

# Reporte de calificación

---

## COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. ESP

**Comité Técnico:** 25 de julio de 2018  
**Acta número:** 1396

**Contactos:**  
**María Carolina Barón**  
[maria.baron@spglobal.com](mailto:maria.baron@spglobal.com)

# COLOMBIA TELECOMUNICACIONES S.A. ESP

## Resumen

- Asignamos la calificación inicial de 'AAA' a Colombia Telecomunicaciones S.A ESP (en adelante, Coltel).
- Esta calificación indica que la capacidad del emisor para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
- Coltel es el segundo participante en el mercado de las telecomunicaciones en Colombia, con una estrategia de mercado clara y definida que le ha permitido mejorar sus indicadores operacionales y consolidarse como uno de los más importantes oferentes de este servicio en el país .
- La inyección de capital por parte de los accionistas en 2017, por más de \$6.4 billones de pesos colombianos (COP), a prorrata, evidenció la importancia estratégica de la entidad. Estos recursos se destinaron al prepago de la obligación con el Patrimonio Autónomo Receptor de Activos de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (PARAPAT) y al pago del laudo arbitral fallado en contra de la compañía en julio del 2017.
- En los próximos dos años esperamos que la rentabilidad de Coltel se mantenga en niveles superiores al 30%, acompañado de un nivel de apalancamiento decreciente desde 2.8 veces (x) al cierre de 2017.

## Acción de Calificación

Bogotá, 25 de julio de 2018.- El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación inicial de emisor de 'AAA' a Colombia Telecomunicaciones S.A ESP.

## Fundamentos de la calificación:

Coltel ocupa el segundo lugar en la industria de las telecomunicaciones en Colombia por número de usuarios. Su reconocimiento de marca y la alta cobertura de los servicios en todo el país le han permitido aumentar el número de usuarios, alcanzando un total de 2,7 millones suscriptores en tecnología LTE al cierre de 2017 y un incremento de 32 puntos porcentuales del tráfico de datos en esta tecnología entre 2015 y 2017.

Es posible que el mercado crezca no sólo por la dinámica del sector -que se caracteriza por un alto nivel de innovación- sino también porque el país aún presenta niveles bajos de penetración en telefonía móvil (datos y voz) y televisión paga. Un reto importante para Coltel en el mediano plazo es aumentar su participación, dada la fuerte posición de liderazgo que tiene Claro.

Los resultados de EBITDA en el sector de telecomunicaciones se derivan fundamentalmente de dos factores. Por un lado, las preferencias y necesidades de los usuarios y, por el otro, los cambios, innovación y avances tecnológicos. En este sentido, en los últimos dos años, Coltel ha buscado mejorar la experiencia del servicio a través de una estrategia de simplificación de la oferta comercial y la utilización de un servicio unificado para resolver cualquier inquietud. Lo anterior le permitió disminuir su nivel de tasa de cancelación

en pospago (*churn rate*) hasta 1,48% en el cuarto trimestre de 2017 desde 1,70% en el primer trimestre de 2016, y mejorar la percepción del cliente de la calidad de su servicio. En términos de innovación la entidad realizó inversiones de gastos de inversión (capex) por un valor total de COP1.087 billones en el último año, enfocadas principalmente en aquellas que buscan una transformación tecnológica de la entidad.

El EBITDA ajustado, sin incluir otros ingresos operacionales, a diciembre de 2017 llegó a COP1,51 billones, un 0,64% superior al periodo anterior. Este nivel no presentará cambios importantes en los próximos 3 años, dada la naturaleza del negocio, la cual requiere de una rápida reposición de activos por las nuevas tecnologías en infraestructura que se incorporan en el mercado.

