de Televisión, Datos, Voz y Telefonía Celular se presenta en la siguiente tabla con corte a diciembre 31 de 2023:

						
	49.5%	37.4%	46.2%	44.9%	47.0%	
	13.3%	16.5%	18.6%	24.5%	26.4%	
	19.6%	19.1%	21.3%	17.4%	16.0%	
	1.5%	7.3%	10.0%	0.4%	0.8%	
	9.2%	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%	
	6.9%	18.6%	4.0%	12.8%	9.9%	Otros

 Líder	 3º Operador	 Demás operadores
 2º Operador	 4º Operador	

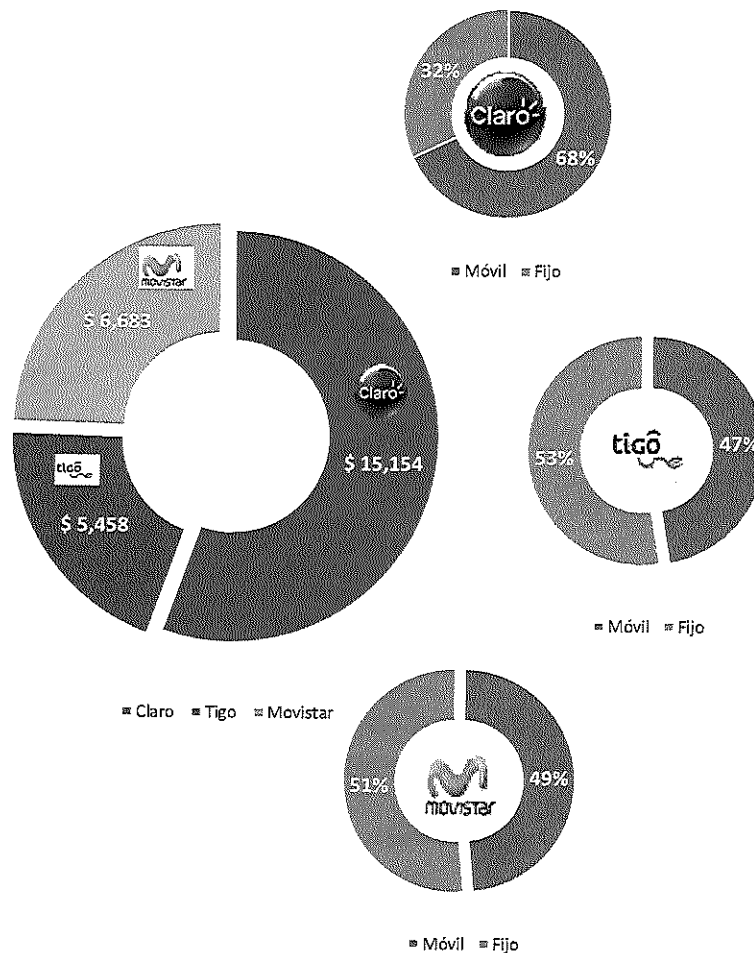
Fuente: Informe trimestral MinTic T-IV-23, informe MinTic TV Dic-23.



Claro es el operador líder en todos los servicios, seguido por UNE que ostenta el segundo lugar en los servicios fijos (Televisión, Internet Fijo y Voz), y el tercero en servicios móviles (telefonía celular y datos móviles); Movistar es segundo operador en servicios móviles, el tercero en servicios fijos.

### 3.2.2.2 Ingresos y EBITDA

El mercado de telecomunicaciones en Colombia en los últimos 10 años ha estado liderado, en términos de ingresos, por Claro:



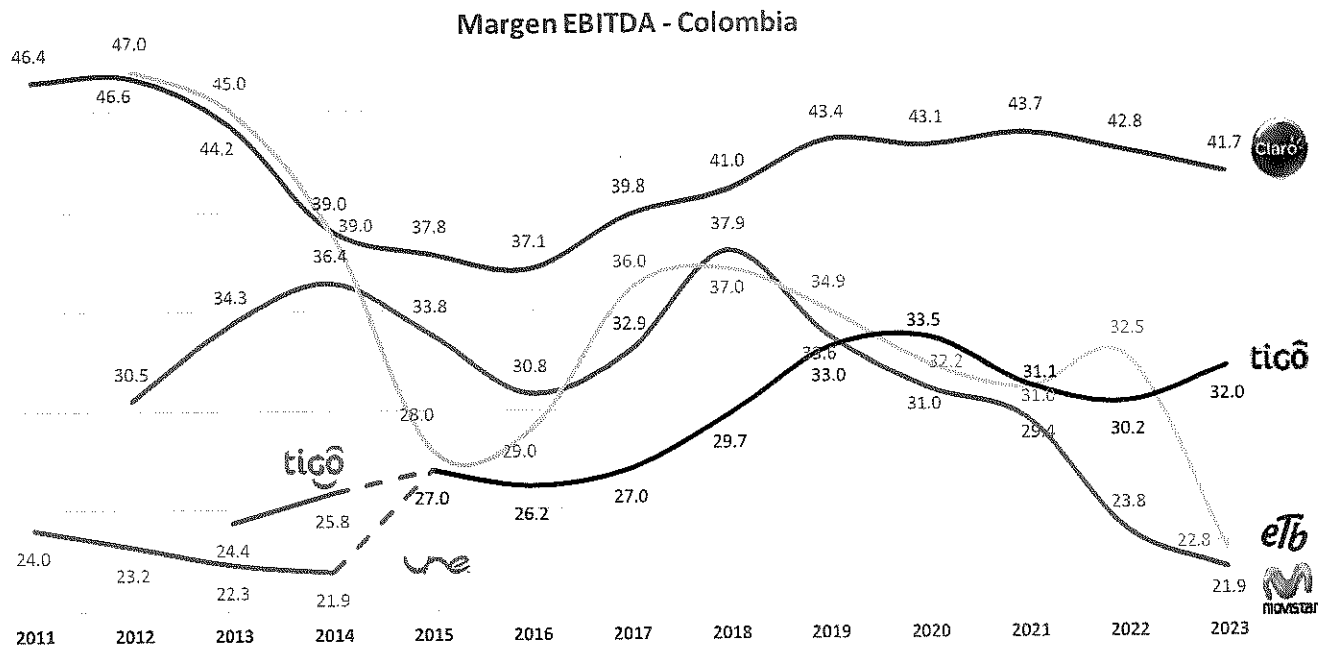
Fuente:

Claro: Estados financieros América Móvil año 2023

Movistar: Estados Financieros Colombia Telecomunicaciones año 2023

Después de la fusión de UNE con Millicom, el segundo lugar de la industria, en términos de ingresos, ha estado disputado por Telefónica-Movistar y UNE. Al cierre de 2023, Movistar ya se ha consolidado como el segundo operador del país, seguido por UNE.

Claro, en su esfuerzo por mantener su posición competitiva de líder, y WOM, con su entrada agresiva al mercado móvil con precios muy bajos, han forzado una reducción de precios en el mercado, impactando el margen EBITDA promedio y la rentabilidad de la industria como un todo:



El margen EBITDA de UNE en 2023 presenta un leve aumento, manteniéndose sobre los treinta (30) puntos. Competidores como ETB y Movistar han mostrado caídas relevantes en sus márgenes EBITDA producto de mayores costos comerciales asociados a su estrategia de venta y posterior alquiler de infraestructura, especialmente la relacionada con la fibra óptica.

En adición a lo anterior, WOM, marca comercial de la firma Novator Partners, es el nuevo competidor en Colombia y empezó a ofrecer sus servicios móviles a partir del 5 de abril de 2021. Adquirió espectro en la subasta de espectro de 700Mhz de diciembre de 2019, a principios de 2020 adquirió una posición controlante en

Avantel S.A.S. y en diciembre de 2023 adquirió espectro 5G, por lo tanto, se ha afianzado como el cuarto operador móvil del país. Su entrada fue agresiva y está incursionando en el mercado de una forma muy similar a como lo hizo en Chile, utilizando, entre otros, publicidad disruptiva, ataques frontales a sus competidores, resaltando las quejas de los clientes, revolucionando el mercado móvil con su oferta de valor “mereces más”. Lanzaron en Colombia ofertas pospago de 15Gb a \$35mil pesos, abrieron 100 tiendas a nivel nacional y 80 quioscos en 30 ciudades como principal activo de la marca para garantizarlo. Este nuevo operador, desde antes del lanzamiento de sus ofertas generó disminución de precios o reconfiguración de la oferta en los otros operadores, lo que ha generado disminución de márgenes y además altera la participación de mercado (por ejemplo, en Chile en 5 años pasó de tener 3% del mercado al 20%), en Colombia su objetivo es tener el 25% del mercado en 5 años. En abril de 2024, WOM solicitó entrar a un proceso de reorganización empresarial, y fue admito en mayo de 2024.

Finalmente, un nuevo operador de telecomunicaciones Telecall, de origen brasileño, adquirió un bloque de espectro 5G en la subasta de diciembre de 2023. Inicialmente ha informado que se enfocará en la prestación de servicios fijos inalámbricos (como banda ancha inalámbrica fija).

Como resultado de la actuación agresiva de WOM y de cualquier otro potencial nuevo competidor, UNE y los demás operadores actuales, podrían perder clientes y/o ser forzados a continuar disminuyendo precios.

### **3.2.2.3 El caso de la ETB**

La Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) es controlada por el Distrito de Bogotá. Los accionistas públicos poseen el 88,4% de la compañía mientras que los accionistas privados son dueños del 11,6%.

Antes de septiembre de 2003, la compañía puso a la venta un paquete accionario para poder ingresar capital privado. En ese momento, la compañía se valoró en aproximadamente COP 2.29 billones.

