

Recomendación: En Estudio

Noviembre 3 de 2009

ETB S.A. ESP

Resultados 3T09. Los Ingresos no se dinamizan. Utilidades débiles al no incluir recuperaciones.

Los Ingresos Totales no se dinamizan, el buen comportamiento de Datos e Internet no es suficiente para amortiguar la caída de las otras líneas. Situación que será difícil de revertir si la ETB no logra encontrar un socio estratégico. En el 3T09 se generaron ingresos por \$354.735 millones, un 1,3% menos de los que estimábamos.

En el 3T09 la ETB registró costos y gastos por \$287.216 millones, inferiores en un 8% a los del 3T08. Estimábamos una reducción similar pronosticando \$281.800 millones, al incluir menores provisiones. Aunque las provisiones se ubicaron por encima de nuestras expectativas, los costos presentaron un comportamiento dentro de lo esperado gracias a menores gastos de operación.

La disminución en costos y gastos, por menores provisiones, tuvo un efecto positivo sobre el Margen Operacional. La Utilidad Operacional fue \$67.519 millones y el margen se ubicó en 19%, mejorando frente al 13% del 3T08. Sin embargo, las cifras se ubicaron por debajo de lo esperado, proyectábamos una Utilidad Operacional de \$77.462 millones y un Margen Operacional del 22%.

Destacamos el mejor comportamiento del EBITDA y Margen EBITDA. El EBITDA del periodo fue de \$184.290 millones, superior en un 3,7% y 3,8% frente al 2T09 y 3T09E. El margen EBITDA se ubicó en 52%, mejor al 49,4% que esperábamos.

La utilidad neta del 3T09 fue de \$26.156 millones, muy inferior a los \$86.067 millones que reportó en el 3T08 y a los \$37.562 millones que calculábamos. Las cifras trimestrales sugieren que el próximo año las utilidades deberán presentar una fuerte caída

Debido al proceso de vinculación del socio estratégico Nuestra recomendación se encuentra en Estudio. Por esta razón no presentamos precio objetivo.

Balance General (Millones de COP\$)	2007	2008	2009E	2010E
Activos	4.675.346	5.049.429	5.025.499	5.020.129
Caja e Inversiones Temporales	204.026	231.680	202.422	108.998
Pasivos	2.371.637	2.477.742	2.303.616	2.307.426
Deuda Fra	240.357	400.774	400.774	480.774
Patrimonio	2.303.709	2.571.687	2.721.883	2.712.703
Valor Intrínseco (COP\$)	649,18	724,69	767,02	764,43

Estado de Resultados (Millones de COP\$)	2007	2008	2009E	2010E
Ingresos	1.502.299	1.483.542	1.468.187	1.483.504
EBITDA	790.188	770.046	722.368	711.582
Margen EBITDA	52,6%	51,9%	49,2%	48,0%
Utilidad Neta	240.789	204.136	311.262	138.480
UPA	67,85	57,52	87,71	39,02
Dividendo	36,88	41,61	41,61	41,61

Multiplos	2007	2008	2009E	2010E
P/E	17,0	20,1	13,2	29,6
P/BV	1,8	1,6	1,5	1,5
Div. Yield	3,2%	3,6%	3,6%	3,6%
EV/EBITDA	5,7	5,8	6,2	6,3

Fuente: ETB; Calculos: Bolsa y Renta

Mauricio Restrepo Del Toro
mrestrepo@bolsayrenta.com
574 - 448 43 00 Ext 156

Carlos Eduardo González Tabares
cegonzalez@bolsayrenta.com
574 - 448 43 00 Ext 170

David Peláez Gómez
dpelaez@bolsayrenta.com
574 - 448 43 00 Ext 223

Información de Mercado

Precio (30 Oct 09)	956
Precio Objetivo YE 09	N.D.
Potencial Valorización	N.D.
Rentabilidad Esperada	N.D.
52-Wk Range	\$470 - \$1.280
Capitalización de Mercado (Millones de COP\$)	4.098.708
Acciones en Circ. (Millones de acciones)	3.549
Vol. Prom.Diario 2008 (Miles de acciones)	1.990
Vol. Prom.Diario 2009 (Miles de acciones)	6.181
Vol. Prom.Diario 2008 (Millones de COP\$)	1.231
Vol. Prom.Diario 2009 (Millones de COP\$)	5.942

Figura 1
ETB vs. COLCAP (Base 100 = Oct 2009)



Precios de Cierre del 30 de Octubre de 2009

Fuente: Bloomberg

Los inversionistas deben tomar el contenido de este documento sólo como un elemento en el proceso de la toma de sus decisiones de inversión. Para mayor información con respecto a nuestras recomendaciones de inversión y a nuestros productos, favor comunicarse con alguno de nuestros asesores comerciales.

www.bolsayrenta.com

1. Resultados 3T09

La Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá reportó ingresos por telefonía por \$327.954 Millones, un 0,8% por encima de los \$325.358 Millones reportados en el 2T08. Los ingresos por telefonía se comportaron en línea con los \$325.993 millones que estimábamos. Se sigue presentando la dinámica en ingresos de los últimos trimestres donde la telefonía local y de larga distancia pierden participación dentro de los ingresos.

