

**ETB publicó resultados financieros mixtos.** Los ingresos operacionales fueron de COP 332.555 MM, levemente inferiores al nivel presentado en el 1T18 (-0,4%) y 3,3% menores frente al 4T18. Dicha dinámica a nivel anual, explicada por la contracción de ingresos de móviles (-12,8%) y cobre (-4,5%) y pese al desempeño positivo de Fibra Óptica (+10,1%). Igualmente, frente al segmento masivo, resaltamos la disminución de la planta de clientes (-114 A/A y -43 T/T), comportamiento evidenciado desde el 2T18 de forma sostenida. No obstante lo anterior, ante la contracción en costos y gastos operacionales (-2,1% A/A y -0,1% T/T) y un menor impacto de las depreciaciones, amortizaciones y provisiones (-COP 29.294 A/A) la utilidad operativa recurrente fue positiva (COP 3.017 MM) al igual que la utilidad neta, esta última favorecida por la importante disminución en el neto financiero y otros (-91% A/A). Finalmente, esperamos una dinámica negativa del resultado neto en 2019, ante un incremento esperado del nivel de CAPEX y OPEX.

23 de mayo de 2019

B

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo  
+/-: Sesgo

### Hechos relevantes

- Planta de clientes sigue presentando dinámica negativa:** Pese al efecto base positivo frente al 1T18, periodo en el cual los ingresos operacionales se vieron impactados por la entrada en vigencia de la Resolución 5111 y la ley de garantías, estos presentaron un comportamiento estable (-0,4%) en el 1T19. Lo anterior, en medio de una disminución anual de los ingresos de móviles (-COP 3.420 MM) y cobre (-COP 7.223 MM), y pese al importante incremento de los de Fibra (+10,1%). Por su parte, resaltamos la considerable contracción de la planta de clientes, segmento masivo, (-11,1% A/A y -4,5% T/T), dinámica que favorece la participación de Fibra dentro del mix (+7,3% A/A). Seguiremos monitoreando este desempeño, dado que ETB evidencia dificultad en aumentar clientes, en medio de un mercado altamente competitivo y con un nivel de penetración limitado.
- Utilidad neta en terreno positivo:** La disminución de costos y gastos totales de 2,1% A/A, que sigue reflejando la estrategia de austeridad, acompañada de un menor impacto del nivel de depreciaciones, amortizaciones y provisiones (-COP 29.294 MM), jalonó la utilidad operativa recurrente, la cual se ubicó en COP 3.017 MM, e impulsó junto con una significativa contracción del rubro "neto financiero y otros" (-COP 18.986 MM) el resultado neto del 1T19, que fue de COP 1.190 MM. Por su parte, respecto a la dinámica de los indicadores de servicio, el NPS presenta un crecimiento de 3 p.p. T/T y una considerable disminución anual de 46 p.p.
- Notaciones finales:** Resaltamos los siguientes aspectos: i) ETB continúa evidenciando un estancamiento a nivel de ingresos, pese a la mayor participación de Fibra Óptica, ii) El número de clientes del segmento masivo sigue presentando una disminución mantenida en los últimos trimestres, esta vez presionados principalmente por servicios móviles (-8,4%) iii) Frente a lo mencionado por ETB, esperan un mayor nivel de CAPEX (para 2019 cercano a 22% de ingresos) y OPEX, en línea con las necesidades a nivel de gasto e inversión que requiere el sector, por lo cual no esperan una dinámica positiva a nivel de utilidad neta en 2019.

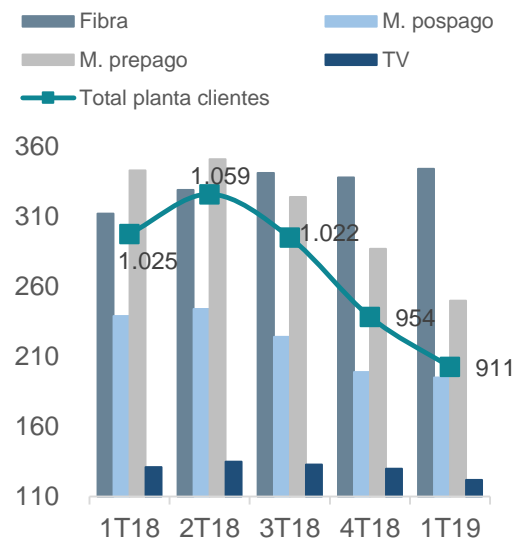
### Información especie

Cifras en COP

<b>Precio objetivo</b>	<b>380</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Subponderar</b>
Market Cap (BN)	0,8
Ultimo Precio	233
YTD (%)	-7,2%

### Planta de clientes segmento masivo

Cifras en clientes



### Resumen resultados financieros

ETB

Cifras en COP miles de MM	1T18	4T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Totales	341	370	354	3,7%	-4,4%
Costos y gastos totales	220	216	216	-2,1%	-0,1%
EBITDA	121	154	138	14,4%	-10,4%
Utilidad o Pérdida Neta	(64)	(2)	1	-	-
Margen EBITDA	35,4%	41,6%	39,0%	364 pbs	-263 pbs
Margen Neto	-18,9%	-0,5%	0,3%	-	-

Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

Omar Suarez

Gerente de Estrategia  
Renta Variable

## Gerencia de Inversiones

### Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

[alejandropieschacon@casadebolsa.com.co](mailto:alejandropieschacon@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Diego Velásquez

Analista de Renta Fija

[diego.velasquez@casadebolsa.com.co](mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Santiago Clavijo

Practicante de Renta Fija

[santiago.clavijo@casadebolsa.com.co](mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

### Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable

[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Juan Felipe D'luyz

Analista de Renta Variable

[juan.dluyz@casadebolsa.com.co](mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

## Mesa Distribución

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

[jvelez@casadebolsa.com.co](mailto:jvelez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

## Mesa Institucional Acciones

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

[alejandrorforero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandrorforero@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

[juan.serrano@casadebolsa.com.co](mailto:juan.serrano@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

## Mesa Institucional Renta Fija

### Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

[enrique.cobos@casadebolsa.com.co](mailto:enrique.cobos@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

### Olga Dossman

Gerente Comercial

[olga.dossman@casadebolsa.com.co](mailto:olga.dossman@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Adda Padilla

Gerente Comercial

[adda.padilla@casadebolsa.com.co](mailto:adda.padilla@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

## ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.