

Reporte de calificación

BONOS ORDINARIOS HASTA POR
COP500.000 MILLONES EMITIDOS
POR COLOMBIA
TELECOMUNICACIONES S.A. ESP.

Contactos:
Edgar Mauricio Robles Cifuentes
edgar.robles@spglobal.com
Jean Pierre Betancourth
n.betancourth@spglobal.com

BONOS ORDINARIOS HASTA POR COP500.000 MILLONES EMITIDOS POR COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. ESP.

CARACTERÍSTICAS							
Títulos	Bonos ordinarios						
Emisor	Colombia Telecomunicaciones S.A ESP.						
Monto vigente	COP 500.000 millones						
Monto colocado	COP 500.000 millones						
Fecha de emisión y colocación	29 de mayo de 2019						
Características de los bonos	Serie	Plazo (años)	Monto (millones de COP)	Tasa	Pago de intereses	Vencimiento	Pago de capital
	A5	5	347.590	6,65%	Semestre vencido	2024	Vencimiento
	C10	10	152.410	IPC + 3,39%	Semestre vencido	2029	Vencimiento
Garantías y prelación	Los bonos no tienen respaldo de alguna garantía real, por ende, constituyen obligaciones quirografarias del emisor.						
Administrador	Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A.						
Representante legal de los tenedores	Fiduciaria Central S.A.						
Agente estructurador y líder colocador	Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa.						

I. RESUMEN

- El 23 de marzo de 2022, confirmamos la calificación de emisor de AA+ de Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP (en adelante, Coltel) y le asignamos perspectiva positiva.
- Por lo tanto, confirmamos la calificación de AA+ y asignamos una perspectiva positiva a los Bonos Ordinarios hasta por \$500.000 millones de pesos colombianos (COP) emitidos por Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP.
- La perspectiva positiva se fundamenta en nuestras expectativas de sostenibilidad de sus niveles de apalancamiento por debajo de 3x (veces) en el corto y mediano plazo, dado el prepago de obligaciones financieras en torno a \$756.251 millones de pesos colombianos (COP) con flujos propios en 2021, y de los recursos de la venta de sus activos de fibra que contribuirán a disminuir deuda por COP857.000 millones en 2022.
- Nuestro escenario base supone la reducción del margen EBITDA por debajo del 30% en los próximos años, derivado de mayores costos operativos, un entorno inflacionario y de la continuidad de sus estrategias de precios competitivos para mantener su posición en el mercado.
- Coltel mantendría niveles de liquidez adecuados para 2022 y 2023, reflejado en un indicador de fuentes sobre usos proyectado por encima de 1,2x.

II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 23 de marzo de 2022.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de AA+ de los Bonos Ordinarios hasta por COP500.000 millones emitidos por Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP. y asignó una perspectiva positiva

Una perspectiva evalúa un cambio potencial de la calificación en el largo plazo e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre el desempeño del calificado. La perspectiva positiva indica que la calificación puede subir o mantenerse en un periodo de uno a dos años.

La materialización de la perspectiva positiva de los bonos estará supeditada al sostenimiento financiero de la compañía y el cumplimiento de nuestras expectativas de indicadores de apalancamiento por debajo de 3x en los próximos dos años. Esto, con base en la continuidad de su generación operativa bajo condiciones de competencia y el compromiso de la administración con la reducción de sus niveles de deuda.

III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Las iniciativas de despliegue de infraestructura de Coltel a través de redes neutras apuntan a contribuir a las perspectivas de crecimiento y al sostenimiento de la estructura de capital. En 2022, la compañía anunció esta iniciativa bajo la alianza con Kohlberg Kravis Roberts (KKR); para esto se creará una nueva sociedad que prestaría el servicio de fibra óptica (Onnet Fibra Colombia SAS). Producto de la venta de estos activos Coltel recibió aproximadamente COP757.190 millones en ingresos netos, dineros que se utilizaran en su totalidad para prepagos de deuda.