Los ingresos por telefonía local fueron de \$179.042 millones, lo que representa una caída de 7,8% frente al mismo periodo del año anterior. Mientras que en Telefonía de larga distancia la caída en ingresos es superior, los ingresos por este servicio fueron de \$33.370 millones, cifra un 19,4% inferior a los \$41.421 millones que le ingresaron a la compañía en el 3T08.

Los ingresos tan sólo logran sostenerse, gracias al buen comportamiento de los ingresos por datos e Internet que alcanza a compensar la caída de negocios tradicionales. Esta línea generó ingresos por \$115.543 millones, creciendo 28,8% frente a los \$89.710 del 3T08, estos se encuentran por encima de los \$107.347 millones que estimábamos.

Figura 2

Ingresos Operacionales

	3T08	3T09	Var (%)	3T09E	Var (%)
Local	194.226	179.042	-7,8%	179.364	-0,2%
Larga Distancia	41.421	33.370	-19,4%	39.282	-15,0%
Datos e Internet	89.710	115.543	28,8%	107.347	7,6%
ING. POR TELEFONIA	325.358	327.954	0,8%	325.993	0,6%
Cargos de acceso	9.276	9.647	4,0%	9.268	4,1%
Ing. Minutos internacionales	14.460	7.483	-48,2%	15.000	-50,1%
Directorio, fact. y otros	8.454	9.282	9,8%	9.000	3,1%
OTROS INGRESOS	32.190	26.412	-17,9%	33.268	-20,6%
INGRESOS TOTALES	357.940	354.735	-0,9%	359.261	-1,3%

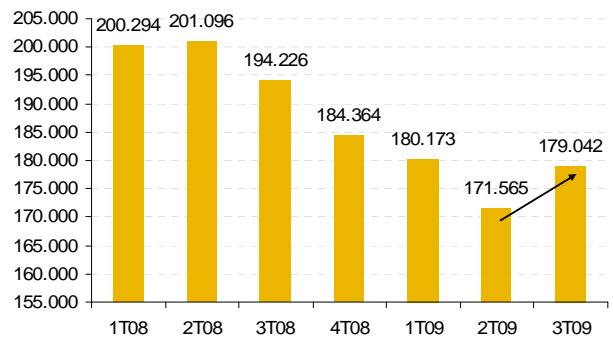
Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

Los ingresos por telefonía local mejoraron frente al 2T09, pero se ubicaron dentro de nuestras expectativas. Los ingresos por telefonía local en el segundo trimestre del año fueron de \$171.565 millones, mientras que en el tercer trimestre fueron de \$179.042 millones, un incremento de 4%.

Este es el primer crecimiento que presentan estos ingresos en los últimos cuatro trimestres. Una estabilización en estos ingresos para los próximos trimestres sería algo muy positivo para la compañía si logra seguir aumentando los ingresos por Internet.

Figura 3

Ingresos por telefonía Local

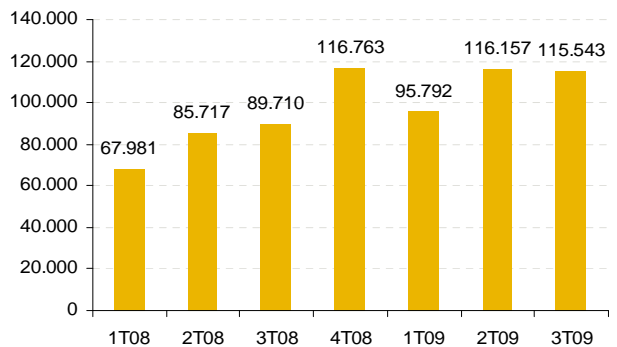


Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

Los ingresos de Datos e Internet presentaron estabilidad frente al 2T09, aunque presentan un crecimiento importante frente al 2T08. Estos alcanzaron los \$115.543 millones superando en un 7,6% nuestras estimaciones.

