

Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB)

Libro de Resultados 3T22

Buenos resultados comerciales eclipsados por contexto de incertidumbre

Renta Variable

P.O. Promedio: COP\$340

Paola Andrea Lama
Analista

Sarah Garcés
Analista

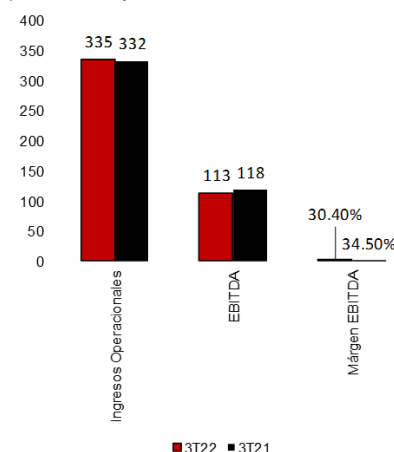
Para el 3T22, frente al 3T21, ETB mostró un crecimiento del +4.2% en sus ingresos totales acumulados, superior al cambio a/a del trimestre anterior (+2.2% a/a). La variación positiva en los ingresos operacionales se asocia a un mayor volumen de ventas en MiPymes y Ciudades Inteligentes. A corte de septiembre de 2022, los hogares y Mipymes compusieron el 54% de los ingresos totales, seguido por empresas & ciudades inteligentes (44%) y móviles (4%). El buen balance de ingresos entre segmentos aporta mayor estabilidad al modelo de negocio. Los ingresos no operacionales al alza se explican por la devolución del ingreso al patrimonio y el traslado de redes de telefonía e internet para el proyecto del Metro de Bogotá. El segmento de Empresas y Ciudades inteligentes continúa con su recuperación (+7%), mostrando una tendencia creciente frente a las cifras del año pasado. No obstante, en su contribución al ingreso, los rubros de Hogares & Mipymes (-4%) y móviles (-25%) han mostrado una disminución significativa.

El aumento en los ingresos se explica por una menor dependencia de la tecnología de cobre, que representa sólo un 20% de los ingresos consolidados. En esta línea, el aporte de nuevos productos y servicios compone el 80% de los ingresos operacionales. ETB se consolida como un operador de fibra óptica, con una participación de fibra que llega al 71% dentro de la planta total de servicios fijos, comparado a una proporción del 29% en cobre. Esto implica un crecimiento significativo en el número de clientes de servicios fijos que navega a la ultravelocidad de esta tecnología, con un aumento de +76% proyectado a cierre del 2022. Similarmente, el segmento de banda ancha de fibra óptica compone el 87% de la participación, frente al 15% de banda ancha de cobre.

El segmento de fibra hasta la casa (FTTH) ha crecido un +5% t/t, siguiendo con su tendencia creciente desde el 2018 y consolidándose como mayoría frente a la planta total. En contraste, la participación del segmento de la tecnología FTTC (compuesta por una mezcla entre cable y fibra óptica) ha disminuido desde 2T21, con un decrecimiento en la demanda asociado a la migración hacia servicios de mayor velocidad. El número de usuarios de cobre ha disminuido (-10% t/t), en línea con la propuesta de servicio de ETB. Sin embargo, según el actual presidente de la compañía, el incremento en fibra óptica no ha logrado compensar las pérdidas en cobre, dado que la transición tecnológica de los usuarios no se da únicamente con productos al interior de la empresa. Esto se refleja en el hecho de que, mientras el cobre ha desacelerado su tasa de crecimiento en 4 pps del 2021 al 2022, y el crecimiento en fibra se ha acelerado sólo un punto porcentual.