La ETB alcanzó su mayor valoración el 15 de septiembre de 2009 al llegar a un valor de COP 4.5 billones, debido a la expectativa de los agentes del mercado frente al proceso que estaba llevando la compañía para conseguir un socio estratégico, asunto que comenzó en julio del mismo año. Analistas explican que, en estas circunstancias, lo que hizo mover al mercado y que el precio de la acción creciera tanto fueron las perspectivas sobre lo que pudo ser la operación de la empresa en el mediano y largo plazo con la llegada de un socio estratégico que no solamente le

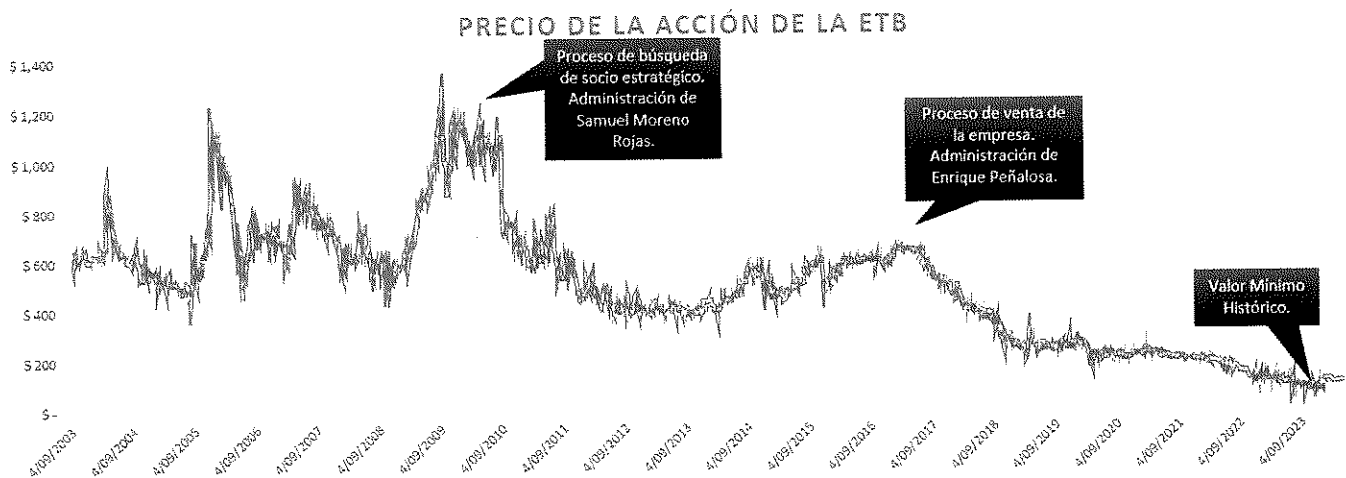
inyectara capital a la empresa, sino que además le permitiera ampliar su participación en áreas más allá de la telefonía fija, especialmente Internet<sup>16</sup>.

Cuando UNE ejecutó su fusión con Millicom, en agosto 14 de 2014, la ETB tenía un precio de mercado de COP 1.8 billones, es decir, desde 2009 cuando se tenía la expectativa de la llegada de un socio estratégico, a la fecha de la fusión de UNE con Millicom, ETB había perdido un 60% de su valor.

En noviembre de 2023, la compañía llegó a su valor más bajo desde que cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia, con un precio de mercado de COP 204.157 millones.

A mayo de 2024, la ETB cerró con un valor aproximado de COP 355.000 millones, lo que representa una pérdida de valor del 84,5% desde su debut en Bolsa en 2003 y del 92,2% con respecto a su mayor valor en Bolsa logrado en septiembre de 2009.

A continuación se presenta la evolución del precio de la acción de la ETB desde su debut en Bolsa en septiembre de 2003:



Durante el proceso de venta de 2017, Enrique Peñalosa, en diferentes escenarios, intentó justificar su plan de vender la ETB, diciendo que administrar esa empresa representa un riesgo para el patrimonio público, dada la alta competencia del sector de telecomunicaciones y por eso prefería convertirla en recursos de caja que le permitieran hacer inversión social a través de la construcción de 30 colegios, cuatro

<sup>16</sup> Tomado del diario Portafolio: <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/accion-etb-estrella-bolsa-387052>.

hospitales, ocho jardines, dos megacentros deportivos, troncales de Transmilenio y capitalizar la EPS Capital Salud<sup>17</sup>.

### 3.2.3 Contact Center y BPO

En 2021, el experto Altman Solon identificó como tendencias del sector de Contact Center y BPO las siguientes:

- En cuanto a Crecimiento:
  - Aumento de la penetración de servicios de externalización TI en todas las industrias.
  - Buen posicionamiento post COVID, especialmente en sector público, financiero y e-commerce, ya que BPO permite a las empresas escalar sus recursos sin Capex.
- En cuanto a Tecnología:
  - Soluciones de externalización tradicionales en descenso, a medida que los clientes solicitan microservicios basados en la nube.
  - Los modelos en la nube y de servicio (*X as a Service*)<sup>18</sup> en aumento, ya que permiten a las empresas mejorar la flexibilidad en la integración y reducir los costos de infraestructura.
  - Mayor demanda de automatización a través de tecnologías de IA<sup>19</sup>, ML<sup>20</sup> y RPA<sup>21</sup>, para un mejor análisis y una mejor experiencia del cliente:
    - IA/ML permite una mayor transparencia y capacidad predictiva.
    - RPA reemplaza las tareas manuales, liberando tiempo de los empleados, aumentando la productividad, reduciendo los costos y mejorando la precisión.