Figura 4

Ingresos por Datos e Internet

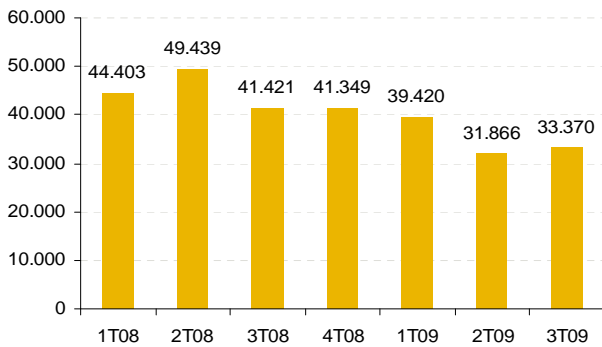


Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

Los ingresos por Larga distancia presentan un leve aumento frente al 2T09, sin embargo, se ubicaron un 15,0% por debajo de lo esperado. Estos alcanzaron los \$33.370 millones.

Figura 5

Ingresos por Larga Distancia

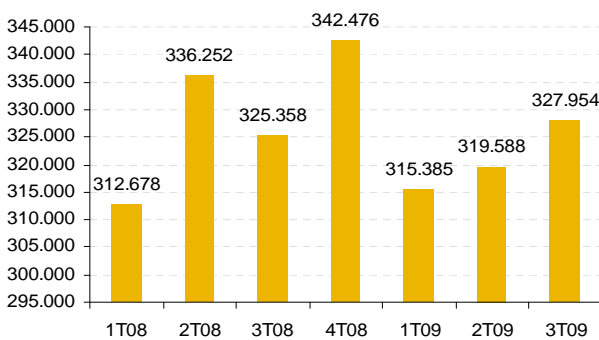


Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

Los ingresos por telefonía logran incrementarse frente al 2T09, pero no presentan variaciones frente al 2T08 y 3T09E. En lo corrido del año los ingresos por telefonía presentan una caída del 1,2%, factor que refleja la dificultad de la empresa para incrementar sus ingresos, a pesar de las inversiones.

Figura 6

Ingresos por Telefonía

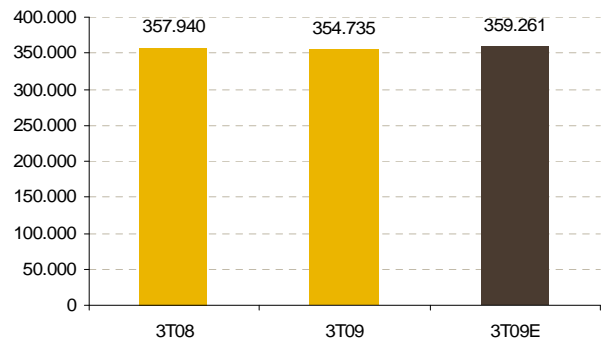


Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

En síntesis los Ingresos Totales de la ETB, no presentan dinamismo, el buen comportamiento de Datos e Internet no es suficiente para amortiguar la caída de las otras líneas de negocio. Situación que será difícil de revertir si la compañía no logra encontrar un socio estratégico.

Figura 7

Ingresos Totales

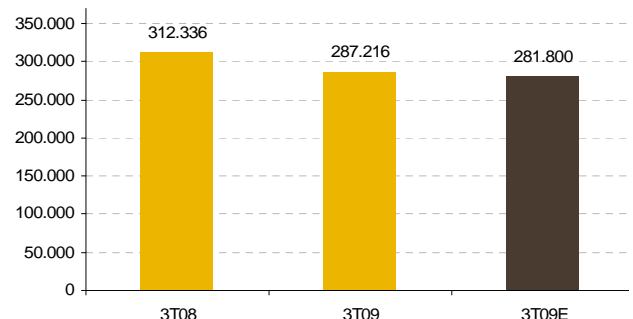


Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

En el 3T09 ETB registró costos y gastos por \$287.216 millones, inferiores en un 8% a los \$312.336 millones del 3T08. En Bolsa y Renta estimábamos una reducción similar, esperábamos que los costos de la compañía fueran de \$281.800 millones, beneficiándose de menores provisiones. Aunque las provisiones se ubicaron por encima de nuestras expectativas, los costos presentaron un comportamiento dentro de lo esperado gracias a menores gastos de mantenimiento entre otros.

