

### Consideramos los resultados financieros de ETB como POSITIVOS.

Resaltamos la dinámica favorable del EBITDA registrado para el 4T18 y en 2018, dado el crecimiento anual de COP 21 mil MM y COP 18 mil MM respectivamente. Dicho desempeño, impulsado por un mayor control de costos y gastos, que disminuyen 11,7% A/A en el último trimestre de 2018, en línea con la estrategia de austeridad llevada a cabo, reflejada en el decrecimiento (3 p.p) del indicador (Opex + Capex) / Ingresos de 2018 frente a 2017. No obstante, es importante mencionar el estancamiento que evidencian los ingresos a nivel anual, mayores 0,5% a los registrados en 2017, y 0,4% al nivel presentado en 2015. Consideramos que lo anterior evidencia la dificultad en rentabilizar la inversión realizada entre 2015 y 2016 en servicios nuevos por parte de la compañía, pese a que estos participan en una mayor medida en los ingresos totales. Finalmente, el resultado neto, que se ubicó por primera vez en 4 años en terreno positivo, se ve favorecido por otros ingresos financieros y una reversión de la provisión (COP 173 MM) asociada a la contingencia de Telefónica.

### Hechos relevantes

• **Control de costos y gastos jalonan EBITDA, mientras los ingresos siguen estancados:** La compañía evidenció una dinámica negativa de ingresos en el 4T18 (-2,0% A/A) y estable en el año (0,5% A/A). Frente a 2015, año en el cual comenzó la inversión realizada en fibra óptica (COP 2,1 BN), los ingresos han crecido tan solo 0,4%, reflejo de la dificultad de rentabilizar dicha inversión, en medio de un mercado altamente competitivo. En ese sentido, destacamos que el positivo desempeño registrado del EBITDA tanto en el 4T18 (15,8% A/A) como en el año (3,5% A/A), se da gracias a un mayor control de costos y gastos por parte de la compañía, que anualmente disminuyen 11,7% y 1,2% en el trimestre y en el año respectivamente, en línea con la estrategia de mayor austeridad.

• **Utilidad neta, jalonada por otros ingresos y reversión de provisiones:** Para el 4T18 la utilidad neta fue de COP -1.942 MM, pese al positivo desempeño operacional anteriormente descrito, impactada principalmente por la depreciación y amortización registrada (COP 162.943 MM). Por su parte, junto con lo mencionado en el punto anterior, el resultado neto del año (COP 41.960 MM) se explica por los siguientes factores: i) Efecto positivo del rubro "otros ingresos y gastos financieros" favorecido por la contribución en COP 66.157 MM de rendimientos financieros ii) Ganancia por impuesto diferido de COP 6.111 MM, generado por la reversión de provisiones previamente mencionada, reflejada en el ORI.

Consideramos que a pesar que ETB ha logrado diversificar sus ingresos anualmente, lo cual se evidencia en una mayor participación de fibra óptica y móviles, la estabilidad anual de estos sigue reflejando la dificultad de rentabilizar la inversión realizada en los servicios nuevos.

### Resumen resultados financieros

	ETB				
Cifras en COP miles de millones	4T17	3T18	4T18	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Operacionales	378	385	370	-2%	-4%
Costos y gastos totales	245	234	216	-12%	-8%
EBITDA	133	152	154	16%	2%
Utilidad o Pérdida Neta	20	24	(2)	-	-
Margen EBITDA	35%	39%	42%	641 pbs	225 pbs
Margen Neto	5%	6%	-1%	-591 pbs	-675 pbs

28 de marzo de 2019



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

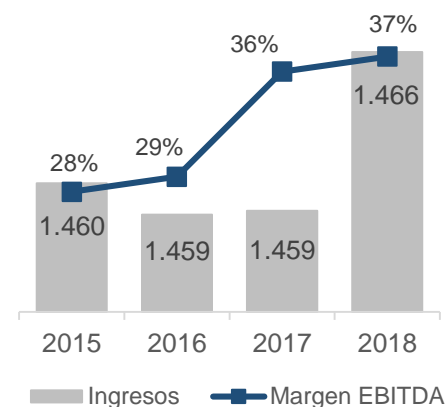
### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	380
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	1,01
Ultimo Precio	287
YTD (%)	14,3%
Participación Colcap	0,09%

### Ingresos totales vs Margen EBITDA

Cifras en COP MM



Juan Felipe D'luyz  
Analista Renta Variable

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia Renta Variable

**Gerencia de Inversiones****Mesa Distribución****Mesa Institucional Acciones****Alejandro Pieschacon***Director de Inversiones**alejandropieschacon@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724***Juan Pablo Vélez***Gerente Comercial Medellín**jvelez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861***Alejandro Forero***Head de acciones Institucional**alejandrorforero@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843***Análisis y Estrategia****Juan David Ballén***Director Análisis y Estrategia**juanballen@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622***Juan Pablo Serrano***Trader de acciones Institucional**juanpablo.serrano@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630***Diego Velásquez***Analista de Renta Fija**diego.velasquez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710***Mesa Institucional Renta Fija****Enrique Fernando Cobos***Gerente Mesa Institucional**enrique.cobos@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717***Santiago Clavijo***Practicante de Renta Fija**santiago.clavijo@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814***Olga Dossman***Gerente Comercial**olga.dossman@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624***Omar Suarez***Gerente Estrategia Renta Variable**omar.suarez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619***Adda Padilla***Gerente Comercial**adda.padilla@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607***Juan Felipe D'luyz***Analista de Renta Variable**juanfelipe.dluyz@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703***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.