



Continúa el cambio de óptica

ETB | 2T18



Consideramos los resultados de ETB como aceptables.

El Ebitda reportado presentó una contracción anual. Aunque, resaltamos la recuperación en el crecimiento de la utilidad neta, los ingresos operacionales y los márgenes de la compañía. Bajamos el precio objetivo con una recomendación neutral hasta nuevas noticias sobre el proceso de venta.

Para el reporte del segundo trimestre del 2018, se continúa evidenciando el esfuerzo de la compañía por estar en línea con su plan estratégico. El empeño por tener un mejor servicio y ofrecer productos de mejor calidad han generado que la compañía haya mejorado: i) sus ingresos totales en un 3% A/A, ii) aumentar sus gastos en un 8% A/A debido a mayor impulso en la estrategia comercial y iii) pasar de una utilidad neta en 1T18 de -COP 57 mil MM a una cifra positiva de COP 138 mil MM en el 2T18. No obstante, su Ebitda tuvo una reducción del 7% comparado con el trimestre del año anterior.

La discusión

- Durante el 2T18, los ingresos de ETB registraron un incremento del 3% A/A comparado con el 2T17. Sin embargo, para el semestre completo muestran una reducción del 4% A/A a razón de i) el impacto de la resolución 5111 emitido por CRC y ii) la ley de garantías, éste último no aplicaría para el segundo semestre de este año. También, se resalta que el 26% de los ingresos provienen de fibra óptica y de móviles, el 25% de corporativos y 47% de cobre. Diversificación que va en línea con la estrategia de la compañía.
- Los costos y gastos asociados al crecimiento comercial, mercadeo y publicidad presentaron un incremento del 8% y se situaron en COP 247 mil MM, crecimiento enfocado al impulso de estrategias comerciales y de servicio al cliente. Por otro lado, los gastos asociados al mantenimiento de red, mejoramiento de infraestructura, servicios de IT y administrativos presentaron una disminución; estos comportamientos van en línea con la estrategia de incentivar el crecimiento de la compañía.
- La generación de Ebitda se situó en COP 123 mil MM (-7% A/A) en el segundo trimestre del 2018 y un margen Ebitda del 35%. Estas cifras muestran la estabilidad durante los últimos siete trimestres, a pesar de su caída por cuenta de la dinámica en ingresos.
- Se resalta la fuerte recuperación para la utilidad neta, la cual registro una cifra de COP 131 mil MM. Así como también la utilidad operacional que pasó de una cifra de -COP 44 mil MM en el 1T18 a COP 138 mil MM en el 2T18. Por otra parte, se destaca el mejor comportamiento de los márgenes operacional y neto; los cuales pasaron de -12% y -16% en el 2T17 a 38% y 36% para este trimestre, respectivamente.
- El flujo de caja operativo continúa recuperándose y para este trimestre mostró un comportamiento positivo en la liquidez alcanzando una cifra de COP 56mil MM en 2T18 (-59% A/A) y un acumulado doce meses de COP244 mil mn. De igual manera, la compañía resaltó que la cifra obtenida es suficiente para soportar las demandas que el negocio requiere y la estrategia trazada tanto en el corto como en el largo plazo.
- En el 2T18, el Capex se situó en COP 66 mil MM con una participación del 19% sobre los ingresos operacionales mientras que en el 1T18 la cifra se situó en COP 45 mil MM con una participación del 14%. A pesar de que la cifra fue estable, la compañía espera que para el final del año 2018, esta participación sobre los ingresos se situé por encima del 25%.
- ETB continuará enfocando su estrategia en mejorar la eficiencia de tres pilares fundamentales: i) ventas, ii) eficiencia y iii) servicio. Continuando lo realizado hasta el momento, las estrategias estarían enfocadas en: i) mejoras en internet de fibra, ii) un diferencial de mejores precios en el servicio de TV y iii) mejores estrategias comerciales sobre antiguos y nuevos clientes, que han permitido un incremento anual en el número de clientes de fibra óptica y de TV en 56% y 31%, respectivamente y ser marca líder en ultravelocidad de navegación en el ranking *Speedtest 2018*.