Figura 8

Costos y Gastos

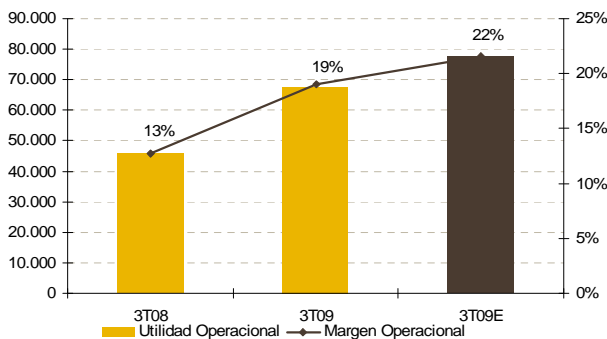


Fuente: ETB; Bolsa y Renta
Cifras en COP\$ Millones

La reducción en costos está explicada en gran medida por las menores provisiones y los menores costos de mantenimiento. En el tercer trimestre del año 2008 la compañía registró provisiones de \$50.591 millones, mientras que en el 3T09 las provisiones fueron por \$26.387 millones, una reducción de \$24.204 millones. También se dio una reducción importante en los costos de mantenimiento y de materiales que disminuyeron \$12.084 millones frente al 3T08.

Figura 9

Utilidad Operacional

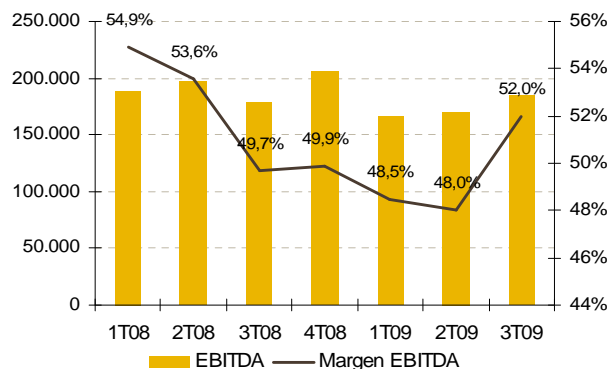


Fuente: ETB; Bolsa y Renta
Cifras en COP\$ Millones

La disminución en costos y gastos, por menores provisiones, tuvo un efecto positivo sobre el Margen Operacional. Éste se ubicó en 19%, mejorando frente al 13% del 3T08. La utilidad operacional fue \$67.519 millones, un 48,1% superior a la del 3T08. Sin embargo, las cifras se ubicaron por debajo de lo esperado, proyectábamos una Utilidad Operacional de \$77.462 millones y un Margen Operacional del 22%. Incluíamos provisiones por \$12.500 millones para el trimestre, pero éstas ascendieron a \$26.387 millones.

Figura 10

EBITDA y Margen EBITDA



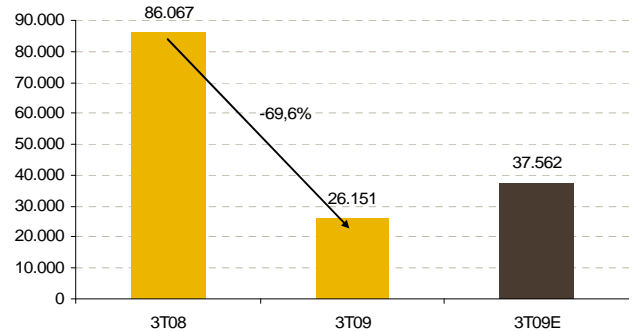
Fuente: ETB
Cifras en COP\$ Millones

Un aspecto positivo de los resultados del trimestre se presentó en el EBITDA y Margen EBITDA de la compañía, los cuales mejoraron frente al 2T09 y superaron nuestras estimaciones. El EBITDA del periodo fue de \$184.290 millones de pesos, superior en un 3,7% y 3,8% frente al 2T09 y 3T09E. El margen EBITDA se ubicó en 52%, mejor al 49,4% que esperábamos.

La utilidad neta del 3T09 fue de \$26.156 millones, muy inferior a los \$86.067 millones que reportó la compañía en el 3T08 y mucho menores si los comparamos contra los \$170.024 del segundo trimestre de este año. Sin embargo, las utilidades de los periodos mencionados se encuentran influenciadas por \$156.346 millones y \$291.999 millones de recuperaciones respectivamente. Las ganancias también se ubicaron por debajo de nuestras expectativas.

Figura 10

Utilidad Neta



Fuente: ETB; Bolsa y Renta
Cifras en COP\$ Millones

A septiembre de 2009, la compañía acumula una utilidad neta de \$268.223 millones, cifra un 82,2% superior a los \$147.242 millones registrados a septiembre de 2008, este incremento se origina principalmente por las recuperaciones del 2T09.

A pesar de este incremento, las cifras trimestrales sugieren que el próximo año las utilidades deberán presentar una fuerte caída. Para 2010 calculamos que la ETB podría generar utilidades por \$138.480 millones, que serían inferiores a las de los últimos años.

2. Recomendación

Debido al proceso de vinculación del socio estratégico Nuestra recomendación se encuentra en Estudio. Por esa razón, no presentamos Precio Objetivo ni recomendación.

