



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

**Consideramos los resultados financieros de ETB como NEUTRALES.** Los ingresos de la compañía en el 4T17 presentaron una leve mejora a nivel anual como trimestral (2% A/A y 5% T/T), en medio de una recuperación operacional apoyada por su estrategia en Ventas, Austeridad y Servicio (VAS). En medio de lo anterior, mayores costos y gastos generaron un menor aumento en el EBITDA, reflejándose en un Margen EBITDA del 35% en el 4T17, mostrando una estabilidad a lo largo del año. Pese a lo anterior, la utilidad neta sorprendió al ubicarse en terreno positivo (COP 20 mil MM) en medio de un reembolso de COP 77 mil MM en impuestos y COP 21 mil MM en otros resultados integrales. Es importante mencionar que el principal factor alrededor del comportamiento del precio de la acción seguirá siendo, en nuestra opinión, el anuncio respecto a la venta de la participación del distrito en la ETB.

## HECHOS RELEVANTES

• **Acercándose al VAS:** Los ingresos de la compañía en el 4T17 presentaron una leve mejora a nivel anual como trimestral (2% A/A y 5% T/T), en medio de una mayor diversificación de los ingresos. Por su parte, al cierre del 2017, la fibra óptica y móviles participaron del 25% de los ingresos, con un aumento del 4% frente al 2016, el cual corresponde a un decrecimiento en la participación del cobre hasta un 49%. La estrategia de la compañía del último año, enfocada en Ventas, Austeridad y Servicio (VAS) muestra resultados positivos, con un enfoque de las ventas hacia fibra óptica, televisión y móviles, cuya base de clientes varió anualmente un +44%, +10% y -15% respectivamente, en medio de una menor tasa de cancelación (churn), en un sector con una fuerte competencia. Las políticas austeras se reflejan en la reducción de su Opex y Capex del 10% y 25% respectivamente en el año, sumado a una mejora en el Servicio.

• **Margen EBITDA registra estabilidad:** Pese a los mayores ingresos, el aumento en los costos y gastos relacionados con el tema comercial generaron una leve contracción del margen EBITDA (35%), el cual se estabilizó en el año, luego de una mejora importante frente al 2016.

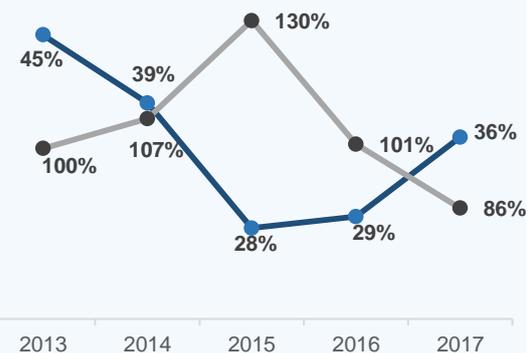
• **Sorpresa positiva de la Utilidad Neta:** Pese a las pérdidas operativas, la utilidad neta sorprende al ubicarse en terreno positivo (COP 20 mil MM) en medio de un reembolso de COP 77 mil MM en impuestos y otros resultados integrales por COP 21 mil MM.

04 de abril de 2018

### Información de la especie

<b>Precio Objetivo (COP)</b>	<b>450</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Subponderar</b>
Cap. Mcdo (COP bn)	18.55
Último Precio (COP)	2,020
% Precio YTD	0.25%

### Indicadores



## ETB

Cifras en COP miles de millones	4T2017	4T2016	3T2017	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Operacionales	378	369	359	● 2%	● 5%
Costos y gastos totales	245	240	225	● 2%	● 9%
Utilidad Operacional	(57)	(77)	(44)	-	-
Utilidad o Pérdida Neta	20	(112)	(37)	-	-
EBITDA	133	129	134	● 3%	● -1%
Margen EBITDA	35%	35%	37%	● 23 pbs	● -214 pbs

# Contactos

## Gerencia de Inversiones

### Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

[alejandra.pieschacon@casadebolsa.com.co](mailto:alejandra.pieschacon@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

Director de Investigaciones

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

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Angela Pinzón

Analista de Renta Fija

[Angela.pinzon@casadebolsa.com.co](mailto:Angela.pinzon@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

### Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

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

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Lina Cuéllar

Analista de Renta Fija

[lina.cuellar@casadebolsa.com.co](mailto:lina.cuellar@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Roberto Paniagua

Analista de Renta Variable

[Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co](mailto:Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

### Raúl Moreno

Practicante

[raul.moreno@casadebolsa.com.co](mailto:raul.moreno@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

## Mesa Institucional

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

[alejandra.forero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandra.forero@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

### Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

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

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

### Ivette Cepeda

Gerente Comercial

[i.cepeda@casadebolsa.com.co](mailto:i.cepeda@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

## Distribución

### Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial

[ricardo.herrera@casadebolsa.com.co](mailto:ricardo.herrera@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

### Guillermo A. Magdalena Buitrago

Gerente Comercial Cali

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

Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

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

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

### Adda Padilla

Gerente Comercial

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

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

## Inversiones

### Carlos E. Castro Leal

Gerente Fondos de Inversión Colectiva

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

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

### Diana Serna

Gerente APTs

[diana.serna@casadebolsa.com.co](mailto:diana.serna@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

### Oscar Mauricio López

Gerente Mercados Globales

[oscar.lopez@casadebolsa.com.co](mailto:oscar.lopez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

### Andrés Angarita

Gerente Divisas y Derivados

[andres.angarita@casadebolsa.com.co](mailto:andres.angarita@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

#### 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. 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.