Con base en la consolidación de las expectativas de amortizaciones por COP857.000 millones durante 2022, con los ingresos de la venta de sus activos de fibra y parte con generación propia, proyectamos que el nivel de apalancamiento se mantendría inferior a 3x al cierre del año. En 2021, la relación de deuda neta sobre EBITDA estuvo por debajo de 3x, derivado de las mejores perspectivas de generación de flujos operativos bajo un entorno de competencia y de la administración de sus niveles de deuda, por lo cual se pagaron cerca de a COP756.000 millones con recursos propios. Este plan también contemplaba reducir la exposición de su estructura de capital a moneda extranjera y disminuir sus costos financieros.

Nuestro escenario base proyecta que Coltel mantendría crecimientos positivos en sus unidades de negocio fijas y móviles. Sin embargo, la generación de EBITDA se desaceleraría frente a lo esperado en nuestra revisión anterior por una mayor presión en la estructura de costos dado el aumento del despliegue de fibra, la continuidad de sus ofertas de precios en su portafolio de productos, especialmente en el segmento móvil, y un entorno inflacionario. En este contexto, proyectamos reducciones en los próximos dos años en su margen EBITDA por debajo del 30% y de los niveles históricos de la compañía y de sus principales pares del sector.

Coltel mantiene su posición en la industria de telecomunicaciones local. Consideramos que la infraestructura de red y el acceso a un amplio espectro electromagnético es una ventaja competitiva, ya que permite que la compañía proteja su cuota de mercado mientras continúa generando valor agregado a sus usuarios. El fortalecimiento de sus estrategias de coinversión apunta a acelerar su crecimiento frente a la adopción de un modelo propio, y cuyo uso eficiente de los recursos de capital de trabajo se trasladarían a un mayor enfoque de conectividad y de altas velocidades, que respaldarían la oferta de fidelización y convergencia en su

Bonos ordinarios hasta por COP500.000 millones emitidos por Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP.

portafolio de productos.

Desde nuestro punto de vista, Coltel es una entidad relevante para su principal accionista, Telefónica Hispanoamérica, entidad subsidiaria de Telefónica S.A. Esto, después de la escisión operativa de Telefónica S.A durante 2019, con el propósito de reducir la exposición que tiene en la región, crear mejores condiciones de negocio para aumentar su propuesta de valor y su capacidad de respuesta a los cambios económicos y regulatorios.

A continuación, presentamos algunos de los supuestos de nuestro escenario base:

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de Colombia de 4,6% y 3% para 2022 y 2023, respectivamente, según las últimas proyecciones de S&P Global Ratings. Asimismo, estimamos un índice de precios al consumidor (IPC) de 6% para 2022 y 3,2% para 2023 y 2024.
- Los ingresos consolidados crecerían a tasas cercanas a 7% en 2022 y 5% el siguiente año. Esto se derivaría del despliegue de las estrategias comerciales en los segmentos que contribuyen a aumentar la base de clientes y a un mayor consumo.
- Pago anticipado de COP857.000 millones en 2022, con recursos, principalmente, del efectivo recibido de su venta de activos de fibra. No esperamos incrementos de deuda en los próximos dos años.
- Gastos de inversión (capex) en línea con los que presupuesta la compañía entre COP630.000 millones y COP660.000 millones para 2022 y 2023, respectivamente. A esto se suman los requerimientos de licencia y compromisos de espectro.

IV. LIQUIDEZ

Evaluamos los niveles de liquidez de Coltel como adecuados, con base en nuestros cálculos de fuentes y usos por encima de 1,2x en los próximos 12 meses y 24 meses, respectivamente. De esta forma, estimamos que la compañía contaría con recursos suficientes para cumplir con sus requerimientos operativos, de capex y obligaciones financieras de manera oportuna.

Consideramos que Coltel tiene capacidad para absorber eventos de alto impacto producto de la flexibilidad de su plan de inversiones, de su acceso al mercado de capitales y de los cupos disponibles en el sistema financiero. Asimismo, la compañía cuenta con una necesidad baja de refinanciamiento debido a su gestión prudente del riesgo. Esto se refleja en el prepago inicial a principios de 2022 con los recursos de la venta de activos de fibra, lo que dejaría su próximo vencimiento programado hasta 2024.

V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a subir la calificación

- La sostenibilidad financiera de Coltel y de su estructura de capital, reflejada en una relación deuda neta a EBITDA por debajo de 3x de manera consistente.
- El fortalecimiento de la participación de la posición de negocio en cada uno de los segmentos del sector de telecomunicaciones a nivel nacional, que contribuyan a una mayor generación de flujo de caja y sostenibilidad financiera.
- La consolidación de la generación EBITDA y márgenes de rentabilidad por encima de nuestras expectativas a mediano plazo.