Figura 10

ESTADO DE RESULTADOS 3T08 – 3T09

(Cifras en Millones de COP\$)	3T08	3T09	Var(\$)	Var (%)
Local	194.226	179.042	-15.185	-8%
Larga Distancia	41.421	33.370	-8.051	-19%
Datos e Internet	89.710	115.543	25.832	29%
INGRESOS POR TELEFONIA	325.358	327.954	2.597	1%
Cargos de acceso	9.276	9.647	371	4%
Ingresos Minutos internacionales	14.460	7.483	-6.976	-48%
Directorio, facturación, enlaces y otros	8.454	9.282	828	10%
OTROS INGRESOS POR SERV. TELECOMUN.	32.190	26.412	-5.778	-18%
VENTA DE BIENES		368	368	
COSTO DE BIENES VENDIDOS				
INGRESOS TOTALES	357.940	354.735	-3.205	-1%
Personal	55.472	58.725	3.254	6%
Depreciación	58.986	68.329	9.343	16%
Cargos de Acceso y capacidad de transporte	21.110	20.775	-335	-2%
Amortización	22.560	22.054	-506	-2%
Publicidad y Promoción	7.597	8.242	644	8%
Provisiones	50.591	26.387	-24.204	-48%
Mantenimiento y Materiales	28.825	16.741	-12.084	-42%
Call Center y otros	16.584	16.800	217	1%
Contribuciones	5.888	9.271	3.383	57%
Seguros	3.268	3.369	101	3%
Alquiler	8.025	5.617	-2.408	-30%
Servicios Públicos	6.122	7.426	1.304	21%
Impuestos	6.771	5.629	-1.143	-17%
Entrega de Facturas y procesamiento	2.548	2.545	-4	0%
Honorarios	5.379	5.901	523	10%
Vigilancia	2.864	3.037	173	6%
Arrendamiento	5.397	3.044	-2.354	-44%
Otros	4.349	3.324	-1.025	-24%
COSTOS Y GASTOS	312.336	287.216	-25.120	-8%
UTILIDAD OPERACIONAL	45.604	67.519	21.915	48%
Margen Operacional	13%	19%		49%
Intereses Financieros	9.618	6.855	-2.763	-29%
Recuperaciones	108.879	10.187	-98.692	-91%
Rendimientos Fiducia Pensiones y otros		90.000	90.000	
Otros	37.849	-57.960	-95.809	-253%
INGRESOS NO OPERACIONALES	156.346	49.082	-107.264	-69%
PENSIONES DE JUBILACION	39.818	56.550	16.731	42%
Intereses Financieros	13.718	8.400	-5.318	-39%
Perdida por el metodo de participacion	0	0		
Desarrollo Comunitario y Bienestar Social		4.753	4.753	
Otros	59.585	22.636	-36.949	-62%
GASTOS NO OPERACIONALES	73.303	35.789	-37.514	-51%
Gasto por Diferencia en Cambio	2.549	-2.349	-4.897	-192%
Utilidad por Corrección Monetaria	850	2.607	1.757	207%
OTROS INGRESOS Y GASTOS	3.399	258	-3.141	-92%
UTILIDAD ANTES DE IMPTO DE RENTA				
UTILIDAD ANTES DE IMPTO DE RENTA	92.227	24.521	-67.706	-73%
Provisión Imporrenta	6.160	-1.630	-7.790	-126%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	86.067	26.151	-59.916	-70%
EBITDA	177.741	184.290	6.549	4%
Margen EBITDA	49,66%	51,95%		5%