---

<sup>17</sup> Tomado del diario La República: <https://www.elespectador.com/bogota/juez-tumba-la-venta-de-la-etb-article-702445/>.

<sup>18</sup> Para entender mejor este término, se sugiere ver la definición de la siguiente dirección electrónica: <https://www.santanderopenacademy.com/es/blog/xaaS.html>: *“El término XaaS proviene del inglés X as a Service, cuyas posibles traducciones al español son “cualquier cosa como servicio”, “todo como servicio” o, incluso, “todo en la nube”. Se trata de un concepto que se utiliza para describir la tendencia de consumir cualquier cosa como un servicio en la nube. Es decir, no es un nuevo modelo de cloud o una nueva forma de hacer las cosas, sino una filosofía que las empresas pueden adoptar a la hora de construir sus infraestructuras informáticas”*

<sup>19</sup> IA: Inteligencia Artificial.

<sup>20</sup> ML: Machine Learning o Aprendizaje de Máquinas.

<sup>21</sup> RPA: Robotic Process Automation o Automatización Robótica de Procesos.

- En cuanto a Competencia:
  - Significativo número de adquisiciones y fusiones de compañías BPO en los últimos años, con creciente interés en Latinoamérica.
  - Adopción de BpaaS<sup>22</sup> permite aparición de proveedores más pequeños que compiten con empresas más grandes.
  
- En cuanto a Riesgo:
  - El mercado de BPO local continúa en desarrollo; restricciones legales, competidores globales y falta de alcance a clientes internacionales podrían limitar a Emtelco.
  - La pandemia provocó una caída en el mercado global de BPO a lo que se suma a una mayor preocupación por el uso de servicios subcontratados, su calidad y la protección de datos.

### **3.3 Recomendaciones impartidas por terceros expertos y consultores**

EPM ha recibido recomendaciones de dos firmas consultoras respecto a su inversión en el sector de telecomunicaciones, las cuales se presentan a continuación:

#### **3.3.1 Oliver Wyman**

El consultor Oliver Wyman, en consultoría realizada durante el año 2017 con el objeto de identificar y recomendar alternativas que generen el mayor valor en el corto y en el largo plazo para EPM con respecto a las inversiones de portafolio que posee en la industria de las TIC, en calidad de accionista mayoritario no controlante, le recomendó al accionista EPM que, considerando el contexto y los riesgos asociados, enajene su participación del 50% en UNE (salir integralmente del negocio). A continuación, se adjunta imagen de la recomendación según el informe final del consultor:

---

<sup>22</sup> BPaaS: Business Process as a Service.

#### **Recomendación:**

- Considerando el contexto y los riesgos asociados, nuestra recomendación para el accionista EPM es la **venta de su participación de 50% en TigoUNE (salir integralmente del negocio)**
- El momento de iniciar el proceso de venta **depende de:**
  - Hacer la estructuración de la estrategia política
  - Proceso de venta a ser acelerado en caso de bajo desempeño de TigoUNE en Q1/2 2018
  - La oportunidad de compra de ETB debe ser analizada en detalle, y si viable, la venta debe ser reevaluada

#### **3.3.2 McKinsey**

La consultoría 2025 realizada con McKinsey en 2017, cuyo objeto consistió en “*identificar las acciones que debe emprender el Grupo EPM en los negocios/líneas de negocio actuales y futuros por incursionar, así como diseñar las rutas de acción que permitan ejecutar su recomendación, para maximizar el valor del Grupo a 2025*”, también le recomendó a EPM enfocarse en los negocios propios de su objeto empresarial (acueducto, alcantarillado, energía y gas), y como una de las estrategias para obtener la financiación de los nuevos proyectos estaba la desinversión en activos no estratégicos, y menciona específicamente a UNE. Se adjunta diapositiva donde se evidencia la recomendación de McKinsey:

Para cumplir la aspiración estratégica a 2025 se propone realizar desinversiones selectivas

De...

- Portafolio con desempeño variable por célula. Algunas generando déficit económico sin rol explícitamente definido dentro en el portafolio
- Alto volumen de capital no operativo que no contribuye o contribuirá directamente a la estrategia 2025 (p.e. Tigo-Une, Isa, otros)

...A 2025

- Portafolio con una mayor proporción del generando beneficio económico. Las células que no generan beneficio económico tienen un rol explícitamente definido alineado con la razón social de EPM
- Bajo volumen de capital no operativo
  - Proyectos en construcción entran en operación (Ituango, Nueva Esperanza, otros)
  - Baja inversión en empresas que no contribuyen directamente con la estrategia 2025 (Tigo-Une, Isa, otros)

CONFIDENCIAL - Propiedad de EPM

CONFIDENCIAL - Propiedad de EPM

McKinsey también afirmó que la situación actual a nivel político, regulatorio y económico, que viene teniendo impactos negativos en la Compañía y que, a futuro, no presenta una tendencia que haga pensar que la situación pueda revertirse en el corto plazo, genera que haya temor e incertidumbre, no solo para el sector de las telecomunicaciones, sino para el mercado en general, poniendo en riesgo el valor de las compañías por lo difícil que se hace crecer y mantenerse competitivo en el mercado.

