



Consideramos los resultados de ETB como positivos.

La compañía continúa en una senda de recuperación. Los ingresos fueron impulsados por el rubro de ingresos no operacionales gracias al reconocimiento del impuesto al patrimonio, y por la mejor dinámica en depreciación, amortización y provisiones. En vista de los planes de inversión por parte de la compañía se pueden ver afectadas las utilidades en un futuro. Mantenemos recomendación y precio objetivo.

En 2019, la compañía continúa consolidando su plan estratégico basado en ventas, eficiencia y servicio. Los ingresos totales se ubicaron en COP 354 mil MM en el primer trimestre del año, registrando una variación de +3,7% A/A. Los costos y gastos totales se redujeron en un 2,1% con respecto al 1T18, con lo cual la utilidad operacional se situó en COP 3 mil MM y tuvo un crecimiento importante si se compara con la pérdida de 44 mil MM en el primer trimestre del año anterior. Por su parte, el Ebitda registró una cifra de COP 138 mil MM en el trimestre, incrementando un 14% A/A. Finalmente, la utilidad neta cerró en 1.191 MM de pesos, retornando a terreno positivo después de las pérdidas registradas en el último trimestre de 2018.

La discusión

- **Para el primer trimestre de 2019, los ingresos de ETB registraron un incremento del 3,7% comparado con el 1T18.** Este aumento se debió principalmente a ingresos no operacionales por el reconocimiento de la cuarta cuota del impuesto al patrimonio, por la demanda ganada a la DIAN. De igual manera, la compañía continúa enfocada en la diversificación del ingreso, con lo cual la participación de Fibra Óptica en la generación de ingresos operacionales (333 mil MM en el 1T19) ascendió a 21%. No obstante, Cobre sigue siendo la línea de negocio que más aporta a este rubro con un 46%.
- **En cuanto a fidelización y retención de clientes,** ETB ha venido materializando su servicio como la ventaja competitiva de la compañía. Con esto, se redujeron en un 22% las llamadas recibidas por parte de los clientes entre enero de 2018 y marzo de este año, lo que señala mayor satisfacción por parte de los usuarios. Con respecto al año pasado, el indicador de recomendación de los clientes aumentó un 3% y la tasa de reclamos se redujo en un 23%. Pese a que la planta de clientes disminuyó en televisión, móviles prepago y postpago, esta incrementó en Fibra Óptica.
- **Los costos y gastos totales se situaron en COP 216 mil MM y se redujeron un 2,1% A/A,** en razón de la eficiencia realizada en costos y gastos comerciales y de producción. Por ende, se registró una **utilidad operacional de COP 3 mil MM** para el trimestre, mientras que en el 4T18 esta fue de -COP 9 mil MM.
- **La utilidad neta del trimestre retornó a terreno positivo,** al registrar un balance de COP 1.191 MM, cifra que se compara con la pérdida de COP 64 mil MM al cierre del primer trimestre del año anterior. Sin embargo, la compañía señaló que no espera utilidades para este año ni para los años siguientes, en la medida en que va a seguir haciendo inversiones y, por tanto, las depreciaciones y amortizaciones van a continuar en aumento.
- **El Ebitda fue de COP 138 mil MM (+14,4% A/A), con un margen Ebitda del 39%.** Estas cifras han mostrado estabilidad durante los últimos diez trimestres. **El flujo de caja operativo cerró** el trimestre con una cifra de COP 98 mil MM. Por su parte, **el Capex se situó en COP 40 mil MM,** representando el 12% de los ingresos operacionales.
- **Guidance 2019.** La compañía espera que para el 2T19 los **ingresos** se reduzcan, ya que en este trimestre hubo ingresos extraordinarios. De igual manera, el **Capex** para el 2019 se proyecta alrededor de los COP 350 mil MM (aproximadamente 23% de los ingresos operacionales), concentrado principalmente en la parte comercial.