Figura 11

ESTADO DE RESULTADOS 3T09 – 3T09E

(Cifras en Millones de COP\$)	3T09	3T09E	Var(\$)	Var (%)
Local	179.042	179.364	323	0%
Larga Distancia	33.370	39.282	5.912	18%
Datos e Internet	115.543	107.347	-8.196	-7%
INGRESOS POR TELEFONIA	327.954	325.993	-1.961	-1%
Cargos de acceso	9.647	9.268	-379	-4%
Ingresos Minutos internacionales	7.483	15.000	7.517	100%
Directorio, facturación, enlaces y otros	9.282	9.000	-282	-3%
OTROS INGRESOS POR SERV. TELECOMUN.	26.412	33.268	6.856	26%
VENTA DE BIENES	368		-368	-100%
COSTO DE BIENES VENDIDOS	0			
INGRESOS TOTALES	354.735	359.261	4.526	1%
Personal	58.725	59.400	675	1%
Depreciación	68.329	65.000	-3.329	-5%
Cargos de Acceso y capacidad de transporte	20.775	21.000	225	1%
Amortización	22.054	22.500	446	2%
Publicidad y Promoción	8.242	8.100	-142	-2%
Provisiones	26.387	12.500	-13.887	-53%
Mantenimiento y Materiales	16.741	22.750	6.009	36%
Call Center y otros	16.800	17.230	430	3%
Contribuciones	9.271	5.284	-3.987	-43%
Seguros	3.369	3.483	115	3%
Alquiler	5.617	8.533	2.916	52%
Servicios Públicos	7.426	6.782	-644	-9%
Impuestos	5.629	7.378	1.749	31%
Entrega de Facturas y procesamiento	2.545	2.835	290	11%
Honorarios	5.901	5.602	-300	-5%
Vigilancia	3.037	2.932	-105	-3%
Arrendamiento	3.044	5.861	2.818	93%
Otros	3.324	4.630	1.305	39%
COSTOS Y GASTOS	287.216	281.800	-5.416	-2%
UTILIDAD OPERACIONAL	67.519	77.462	9.942	15%
Margen Operacional	19%	22%		13%
	0%			
Intereses Financieros	6.855	12.000	5.145	75%
Recuperaciones	10.187	20.000	9.813	96%
Rendimientos Fiducia Pensiones y otros	90.000		-90.000	-100%
Otros	-57.960	20.000	77.960	-135%
INGRESOS NO OPERACIONALES	49.082	52.000	2.918	6%
PENSIONES DE JUBILACION	56.550	42.802	-13.747	-24%
Intereses Financieros	8.400	13.000	4.600	55%
Perdida por el metodo de participacion	0			
Desarrollo Comunitario y Bienestar Social	4.753		-4.753	-100%
Otros	22.636	20.000	-2.636	-12%
GASTOS NO OPERACIONALES	35.789	33.000	-2.789	-8%
Gasto por Diferencia en Cambio	-2.349		-2.349	-100%
Utilidad por Corrección Monetaria	2.607		-2.607	-100%
OTROS INGRESOS Y GASTOS	258		-258	-100%
UTILIDAD ANTES DE IMPTO DE RENTA	24.521	53.659	29.138	119%
Provisión Imporrenta	-1.630	16.098	17.728	-1087%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	26.151	37.562	11.410	44%
EBITDA	184.290	177.462	-6.828	-4%
Margen EBITDA	51,95%	49,40%		-5%

Figura 12

ESTADO DE RESULTADOS 2009E

(Cifras en Millones de COP\$)

	1T09E	2T09E	3T09E	4T09E	2009E
Local	184.364	182.364	179.364	176.364	722.457
Larga Distancia	41.349	41.349	39.282	39.282	161.262
Datos e Internet	99.248	103.218	107.347	118.082	427.895
INGRESOS POR TELEFONIA	324.962	326.932	325.993	333.728	1.311.614
Cargos de acceso	9.268	9.268	9.268	9.268	37.073
Ingresos Minutos internacionales	15.000	15.000	15.000	15.000	60.000
Directorio, facturación, enlaces y otros	5.500	12.000	9.000	33.000	59.500
OTROS INGRESOS POR SERV. TELECOI	29.768	36.268	33.268	57.268	156.573
VENTA DE BIENES					0
COSTO DE BIENES VENDIDOS					0
INGRESOS TOTALES	354.730	363.200	359.261	390.996	1.468.187
Personal	59.400	59.400	59.400	69.120	247.320
Depreciación	65.000	65.000	65.000	65.000	260.000
Cargos de Acceso y capacidad de transport	21.000	21.000	21.000	21.000	84.000
Amortización	22.500	22.500	22.500	35.000	102.500
Publicidad y Promoción	8.100	8.100	8.100	17.000	41.300
Provisiones	12.500	12.500	12.500	12.500	50.000
Mantenimiento y Materiales	22.750	22.750	22.750	22.750	90.999
Call Center y otros	17.230	17.230	17.230	17.230	68.922
Contribuciones	5.284	5.284	5.284	5.284	21.137
Seguros	3.483	3.483	3.483	3.483	13.933
Alquiler	8.533	8.533	8.533	8.533	34.133
Servicios Públicos	6.782	6.782	6.782	6.782	27.129
Impuestos	7.378	7.378	7.378	7.378	29.511
Entrega de Facturas y procesamiento	2.835	2.835	2.835	2.835	11.339
Honorarios	5.602	5.602	5.602	5.602	22.406
Vigilancia	2.932	2.932	2.932	2.932	11.727
Arrendamiento	5.861	5.861	5.861	5.861	23.446
Otros	4.630	4.630	4.630	4.630	18.519
COSTOS Y GASTOS	281.800	281.800	281.800	312.920	1.158.319
UTILIDAD OPERACIONAL	72.930	81.400	77.462	78.076	309.868
Margen Operacional	21%	22%	22%	20%	21,1%
Intereses Financieros	12.000	12.000	12.000	12.000	48.000
Recuperaciones	20.000	250.000	20.000	20.000	310.000
Otros	20.000	20.000	20.000	20.000	80.000
INGRESOS NO OPERACIONALES	52.000	282.000	52.000	52.000	438.000
PENSIONES DE JUBILACION	42.802	42.802	42.802	42.802	171.209
Intereses Financieros	13.000	13.000	13.000	13.000	52.000
Perdida por el metodo de participacion					
Otros	20.000	20.000	20.000	20.000	80.000
GASTOS NO OPERACIONALES	33.000	33.000	33.000	33.000	132.000
UTILIDAD ANTES DE IMPTO DE RENTA	49.128	287.598	53.659	54.274	444.660
Provisión Imporrenta	14.738	86.279	16.098	16.282	133.398
UTILIDAD DEL EJERCICIO	34.390	201.319	37.562	37.992	311.262