### 3.4 Otras razones para desinvertir en el sector de las telecomunicaciones, contact center y BPO

#### 3.4.1 Relacionadas a la posición de EPM como Accionista no controlante de UNE e INVERTELCO

En adición a las razones que acaban de enunciarse, EPM está convencido de que es un imperativo proceder con la enajenación de estas inversiones con apoyo en los siguientes motivos:

- En el proceso de fusión de UNE, EPM negoció con Millicom un Acuerdo de Accionistas en el que se le reconocieron una serie de ventajas a pesar de su condición de accionista no controlante. Dentro de éstas, se incluye la



denominada *cláusula de protección del patrimonio público*<sup>23</sup>, o Derecho de Salida, en virtud del cual se le confieren a la empresa mecanismos sucesivos para la venta de su participación, respetándole la obligación de agotar el procedimiento establecido por la Ley 226 de 1995, al que está sometido como entidad pública.

La vigencia de ese derecho se extiende hasta el 31 de diciembre de 2026 (plazo ampliado en 2023, en negociaciones para la capitalización), por lo que es imperativo que EPM inicie su proceso de venta lo antes posible.

Debemos recordar que para aprovechar los beneficios de la *cláusula de protección del patrimonio público* antes del 31 de diciembre de 2026 se debe haber realizado la eventual oferta conjunta del 100% de las participaciones accionarias de propiedad de Millicom y EPM en UNE. Pero para llegar a esta oferta conjunta, se deben haber surtido las siguientes etapas:

- Etapa 1 de Ley 226 de 1995 con destino al sector solidario (destinatarios de condiciones especiales).
- Etapa 2 de Ley 226 de 1995 con destino al público en general.
- Una vez agotadas las etapas de ley 226 de 1995, si EPM continúa siendo propietaria de alguna participación accionaria en UNE, deberá ofrecerla a Millicom, quien cuenta con un Derecho de Preferencia pactado en los Estatutos.
- Si Millicom decide no aceptar esta oferta, entonces EPM puede proceder a ofrecer el 100% de las acciones de la Compañía a un tercero.

No contar con estas opciones de salida es justamente lo que no le ha permitido a la Nación y al Distrito Capital, salir de sus participaciones en ColTel y en ETB, respectivamente.

- Producto de la capitalización realizada a UNE en el último semestre de 2023, EPM logró que Millicom le otorgara una opción de venta sobre el 100% de las acciones de UNE propiedad de EPM por un valor de \$330.000 millones.

---

<sup>23</sup> La cláusula de protección del patrimonio público no tiene impacto en la valoración de la compañía. Esta cláusula lo que genera es una mayor probabilidad de tener una venta exitosa, mayor liquidez del activo y mayor cantidad de inversionistas interesados. Es decir, la cláusula lo que permite es que si EPM no logra vender su participación en las dos etapas de Ley 226 y Millicom no ejerce el derecho de preferencia, se pueda ofrecer el 100% de las acciones propiedad de EPM y Millicom a un tercero, generando un mayor atractivo para inversionistas y disminuyendo, de esta manera, el riesgo de que EPM deje atrapados recursos públicos en la compañía.

La decisión sobre ejercer esta opción puede ser tomada por EPM hasta el 30 de septiembre del año 2024, y a partir de esta fecha, contaría con un año para realizar el trámite de Ley 226, necesario para que Millicom pueda adquirir las acciones.

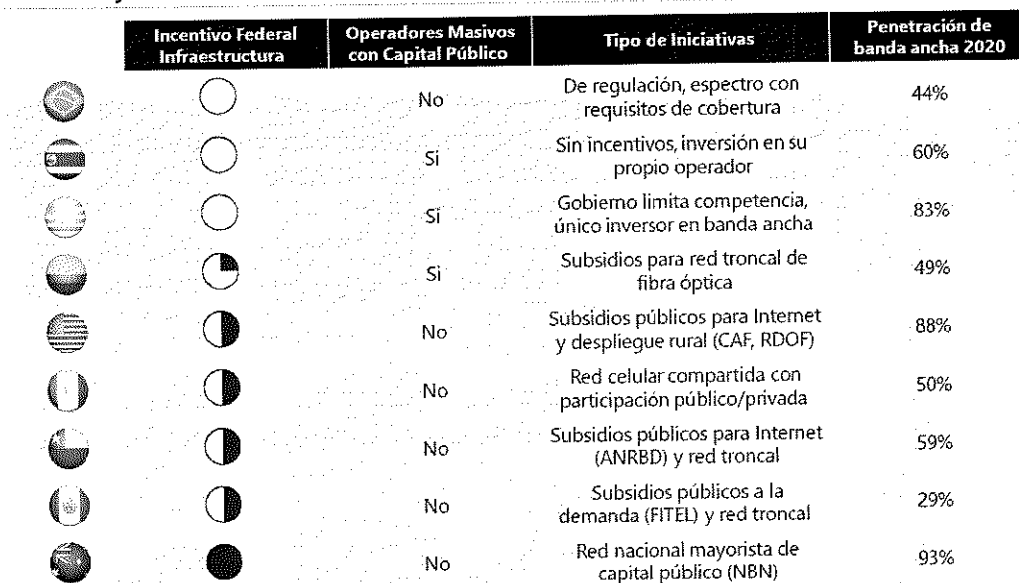
### 3.4.2 Cierre de la brecha digital y la conectividad del Distrito Especial de Medellín