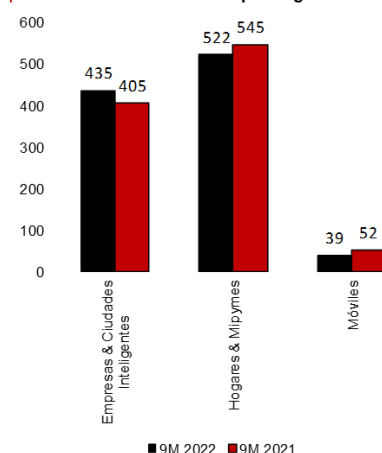
El negocio móvil logró en el 3T22 revertir la tendencia bajista que había consolidado en los últimos años, presentando un crecimiento del +8% trimestral en la planta total de clientes de servicios móviles. Esto representa 19,000 clientes nuevos frente al trimestre pasado, compuesto en un 53% por postpago, y 47% por prepago. ETB tiene como propósito aumentar la proporción de su plata de clientes en postpago, dado que estos tienen una menor propensión a cambiar de operadores y por lo tanto brindan más estabilidad al flujo de ingresos. El cambio de tendencia del negocio móvil se ve apoyado por un crecimiento en el número de clientes del +2% en postpago y de +10% en prepago. El crecimiento en el volumen de clientes móviles potencia el valor comercial de la compañía y responde a la apuesta de ETB de incentivar las ventas de clientes móviles, que hasta el momento ha tenido una buena receptividad del mercado. Más específicamente, el crecimiento del segmento se puede asociar al relanzamiento que ETB realizó en enero de este año, ofreciendo a los clientes servicios con mayor cobertura, calidad, y ofertas más competitivas que incentivan una expansión en la demanda.

Resultado Operacional 9M Acumulado



Fuente: ETB - ACVA Economía

Resultado 9M Acumulado por segmento



Fuente: ETB - ACVA Economía

El desempeño comercial de ETB en conexiones fijas ha disminuido de 865 a 831 conexiones.

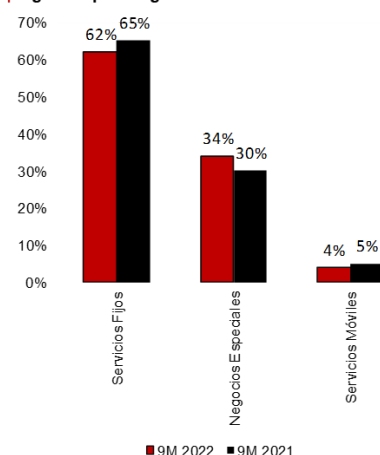
La disminución se puede explicar por la transición de cobre a fibra. Similarmente, el número de clientes con servicio de televisión ha disminuido un significativo -25%, en respuesta a apuestas por nuevas tecnologías. Dentro de estas apuestas se encuentra el proyecto de ETB de seguir mejorando la velocidad del servicio para plataformas de streaming. La apuesta de la empresa ha sido exitosa, dado que ETB fue nuevamente posicionado como el operador más rápido para ver Netflix en Colombia durante el 2022, liderando el ranking de calidad y velocidad para el acceso a los contenidos.

Los costos y gastos totales aumentaron un +7.7% respecto al 3T21, pasando de COP \$700,785 (acumulado) a COP \$754,845. El incremento de costos asociados a la operación comercial se explican por las dinámicas de reventa en el proyecto de Ciudades Inteligentes. Adicionalmente, con el objetivo de aumentar la penetración de fibra óptica en hogares y MiPymes, ETB ha incurrido en mayores costos asociados a la publicidad. En cuanto a los costos operacionales, observamos nuevos gastos derivados de servicios de soporte a la operación de sistemas y tecnología, necesarios para sostener el crecimiento en la planta de clientes y prestar un mejor servicio. Según los resultados financieros consolidados, los costos de plantas y redes disminuyeron del 31 de diciembre de 2021, al 30 de septiembre de 2022 (no auditado). El rubro con mayor crecimiento fue el de costo en equipo de computación y comunicación, posiblemente por el mayor volumen de ventas que requiere de más equipo de apoyo. Este rubro, junto con el de terrenos y edificios y bienes en bodega, tuvieron un aumento significativo en su depreciación acumulada. El mayor costo en depreciación y amortización se debe a un aumento en los costos por deterioro, resultado de comparar 3T22 con 3T21. Esto se explica porque el año pasado se dio un dato negativo de deterioro, resultado de la devolución por el cierre de la transacción con telefónica por un pleito de cargos de acceso.

El mayor aumento de los costos respecto a los ingresos generó una disminución del EBITDA del -3.1% a/a y un margen que pasó del 32.3% al 30.0%, en línea con la tendencia bajista observada desde el trimestre anterior. El EBITDA se ha visto deteriorado pero se encuentra todavía dentro de los márgenes e indicadores de la industria. La utilidad operacional (-42.7% a/a) y la utilidad del periodo (-72.3% a/a), mostraron variaciones negativas de dos dígitos, con un resultado integral del ejercicio asociado a una variación de -79.8% a/a. Los ingresos ordinarios (+7.3%) estuvieron apalancados por otros ingresos (+232.8%), dado que las ventas y prestación de servicios no mostraron un crecimiento apreciable. En 3T21, se dio un aumento extraordinario en la utilidad por la recuperación de provisiones en la demanda telefónica; por lo tanto, la contracción en la utilidad neta era esperada por la compañía. A pesar de esto, el presidente saliente de ETB, Sergio González, anunció que los planes y proyectos se mantienen y las metas siguen puestas en el largo plazo a pesar de las dificultades en el corto plazo.