Figura 13

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

(Cifras en Millones de COP\$)

	2008	2009E	2010E	2011E	2012E
Telefonía Local	779.981	722.457	708.008	693.847	673.032
Total LD Entrante y Saliente	246.720	221.262	206.037	198.076	193.430
Datos e internet	360.172	427.895	485.661	519.657	556.033
Cargos de acceso	38.219	37.073	37.073	37.073	37.073
Directorio y otros	58.451	59.500	46.726	47.112	47.467
Total Ingresos	1.483.542	1.468.187	1.483.504	1.495.766	1.507.035
Costos y Gastos	-1.267.371	-1.158.319	-1.184.422	-1.166.703	-1.149.061
Utilidad Operacional	216.172	309.868	299.082	329.063	357.974
Margen Operacional	14,6%	21,1%	20,2%	22,0%	23,8%
Pensiones y aportes al ISS	-160.008	-171.209	-179.769	-188.758	-198.195
Otros Ingresos (Gastos) Neto	232.596	306.000	78.516	65.144	71.362
Utilidad Antes de Impuestos	288.760	444.660	197.829	205.449	231.140
Total Impuesto Renta	-84.624	-133.398	-59.349	-61.635	-69.342
Utilidad Neta	204.136	311.262	138.480	143.815	161.798
Margen Neto	13,8%	21,2%	9,3%	9,6%	10,7%
Utilidad Operacional	216.172	309.868	299.082	329.063	357.974
Depreciaciones	258.626	260.000	260.000	260.000	260.000
Amortizaciones	99.419	102.500	102.500	102.500	102.500
Provisiones	195.831	50.000	50.000	40.000	30.000
EBITDA	770.048	722.368	711.582	731.563	750.474
Margen EBITDA	51,9%	49,2%	48,0%	48,9%	49,8%

E = Estimaciones realizadas por Bolsa y Renta

Fuente: ETB, Investigaciones de Bolsa y Renta

Figura 14

BALANCE GENERAL PROYECTADO

(Cifras en Millones de COP\$)