En 2021 el consultor Altman Solon presentó un análisis de la situación con relación a la participación de los gobiernos en el cierre de la brecha digital en sus países, la cual se resume en la siguiente diapositiva:

Modelos de Operación e Infraestructura – Modelos Gubernamentales

Algunos gobiernos han combinado esfuerzos en infraestructura para ayudar a cerrar la brecha digital en sus países

Nivel de Injerencia en Infraestructura Telecom Comparativa Entre Países



Fuente: SNL Kagan, Altman Solon Investigación y Análisis

Confidencial

Ahora bien, para lograr una alta penetración en internet banda ancha no es una condición indispensable que el Estado sea accionista en empresas de telecomunicaciones, pues claramente el cierre de la brecha digital es una tarea que deben desarrollar de manera conjunta, la Nación y los operadores de telecomunicaciones, pero para que haya éxito en esa iniciativa, el Estado debe crear o generar las condiciones o incentivos suficientes para que los operadores puedan

potenciar sus iniciativas y acompañar el crecimiento en la cobertura y en la prestación de nuevos y mejores servicios que faciliten el acceso al internet a toda la ciudadanía. En la imagen anterior, se puede observar que, incluso países con operadores 100% privados, tienen mejores indicadores de penetración de banda ancha que Colombia, y que realmente los temas más relevantes que impactan el cierre de la brecha son, entre otros, políticas públicas, incentivos, mayor competencia entre los operadores (independientemente si esos operadores son públicos o privados), la misma geografía de los países y la distribución urbano/rural de su población.

Por otra parte, el hecho de que EPM tenga participación en UNE, no garantiza la implementación de programas masivos de telecomunicaciones que pretenda adelantar el Distrito Especial de Medellín, en beneficio de la ciudad, para el cierre de la brecha digital (entre otros), lo cual se puede lograr a través de alianzas y convenios con el mismo UNE u otros operadores, sin que se requiera que su accionista sea EPM.

Así mismo, los municipios y Distritos pueden generar esquemas que permitan y faciliten el acceso a internet a las comunidades menos favorecidas o de difícil acceso, sin necesidad de que el ente territorial sea el dueño o controlante de alguna empresa u operador de telecomunicaciones. Si fuera el caso, y EPM tuviera el control de UNE, la prestación del servicio debería darse en condiciones de costo eficiencia para UNE o para cualquier compañía (sin que haya lugar a detrimentos patrimoniales). Por lo anterior, a los entes territoriales -y en este caso al Distrito Especial de Medellín- les convendría, por el contrario, poner a competir a los operadores de telecomunicaciones para lograr la mejor oferta y las mejores condiciones para la prestación del servicio.

#### **4 Fundamento jurídico - Procedimiento de democratización de la propiedad accionaria estatal – Ley 226 de 1995**

##### **4.1 Aspectos generales de la Ley 226 de 1995**

La Ley 226 de 1995 (la “Ley 226”) contiene el procedimiento y los lineamientos para la enajenación de la propiedad accionaria estatal en desarrollo del artículo 60 de la Constitución Política, que dispone:

*Artículo 60. El Estado promoverá, de acuerdo con la ley, el acceso a la propiedad. Cuando el Estado enajene su participación en una empresa, tomará las medidas conducentes a democratizar la titularidad de sus acciones, y ofrecerá a sus trabajadores, a las*

*organizaciones solidarias y de trabajadores, condiciones especiales para acceder a dicha propiedad accionaria. La ley reglamentará la materia.*

Los elementos que integran ese procedimiento se pueden resumir de la siguiente manera:

