

ETB publicó débiles resultados financieros. No obstante el repunte trimestral de los ingresos operacionales para el 2T19 (+4,9%), jalonados principalmente por el servicio de corporativos, a nivel anual nuevamente evidenciaron un estancamiento (+0,2%), presionados durante el trimestre analizado por la débil dinámica de móviles (-29,6%). Lo anterior, en medio de una relevante contracción de la planta de clientes de 12,6% A/A, impactada por el servicio de móviles, el cual ha evidenciado en lo corrido de 2019 una mayor competencia. De esta manera, y en línea con lo mencionado por el *management* en el 1T19, resaltamos el alto nivel de costos y gastos, el cual redujo el EBITDA (-11,1% T/T y -20,9% A/A) y el resultado neto de la compañía para el 2T19, no obstante, este último se vio favorecido por un considerable aporte a nivel de impuestos (+COP 19.624 MM). Sin embargo, resaltamos que dicho incremento del OPEX se ve fundamentado en una mayor agresividad comercial para lograr dinamizar los ingresos.

Hechos relevantes

- **Ambiente competitivo en móviles presiona planta:** Frente al 2T18 la planta de clientes se contrajo 12,6%, en gran medida por móviles (puntualmente prepago), servicios cuya dinámica se ha visto altamente presionada por una mayor agresividad de los competidores del sector en lo corrido de 2019. No obstante, resaltamos que tras presentar un comportamiento negativo durante tres trimestres consecutivos, la planta creció 1,6% T/T jalonada principalmente por el servicio de Fibra Óptica, cuyo peso dentro del mix pasó a ser 38%.
- **Ingresos operacionales permanecen estables:** Por su parte, pese a un repunte trimestral de los ingresos operacionales, soportados principalmente en un buen desempeño del servicio de corporativos (+COP 17,8 mil MM), en términos anuales resaltamos que continúan evidenciando un estancamiento, durante el 2T19 limitados en gran medida por un mal desempeño de móviles (-29,6%).
- **Mayor agresividad comercial afecta márgenes:** En línea con el punto anterior, y en medio de una disminución de ingresos no operacionales (-66,6% A/A y -65,1% T/T), el considerable incremento de los gastos comerciales (+26,0% A/A y +60,3% T/T), estrategia optada por ETB para aumentar el nivel de ingresos, limitó el desempeño del margen EBITDA y neto, los cuales se ubicaron en 30,6% y 5,9% respectivamente. Respecto al resultado neto, el cual se ve favorecido de manera importante a nivel de impuestos en el 2T19, resaltamos que su comparación anual se ve afectada por un efecto base negativo, dada la reversión del pleito arbitral con Telefónica llevada a cabo en el mismo trimestre de 2018.
- **Consideraciones finales:** Por último, vale la pena mencionar lo siguiente: i) Dado un ratio CAPEX / Ingresos operacionales del 14% en el 1S19 (cuyo *guidance* es del 22% para 2019) la compañía ya habría ejecutado más de la mitad del CAPEX previsto para el año; ii) Con base en lo mencionado por la administración, el nivel de OPEX continuaría una dinámica creciente en el 2S19, dado un mayor esfuerzo comercial de la compañía, por lo que el EBITDA y utilidad neta continuarían limitados durante el resto del año.

Resumen resultados financieros

ETB					
Cifras en COP miles de MM	2T18	1T19	2T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Operacionales	348,1	332,6	348,7	0,2%	4,9%
Costos y gastos totales	247,3	215,8	247,0	-0,1%	14,5%
EBITDA	122,7	137,9	109,1	-11,1%	-20,9%
Utilidad o Pérdida Neta	84,0	1,2	20,5	-75,6%	1623,7%
Margen EBITDA	33,2%	39,0%	30,6%	-253 pbs	-836 pbs
Margen Neto	24,1%	0,4%	5,9%	-1824 pbs	552 pbs

15 de agosto de 2019

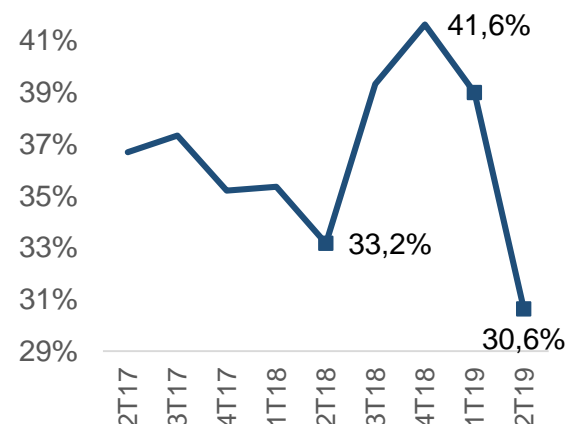


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	380
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	0,8
Ultimo Precio	250
YTD (%)	-1,3%

Gráfica 1. Evolución Margen EBITDA



Juan Felipe D'luyz
Analista de Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@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
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Diego Velásquez
Analista Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Omar Suarez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
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
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla
Gerente Comercial
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.