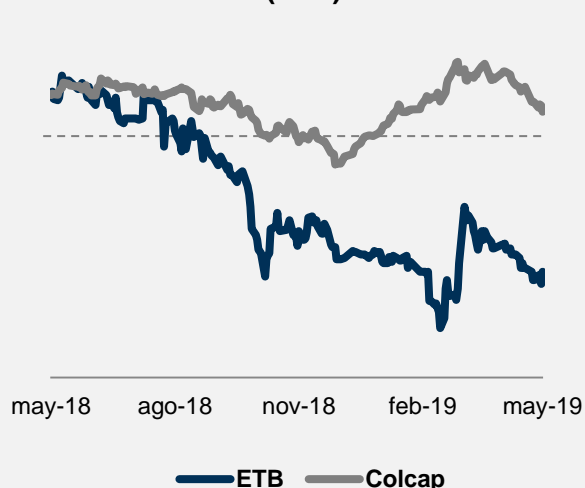
Datos relevantes

Precio Objetivo (COP)	440
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdo (COP bn)	0,85
Último Precio (COP)	240
% Precio YTD	-4,4%
Precio/Valor Libros	0,4 x
Beta Ajustado	0,9
% Colcap	0,1%
P/E	646
Neg promedio (6M) COP MM	159

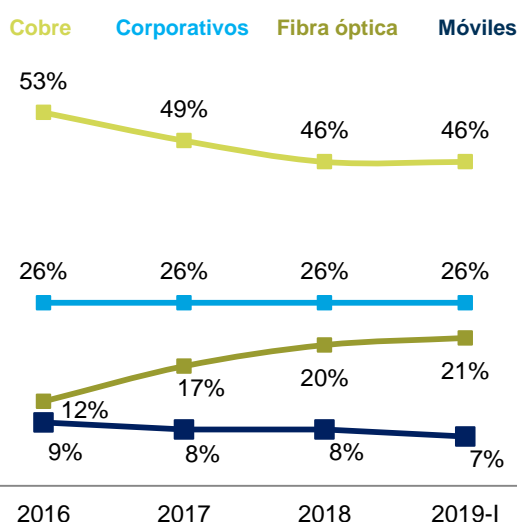


COP miles de MM	1T18	4T18	1T19	YoY	QoQ	2018	2019	YoY
Ingresos totales	341	370	354	4%	-4%	341	354	4%
Utilidad operacional	(44)	(9)	3			(44)	3	
Utilidad neta	(64)	(2)	1,2			(64)	1	
EBITDA	121	154	138	14%	-10%	121	138	14%
Margen operacional	-12,8%	-2,4%	0,9%	14 pp	3 pp	-12,8%	0,9%	14 pp
Margen neto	-18,9%	-0,5%	0,3%	19 pp	1 pp	-18,9%	0,3%	19 pp
Margen EBITDA	35,4%	41,6%	39,0%	4 pp	-3 pp	35,4%	39,0%	4 pp

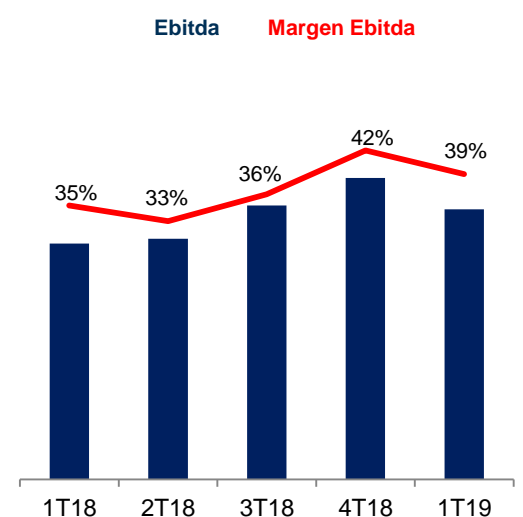
ETB vs Colcap (12M)