- Se aplica en el caso de la enajenación total o parcial a favor de particulares, de participaciones en entidades de propiedad del Estado en cualquiera de sus formas o niveles.
- El principio de democratización implica que, de acuerdo con lo establecido por la Ley 226 en el artículo 2, *“en los procesos de enajenación se utilizarán mecanismos que garanticen amplia publicidad y libre concurrencia y procedimientos que promuevan la masiva participación en la propiedad accionaria”*; y en el artículo 3 se establece todo lo relacionado con lo que la norma denomina como *“preferencia”*, con lo cual se crean los elementos necesarios para permitir la presentación de propuestas de compra de sectores de ciudadanos objeto de las preferencias con respecto a todo el proceso de enajenación (el “Sector Solidario”), y que está compuesto por:
  - Los trabajadores activos y pensionados de las empresas cuyas participaciones accionarias se enajenarán, y de las entidades donde ésta tenga participación mayoritaria, siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa,
  - Los extrabajadores de las empresas cuyas participaciones accionarias se enajenarán y de las entidades en las que ésta tenga participación mayoritaria, siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa,
  - Las asociaciones de empleados o de ex empleados de las empresas cuyas participaciones accionarias se enajenarán,
  - Los sindicatos de trabajadores, federaciones de sindicatos de trabajadores y confederaciones de sindicatos de trabajadores,
  - Los fondos de empleados, los fondos mutuos de inversión, los fondos de pensiones y cesantías,
  - Las cooperativas y
  - Las cajas de compensación, según lo establecido por el inciso 2° del Numeral 3 del Artículo 16 de la Ley 789 de 2002.
- La participación del Sector Solidario en el proceso de venta tiene como propósito satisfacer uno de los requisitos establecidos por la Constitución Política y por la Ley, cual es la democratización de la propiedad accionaria, para lo cual se utilizarán mecanismos que otorguen amplia publicidad y libre concurrencia.

- Con el fin de garantizar el acceso efectivo por parte de los destinatarios de condiciones especiales, se pueden tomar medidas que eviten actuaciones de terceros a través de interpuestas personas, entre ellas, por ejemplo, al momento de formular la solicitud de compra, exigir la presentación de declaraciones de los grupos que conforman el Sector Solidario, en la cual manifiesten que lo hacen en su propio beneficio y no para un tercero, y que en caso de establecerse la falsedad en la declaración presentada, quedarían sujetos a procedimientos penales.

Así mismo, se podría señalar la obligación de no enajenar las acciones adquiridas por un período hasta de dos (2) años, imponiéndose sanciones económicas en los casos de reventas anticipadas o transferencias de la propiedad sobre las participaciones accionarias adquiridas.

- Adicionalmente, el artículo 14° de la Ley 226, señala que en el marco de la enajenación se deben tomar las medidas conducentes a evitar la vulneración de los principios de democratización, protección del patrimonio público, preferencia y libre concurrencia a la que se refiere.
- La enajenación se llevará a cabo bajo el marco de lo que la Ley denomina *“programa de enajenación”*, artículo 6° *“... diseñado para cada evento en particular, que se sujetará a las disposiciones contenidas en esta Ley”*.

El programa de enajenación deberá contener los elementos establecidos en el artículo 7° de la misma norma y los relacionados en el artículo 11° de la mencionada Ley 226.

Además, la norma indica que el programa de enajenación debe relacionar todos los elementos contentivos de los detalles del procedimiento mismo para la enajenación.

#### **4.2 Procedimiento de Enajenación**

Como se ha indicado, el artículo 60 de la Constitución fue desarrollado por la Ley 226, la cual exige que los procesos de enajenación de la participación accionaria de propiedad del Estado se ajusten a los principios de democratización, preferencia, protección del patrimonio público y continuidad del servicio.

La Ley 226 organiza cronológicamente el procedimiento de enajenación de propiedad accionaria de esta manera:

- a) Decidir/autorizar enajenar un activo específico.
- b) Obtener la autorización de la corporación territorial correspondiente en los términos del artículo 17 de la Ley 226.
- c) Una vez obtenida la autorización, elaborar un programa de enajenación, para el cual se tendrá en cuenta la valoración o estudio técnico que se haya obtenido en relación con las acciones que serán enajenadas.
- d) Aprobar y adoptar el programa de enajenación, por parte de la Junta Directiva de la entidad titular de las acciones.
- e) Difundir el plan de enajenación y ejecución del programa de enajenación que deberá organizarse, por lo menos, en dos etapas, siendo la primera de ellas, la correspondiente a la oferta al sector solidario.

En cumplimiento de la Ley 226 de 1995 y el procedimiento anteriormente señalado, para el caso que nos ocupa se implementarán las gestiones que sean necesarias para enajenar la totalidad de las acciones que EPM tiene o llegare a tener en UNE y en INVERTELCO, todo lo cual será ofrecido al Sector Solidario, en una primera etapa, por un término de dos (2) meses.

El programa de venta que se diseñe se sujetará en todo caso a los aspectos establecidos en la Ley 226, tales como:

- Se determinará un precio accionario fijo equivalente al precio resultante de la valoración.

La estimación del precio al que se vendería la participación en las empresas que se enajenarán, debe tener como criterio fundamental garantizar la protección del patrimonio público en dichas inversiones. Como se ha indicado, para el efecto se contará en cada caso con estudios técnicos y metodologías de valoración reconocidas y la estructura de enajenación que optimice el retorno financiero de cada operación.

- Se definirá(n) una(s) línea(s) de crédito para financiar la adquisición de las acciones en venta, y las condiciones de la(s) misma(s), en los términos dispuestos en la Ley 226 (artículos 10 y 11).
- Se definirá el plazo en el que estará vigente la oferta al Sector Solidario, y el mecanismo para el desarrollo de la misma.