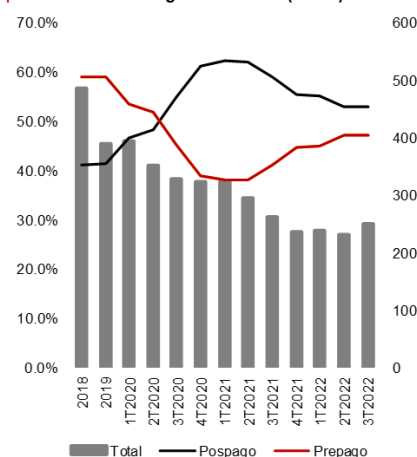
Los resultados están alineados con la estrategia de largo plazo, soportados por los proyectos destacados durante el periodo. La Fiber BroadBand Association otorgó a ETB el reconocimiento como el mejor operador de fibra óptica de Colombia, con la empresa constituida como una compañía pionera en desarrollo e implementación en el Fiber Connect Latam 2022 por su compromiso con el despliegue de esta tecnología en el país. Así, ETB cerrará el año con 1.7M de hogares en Bogotá-Región con acceso de internet de alta velocidad. ETB ha reafirmado su compromiso por proveer su servicio en diversos territorios, apoyando proyectos que contribuyan al desarrollo económico y social del país. Prueba de esto es la implementación del proyecto de conectividad en Sumapaz, que apoyado por el Sistema General de Regalías y la Alcaldía de Bogotá, busca actualizar la tecnología de 5 Centros de Conectividad Campesina, instalar 5 más, y ubicar 5 zonas wiki de esta localidad para impulsar la productividad de la comunidad. Además, ETB sigue comprometida con la mejora continua de su servicio, recibiendo el reconocimiento Emisores-IR del Comité IR de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), por adoptar voluntariamente las mejores prácticas para fortalecer la relación de confianza y credibilidad hacia la comunidad inversionista, contribuyendo con hacer a Colombia un mercado más atractivo.

Ingresos por Segmento 9M Acumulado



Fuente: ETB - ACVA Economía

Total Usuarios Segmento Móvil (miles)



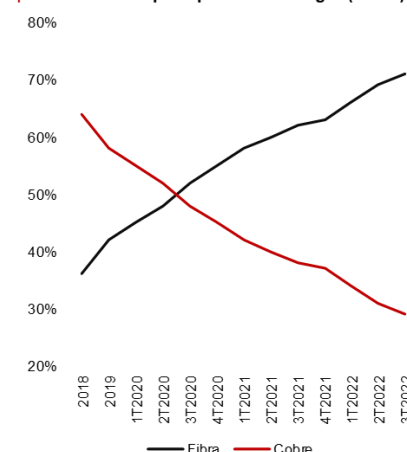
Fuente: ETB - ACVA Economía

Al 30 de septiembre de 2022, la empresa ETB reportó como subordinadas a la Empresa Colombiana de Servicios de Valor Agregado y Telemáticos (Colvatel) A.A. E.S.P., Skynet de Colombia S.A.S. E.S.P., y la Agencia de Analítica de Datos S.A.S. sobre las que participa en 88.16%, 75% y 51%, respectivamente. Las cuentas de ETB en efectivo y equivalentes, le proporcionan una rentabilidad promedio del 10.23%. La rentabilidad ha disminuido, obedeciendo principalmente a los cumplimientos de obligaciones tales como pago de intereses de bonos, pagos de dividendos al Distrito, y pagos en proyectos como el Metro y el MinTic.