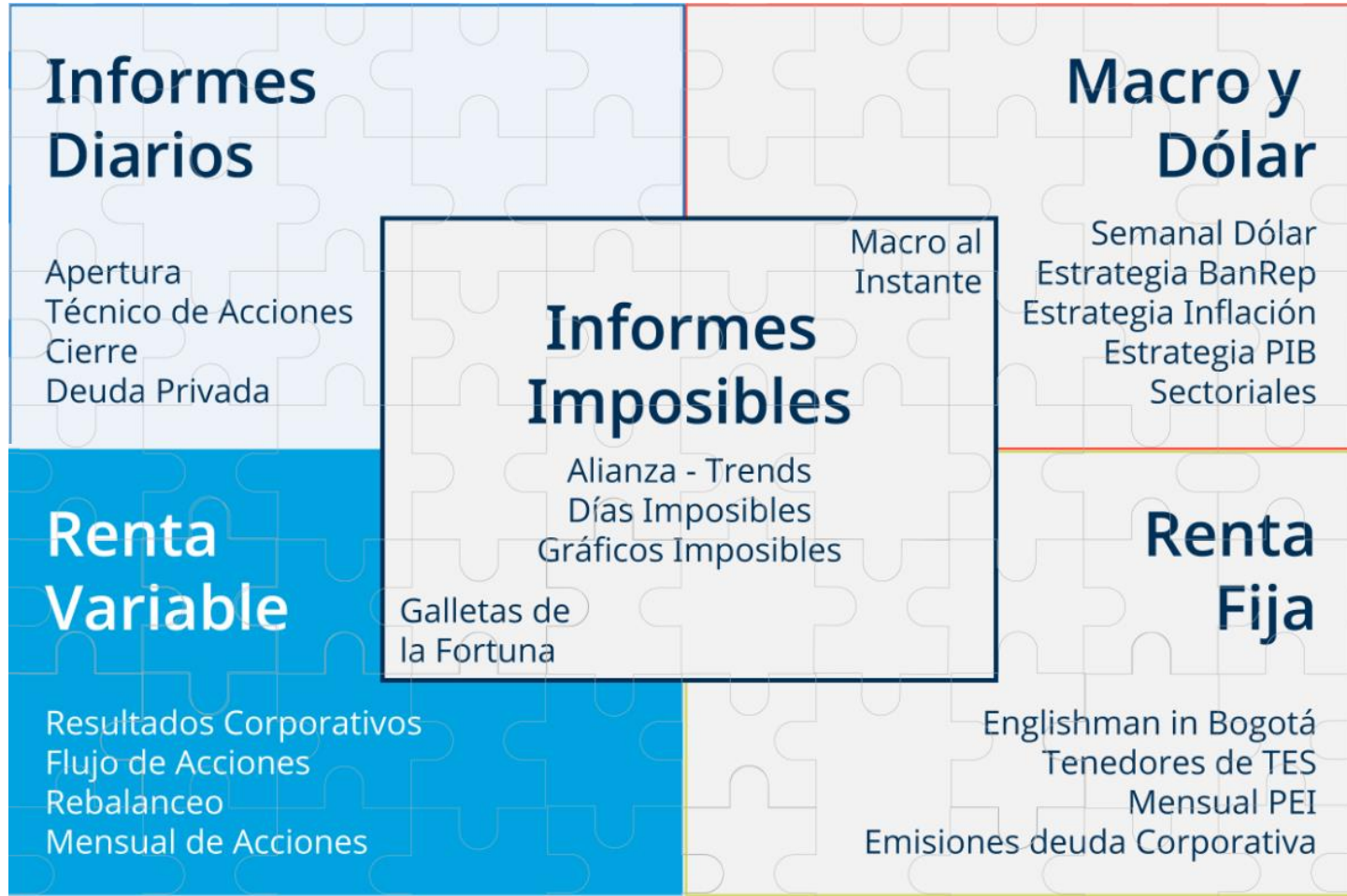


Diversificación del ingreso



Ebitda – Margen Ebitda





Felipe Campos
 Gerente de Investigaciones Económicas
 +57(1) 6447730 ext. 3188
fcampos@alianza.com.co

Ricardo Pérez
 Vicepresidente de Estrategía
 +57(1) 6447730 ext. 3177
jperez@alianza.com.co

Camilo Andrés Thomas
 Analista senior de acciones
 +57(1) 6447730 ext. 3331
cthomas@alianza.com.co

Lorena Ruiz
 Analista renta fija
 +57(1) 6447730 ext. 3149
lruiz@alianza.com.co

Tania Sophia Acosta
 Analista de acciones
 +57(1) 6447730 ext. 3376
taacosta@alianza.com.co

Felipe Espitia
 Analista macroeconómico
 +57(1) 6447730 ext. 3343
fespitia@alianza.com.co

Juliana Garzón
 Estudiante en práctica
 +57(1) 6447730 ext. 3198
jugarzon@alianza.com.co

Síguenos en nuestras redes sociales



Alianza Fiduciaria / Alianza Valores



Alianza Fiduciaria / Alianza Valores



@AlianzaValores



Alianza Fiduciaria - Alianza Valores

Disclaimer Legal

El contenido de la presente comunicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Estos apuntes y opiniones no buscan imponer términos ni condiciones comerciales o legales ni tampoco se constituyen en suministro formal de información al mercado de valores. Su finalidad es la de exponer un punto de vista sobre la situación general del mercado según el criterio particular de la entidad.

El contenido de este documento no debe ser considerado como un sustituto de la asesoría profesional. En consecuencia, Alianza Valores y Alianza Fiduciaria y sus funcionarios, no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad respecto de cualquier decisión tomada o no tomada solo con base en la información contenida en este documento. La Asesoría y el consejo profesional especializado deben ser buscados en todas las circunstancias.