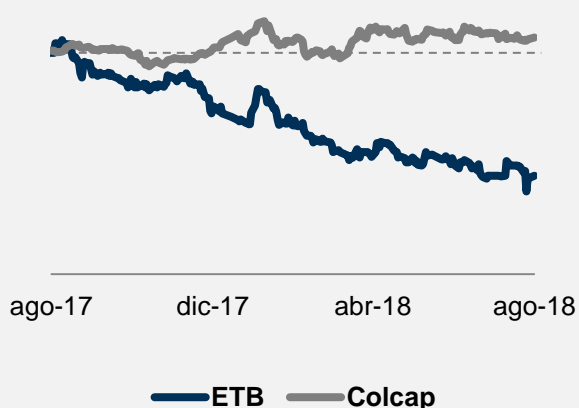


COP miles de MM	2T17	1T18	2T18	YoY	QoQ	2017	2018	YoY
Ingresos totales	360	341	370	3%	9%	707	682	-4%
Utilidad operacional	(40)	(44)	138			(80)	94	
Utilidad neta	(57)	(64)	131			(113)	67	
EBITDA	132	121	123	-7%	2%	263	244	-7%
Flujo de caja operativo	137	76	56	-59%	-26%	223	132	-41%
Margen operacional	-11,1%	-12,9%	37,3%	50 pp	48 pp	-11,3%	13,8%	25 pp
Margen neto	-15,8%	-18,8%	35,4%	54 pp	51 pp	-16,0%	9,8%	2 pp
Margen EBITDA	36,7%	35,5%	33,2%	-2 pp	-3 pp	37,2%	35,8%	-1 pp

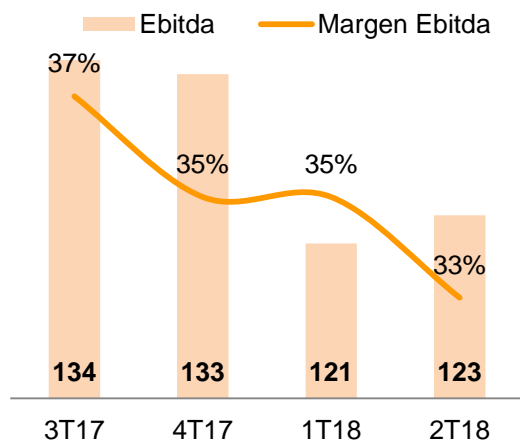
Datos Relevantes

Precio Objetivo (COP)	440
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdto (COP bn)	1,30
Último Precio (COP)	365
% Precio YTD	-20,1%
Beta Ajustado	0,6
Precio/Valor Libros	0,7
Margen EBITDA	36%
Colcap	0,14%

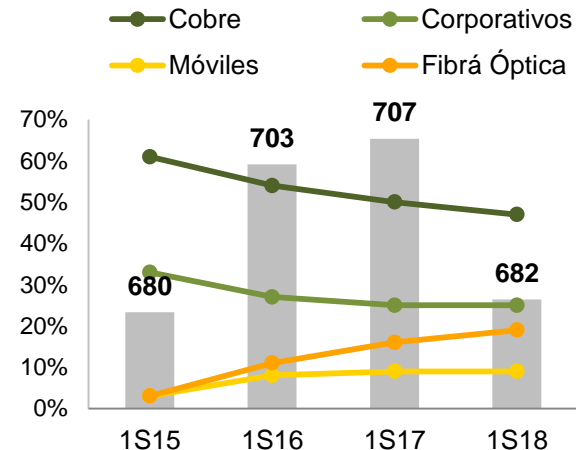
ETB vs Colcap (12M)