	2008	2009E	2010E	2011E	2012E
Activos					
Disponible e Inversiones Temporales	231.680	202.422	108.998	107.136	131.545
Cartera Comercial	419.508	405.399	416.631	420.074	423.546
Deudores varios y recaudo de terceros	226.575	103.154	106.012	106.889	107.772
Inventarios	12.196	11.786	12.112	12.213	12.314
Gastos pagados por anticipado	10.029	9.692	9.960	10.043	10.126
Total Activo Corriente	899.989	732.453	653.713	656.354	685.303
Propiedad planta y equipo	1.954.252	2.054.708	2.085.584	2.044.737	1.915.722
Inversiones a largo plazo	156.176	156.176	156.176	156.176	156.176
Deudores	1.013.313	1.078.963	1.143.956	1.214.799	1.292.018
Intangibles	194.847	172.347	149.847	127.347	104.847
Diferidos y Otros	370.463	370.463	370.463	370.463	370.463
Valorizaciones	460.389	460.389	460.389	460.389	460.389
Total Activo No Corriente	4.149.440	4.293.046	4.366.415	4.373.911	4.299.615
Total Activo	5.049.429	5.025.499	5.020.129	5.030.265	4.984.918
Pasivos					
Oblig. Financieras Nacionales	113.168	113.168	113.168	113.168	113.168
Operadores y Proveedores	128.959	124.622	128.074	129.133	130.200
Dividendos Decretados	1.957	-	-	-	-
Acreedores varios	94.177	91.010	93.531	94.304	95.084
Impuestos, Contribuciones y Otros	130.649	202.974	130.264	132.960	141.081
Pensiones de Jubilación	119.831	119.831	119.831	119.831	119.831
Provisiones y Contingencias	103.035	103.035	103.318	103.035	103.318
Otros pasivos	99.168	99.168	86.566	99.168	86.566
Total Pasivo Corriente	790.944	853.808	774.751	791.599	789.247
Obligaciones Financieras Nacionales	287.606	287.606	367.606	367.606	307.606
Deuda pública Externa	522	546	546	546	546
Pensiones de Jubilación - Apropriado	860.932	860.932	860.696	860.932	860.696
Cesantías	10.390	10.390	6.640	10.390	6.640
Contingencias	302.913	72.913	72.913	72.913	72.913
Otros pasivos	217.422	217.422	224.275	217.422	224.275
Total Pasivo Largo Plazo	1.686.798	1.449.808	1.532.675	1.529.808	1.472.675
Total Pasivo	2.477.742	2.303.616	2.307.426	2.321.408	2.261.922
Capital	1.923	1.923	1.923	1.923	1.923
Prima en colocacion de acciones	262.061	262.061	262.061	262.061	262.061
Reservas	982.140	1.020.926	1.184.527	1.175.348	1.171.502
Revalorización del Patrimonio	660.921	665.206	665.206	665.206	665.206
Superávit por Valoriz, Donaciones, Part P	460.504	460.504	460.504	460.504	460.504
Resultado del Presente Ejercicio	204.137	311.262	138.480	143.815	161.798
Patrimonio	2.571.687	2.721.883	2.712.703	2.708.858	2.722.996
Total Pasivo y Patrimonio	5.049.429	5.025.499	5.020.129	5.030.265	4.984.918
Valor Intrínseco (COP\$)	725	767	764	763	767

E = Estimaciones realizadas por Bolsa y Renta
Fuente: ETB, Investigaciones de Bolsa y Renta

Condiciones de Uso

Los títulos valores mencionados en este reporte no se ajustan a todos los perfiles de los inversionistas. Bolsa y Renta recomienda a los inversionistas evaluar independientemente las posibles inversiones y estrategias e invita a los inversionistas a buscar la asesoría de un analista financiero.

Bolsa y Renta realiza recomendaciones de inversión de las compañías que se cubren en este informe y adicionalmente realiza compras y ventas de acciones a sus clientes en el mercado de valores.

Los informes que realizan los analistas de Bolsa y Renta se construyen a partir de información que está disponible al público. Bolsa y Renta realiza un esfuerzo para que la información utilizada sea real, confiable y completa, pero no puede garantizar que así lo sea.

Los inversionistas deben tener en cuenta que el valor e ingreso de sus inversiones puede variar como consecuencia de los cambios en las tasas de interés, tasas de cambio, precios de los activos o de índices, condiciones financieras y operacionales de la compañía, entre otros factores. El desempeño pasado de los activos no es necesariamente una guía para prever el comportamiento futuro. Las estimaciones del desempeño futuro de los activos están basadas en supuestos que posiblemente no logren cumplirse.

Este reporte o cualquier porción de éste no se debe vender o distribuir sin el consentimiento de Bolsa y Renta.

Contactos Comerciales

MEDELLÍN

Juan Rafael Pérez Vélez
jrperez@bolsayrenta.com
574 – 4484300 Ext. 143

Luz Stella Vargas Patiño
lsvargas@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 141

Rafael Ignacio López Duque
rilopez@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 120

Camilo Aristizábal Vélez
caristizabal@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 134

Felipe Escobar Navarro
fescobar@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 145

Juan Camilo Velásquez Vásquez
jcvelasquez@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 135

Claudia Andrea Ocampo Ángel
cocampo@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 213

Carlos Eduardo Sanchez Gallego
cesanchez@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 126

Luis Germán Velasquez Ramirez
gvelasquez@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 192

Diego Fernando Bravo Muñoz
dbravo@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 219

Lina María Angel Roldán
lmangel@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 148

Luis Fernando Jaramillo Bolívar
lfjaramillo@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 186

Natalia Faciolince Berrocal
nfaciolince@bolsayrenta.com
574 – 448 43 00 Ext. 178

BOGOTA

Jose Pablo Mesa Ramírez
jpmesa@bolsayrenta.com
571 – 3078090 00 Ext. 317

Alejandro Vélez Ortiz
avelez@bolsayrenta.com
571 – 3078090 Ext. 316

Felix Buendía Anjel
fbuendia@bolsayrenta.com
571 – 3078090 Ext. 318

Guillermo Rico Grillo
grico@bolsayrenta.com
571 – 3078090 Ext. 319

Daniel Villegas Restrepo
davillegas@bolsayrenta.com
571 – 3078090 Ext. 320