Ahora bien, es innegable que la capitalización de 2017 mejoró significativamente el perfil financiero de la entidad, especialmente en materia de apalancamiento, medido como deuda neta / EBITDA. Este pasó de estar por encima de 5,5x, superior al de la industria, a 2,8 x, más cerca al de otros operadores en el mercado internacional y a los de otros competidores nacionales. Para los próximos 3 años proyectamos que se mantendrá en niveles cercanos a 2x, con un mínimo de 1,5x bajo las condiciones de nuestro escenario base.

La calificación también incorpora la estrecha relación de la compañía con su principal accionista, Telefónica. Esto se refleja en apoyo financiero, como sucedió en la capitalización de 2017, en materia estratégica, ya que el plan estratégico de la compañía está alineado con el de su casa matriz, y también en transmisión de conocimiento.

Un aspecto de seguimiento en el corto y mediano plazo es el proceso de venta de las acciones de propiedad de la Nación. Inicialmente, este estaba proyectado para 2018, pero ha sido aplazado algunos meses. En 2019 daremos seguimiento a quién es el nuevo accionista y el nivel de participación que tendrá en la definición de la estrategia.

## **Liquidez**

En los últimos 3 años la entidad ha realizado inversiones en activos fijos superiores a COP940.000 millones por año, principalmente para incrementar el despliegue de la red 4G y banda ancha de alta velocidad, incluyendo fibra óptica. Estos recursos se financiaron en el pasado a través de deuda, lo que aumentó significativamente el nivel de apalancamiento de la entidad.

Según las proyecciones de nuestro escenario base, la relación de fuentes / usos de la compañía será superior a 1,2x en los próximos 12 meses, lo que nos permite concluir que la entidad puede cumplir con sus obligaciones en el mediano plazo, realizando inversiones de capex de mantenimiento.

## **Oportunidades y amenazas**

### Qué puede llevarnos a mantener la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- El mantenimiento sostenido por más de 3 años del nivel de apalancamiento por debajo de 2x.
- El incremento consistente del margen EBITDA por encima de 35% los próximos 3 años.

### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- La disminución de la posición de Coltel en el mercado de telecomunicaciones colombiano.
- El aumento del nivel de apalancamiento por encima de 3x su EBITDA.
- El deterioro en su nivel de liquidez
- Un nuevo accionista con una estrategia de negocio más agresiva

## Emisor y su actividad

Colombia Telecomunicaciones se fundó en 2013. Ofrece servicios de telefonía fija y móvil, Internet, banda ancha, servicios de transmisión de datos, televisión satelital y soluciones corporativas, como centros de datos. Sus principales accionistas son el Grupo Telefónica con un 67.5% y la Nación con el 32.5%.

Es la segunda compañía en Colombia por número de usuarios de telefonía móvil, seguida muy de cerca por UNE Telecomunicaciones en Internet y telefonía fija. La participación en televisión es baja con 10% del mercado al cierre de 2017.

Coltel opera solamente en Colombia, con un portafolio diversificado de servicios cuyo crecimiento se ha dado principalmente en los segmentos de telefonía móvil, de banda ancha, de transmisión de datos y de televisión de pago. Lo anterior podría reducir la volatilidad de los ingresos y los márgenes al no depender de un solo producto.

En el último año Coltel modificó su oferta comercial al ofrecer un menor número de paquetes a sus clientes para facilitar la atención y la solución de los problemas operativos. Lo anterior ha permitido que el 95% de sus usuarios de pospago estén bajo el mismo paquete de servicios, lo que reduce la tasa de cancelación a 1,48% mientras el promedio de la industria es de 2%. También ha impulsado a muchos usuarios a firmar contratos de servicios pospago (26%) que aumenta el nivel de ingreso con contratos estables en el mediano plazo. En el caso de Claro este porcentaje es del 23% y en UNE 13%.

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad por la disponibilidad de la entidad calificada y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y con los requerimientos de BRC Investor Services S. A. SCV.*

*La información financiera incluida en este reporte está basada en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo del 2018 y 2017.*

*BRC Investor Services 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, la calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad calificada / el emisor calificado.*

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services 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 sea 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.*

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

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

## III. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

*Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*