Bonos ordinarios hasta por COP500.000 millones emitidos por Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Mayores presiones en la estructura de capital y/o en su generación de EBITDA que se materialicen en niveles de apalancamiento por encima de las 3x.
- El deterioro de la posición de negocio de la compañía o mayores condiciones económicas y comerciales adversas que representen un deterioro en la generación de EBITDA y sus márgenes por debajo de nuestras expectativas.

VI. EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Colombia Telecomunicaciones fue fundada en 2003. Ofrece servicios de telefonía fija y móvil, internet, banda ancha, servicios de transmisión de datos, televisión satelital y soluciones corporativas. Sus principales accionistas son: la Nación con aproximadamente 32,5% de participación y Telefónica Hispanoamérica S.A. con el 67,5% (entidad de propiedad al 100% de Telefónica S.A.)

En 2021, Coltel continuó como el segundo operador más representativo en el segmento móvil y el tercer participante en los mercados de internet, televisión y telefonía fija, posición que no esperamos que cambie en los próximos dos años. El Plan Estratégico de los próximos años se basa en el crecimiento del negocio y el uso eficiente de los recursos.

El 11 de enero de 2022, Coltel finalizó la venta de los activos de fibra óptica con Kohlberg Kravis Roberts (KKR), operación por la que se crearon dos nuevas entidades. La primera es Alamo Holdco S.L., sociedad española, por medio de la cual Coltel sería la propietaria del 40% de las acciones. La segunda, Onnet Fibra Colombia SAS, compañía por la cual se realizará el despliegue de red.

VII. RIESGOS DE INDUSTRIA

Alta competencia: la industria de telecomunicaciones en Colombia se concentra principalmente en tres grandes operadores. Pese a la entrada de un nuevo competidor al segmento móvil en 2021, el mercado nacional no presenta cambios relevantes frente a lo evidenciado en los últimos años. Este sostenimiento de las cuotas de participación se da en parte por la flexibilidad de los operadores de ajustar precios y fortalecer sus estrategias comerciales para poder mantener su base de usuarios. Estas propuestas se apalancan en un portafolio convergente y la consolidación de una red propia de años atrás, que les ha permitido tener una mayor presencia nacional para el despliegue de sus propuestas corporativas.

Dependencia de los ciclos económicos: aunque la industria de telecomunicaciones mantiene una alta resiliencia en los periodos de desaceleración económica, consideramos que condiciones macroeconómicas más débiles podrían deteriorar el crecimiento orgánico de sus ingresos debido a la menor capacidad adquisitiva de sus clientes. Esto cobra relevancia bajo la continuidad del entorno inflacionario de los últimos 12 meses, lo que podría reducir el consumo de los usuarios para dar mayor prioridad a productos de primera necesidad.

Cambios en la regulación: los servicios que ofrece este sector involucran el uso del espectro electromagnético que en Colombia es un bien público; la industria y sus participantes son vigilados y regulados por el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (MinTIC) y la Comisión de Regulación de Comunicaciones (CRC). Un elemento que podría tener gran resonancia en el mercado serán las nuevas condiciones de renovaciones de espectro en términos de tiempo y forma, lo que podría

Bonos ordinarios hasta por COP500.000 millones emitidos por Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP.

desacelerar las expectativas de crecimiento de los operadores en el mediano y largo plazo.

Altos requerimientos de capital: la industria de las telecomunicaciones se caracteriza por tener requerimientos permanentes e intensivos de capital con periodos largos de recuperación de la inversión y ciclos cortos de obsolescencia tecnológica.

VIII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Emisor
Número de acta	2096
Fecha del comité	23 de marzo de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Fabiola Ortiz
	Ana María Carrillo

Historia de la calificación

Revisión periódica Mar./21: AA+
Revisión periódica Mar./20: AA+ y perspectiva negativa.
Calificación inicial Mar./19: AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con una oportunidad aceptable por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV.

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años (2019-2021).

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

IX. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web

Bonos ordinarios hasta por COP500.000 millones emitidos por Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP.

www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