De esta manera, una vez aprobados los programas de enajenación de las participaciones en UNE e INVERTELCO se procedería a ofrecer al Sector Solidario, en primer lugar y de manera exclusiva, la totalidad de las acciones que EPM tiene en ambas compañías, por un plazo determinado.

Cabe advertir que toda vez que, para ofrecer las acciones tanto al Sector Solidario como al público en general se requiere de una oferta pública, las acciones de UNE e INVERTELCO deberán inscribirse previamente y de manera temporal en el Registro Nacional de Valores y Emisores, de conformidad con las normas que regulan el Mercado Público de Valores y Emisores en Colombia<sup>24</sup>, ya que estas acciones no se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores.

Concluida la fase de oferta al Sector Solidario, las acciones restantes podrán ser ofrecidas al público en general, garantizando así la masiva participación ciudadana, de conformidad con el mecanismo adoptado para el efecto, y también en el marco de las normas que regulan el Mercado Público de Valores en Colombia. En todo caso, es importante mencionar que, en la etapa o etapas subsiguientes, el valor de las acciones no podrá ser inferior al ofrecido en la primera etapa.

## **5. Alcance y Finalidad**

UNE e INVERTELCO se consideran como inversiones no estratégicas para el Grupo EPM, porque la línea de negocio de telecomunicaciones, contact center y BPO, prestados por esas dos compañías no pertenecen, hoy por hoy, a los negocios estratégicos del Grupo EPM.

Cuando EPM tomó la decisión de fusionar a UNE EPM Telecomunicaciones S.A. con Millicom, cediendo el control operativo y financiero, entre las razones más relevantes estaba el nivel de riesgo de este negocio, el cual no se ajusta al perfil actual de riesgo de EPM, ni al de su dueño, el Distrito Especial de Medellín. Este nivel de riesgo se refleja, entre otros, en requerimientos de altas inversiones, necesidad de conocimiento del negocio y del mercado, competencia intensiva contra jugadores globales, necesidad de contar con economías de escala para la competitividad del negocio y en los riesgos que ya se han materializado para EPM como accionista, como fue la capitalización de 2023 y el registro del deterioro de la inversión en 2022.

Diferentes factores expuestos anteriormente llevan a que, en el estado actual de la Compañía, los requerimientos de caja sean altos, lo que afecta directamente la repartición de dividendos, por lo que la mejor forma de recuperar la inversión es a través de la desinversión en estos activos. Lo que se pretende con la venta de las acciones de UNE y de INVERTELCO es precisamente recuperar el valor invertido en esas compañías, que no son controladas ni gestionadas por EPM, para reinvertir

---

<sup>24</sup> Artículo 5.2.2.2.1 del Decreto 2555 de 2010, “Por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones”.

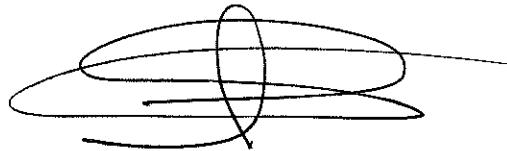
en la empresa los recursos provenientes de la venta, con lo cual puede obtenerse mayor rentabilidad de estos recursos.

EPM, en su calidad de empresa pública, no es el mejor dueño para compañías en condiciones de competencia como son UNE e INVERTELCO, pues no solo ralentiza sus procesos al conferirle la condición de sociedad pública, sino que en el evento de llegar a requerir una nueva capitalización, EPM deberá gestionar nuevamente recursos para hacerlo, con efectos tales como aumentar la exposición de más recursos públicos en empresas con los perfiles de riesgo de UNE o INVERTELCO, teniendo la posibilidad de invertirlos en negocios estratégicos con el nivel de riesgo aceptable para EPM y mejor rentabilidad.

La autorización que se solicita al Honorable Concejo para enajenar estas participaciones accionarias, con el fin de proteger el valor de la inversión pública que tiene en UNE EPM Telecomunicaciones S.A. y en Inversiones Telco S.A.S., se fundamenta, en suma, en la reducción de la exposición de recursos públicos al nivel de riesgo de la industria de las telecomunicaciones, contact center y BPO y a garantizar la correcta prestación de los servicios públicos y la sostenibilidad de la empresa en el tiempo.

Por las razones anteriormente expuestas, se concluye que en el momento actual es recomendable optar por la decisión de desinvertir en las sociedades UNE e INVERTELCO tal y como se presenta a consideración del Honorable Concejo, de forma que pueda darse inicio al trámite previsto en la Ley 226 de 1995 y posteriormente se alcance a ejercer el Derecho de Salida en los plazos y términos acordados en el Acuerdo de Accionistas de UNE.

**Reiteramos que EPM es y seguirá siendo una empresa 100% pública, y la enajenación de las participaciones accionarias que ahora se propone buscan proteger el patrimonio público.**



**FEDERICO GUTIÉRREZ ZULUAGA**  
Alcalde de Medellín