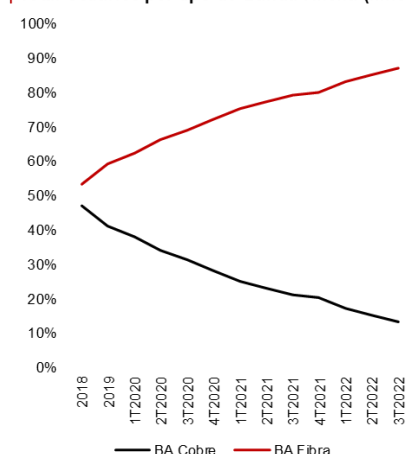
La empresa y sus subsidiarias no tienen una exposición significativa en riesgo de tasa de interés debido a que sus obligaciones financieras, como la mayoría de las inversiones de su portafolio, están atadas a tasa fija. En cuanto al manejo de su riesgo cambiario, la empresa y sus subsidiarias cumplen con el pago de sus obligaciones con dólares comprados previamente. Además, la Vicepresidencia Financiera está revisando la viabilidad de realizar operaciones de cobertura para los flujos de dólares y los flujos de contratos pactados en dólares pagaderos en pesos a una TRM contractualmente establecida. En cuanto al riesgo de crédito, la empresa y sus subordinadas tienen implementadas herramientas de prevención de riesgo de cartera por fraude, que permiten evaluar al cliente en el ingreso, indicando si cumple con características que pueden ocasionar un evento fraudulento.

En materia ASG, ETB se ha destacado por su interés en proveer conectividad en todo el territorio nacional como forma de contribuir al desarrollo social y económico del país. En materia de derechos humanos al interior de la empresa, ETB ha trabajado en su política de derechos humanos y equidad de género mediante la ruta única de atención a mujeres, y ha reafirmado su compromiso en la lucha contra la explotación infantil en Internet. ETB continúa construyendo su sistema de gestión ambiental, con programas asociados al uso eficiente de agua, uso eficiente de energía, gestión integral de residuos, consumo sostenible e implementación de prácticas ambientales. El desempeño ambiental de ETB corresponde a los Principios del Pacto Global y los lineamientos trazados por la Secretaría Distrital de Ambiente. Como iniciativa voluntaria de la organización, ETB se ha establecido como socio estratégico de *Te Protejo*, apoyando a la mesa TIC convocada por la Red PaPaz desde el 2008, con el objetivo de promover el uso sano, seguro y constructivo de las tecnologías de la información y las comunicaciones en la niñez y la adolescencia.

En este momento, ETB cuenta con un precio por acción inferior al visto en la pandemia, llevando a una muy baja liquidez a pesar del volumen relativamente alto en el número de transacciones. La retención en el precio de la acción se puede asociar a que la Alcaldía de Bogotá sigue siendo el accionista mayoritario de ETB, con un total de accionistas públicos de 88.4% y un total de 11.6% compuesto por accionistas privados. Esto se deriva de los intentos de la alcaldía por vender sus acciones con la intención de desbloquear su valor mediante el crecimiento del flotante que se han visto frustrados. El precio objetivo de la acción se ubica en COP\$340 pesos, manteniendo la misma valoración del mercado que en 2T22. El hecho de que el precio objetivo esté por encima del precio de la acción podría implicar una oportunidad de compra. Sin embargo, la incertidumbre respecto al futuro de la empresa a nivel corporativo aumenta el riesgo de la acción. Las pérdidas de más de COP\$600,000 millones declaradas por la ETB en su operación móvil por la incursión fallida en el negocio 4G en el 2014, se reflejan en una pérdida de casi 80% en el precio de la acción desde este año y una pérdida de más de COP\$1.6B en el valor total de las acciones en 8 años. Además, la renuncia del presidente de la empresa, Sergio González, contribuye con el sentimiento de incertidumbre del mercado y puede continuar castigando el precio de la acción.

Total Usuarios por tipo de tecnología (miles)


Fuente: ETB - ACVA Economía

Total Usuarios por tipo de Banda Ancha (miles)


Fuente: ETB - ACVA Economía

Información Accionaria

Capitalización de Mercado	COP\$440,268.6M
Máx 52 Semanas	195.9
Min 52 Semanas	101
Variación Año Corrido	-34.74%
Número de Acciones	3,500.6M

Fuente: ETB - ACVA Economía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones

wtovar@accivalores.com

| Paola Andrea Lama Velasquez

Analista IE

paola.lama@accivalores.com

| Estiven Hurtado Cortes

Analista IE

estiven.hurtado@accivalores.com

| Sarah Garcés Anzola

Analista IE

sarah.garces@accivalores.com

| Juan Camilo Buendia Delgado

Analista IE

juan.buendia@accivalores.com

| Valentina Orozco Acuña

Analista IE

valentina.orozco@accivalores.com