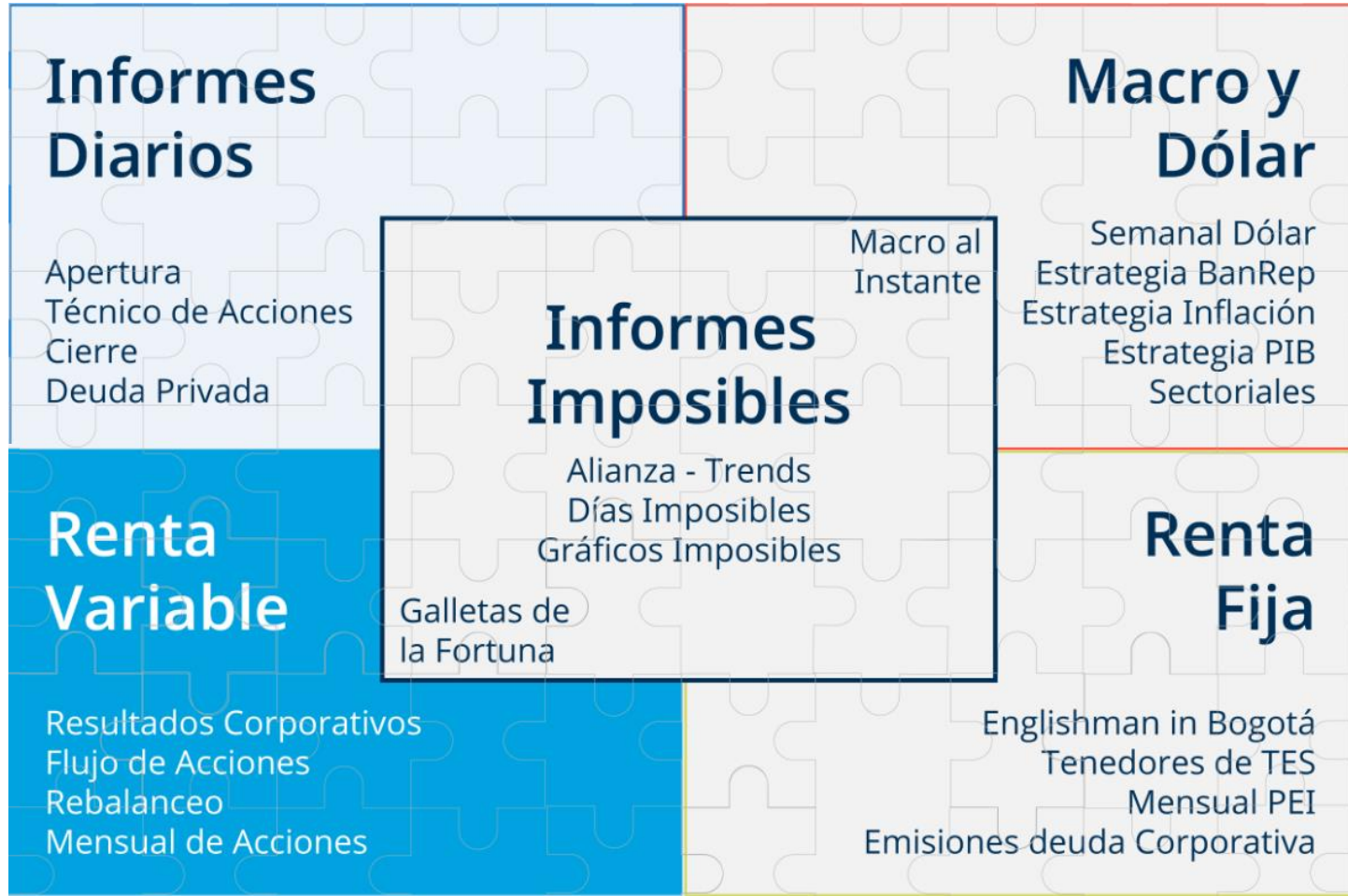


EBITDA y margen Ebitda (COP miles de MM)



Diversificación del ingreso (COP miles de MM)





Felipe Campos

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

Ricardo Pérez

Vicepresidente de Estrategia
+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

Nicolás Prieto

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

Tania 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

Diego Rodríguez

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

Síguenos en nuestras redes sociales



Alianza Fiduciaria / Alianza Valores



@AlianzaValores



Alianza Fiduciaria / Alianza Valores



Alianza Fiduciaria - Alianza Valores

Disclaimer Legal

El contenido de este documento no debe ser considerado como un sustituto de la asesoría profesional.

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.