

## Recomendación de Inversión

**Entel**

Recomendación de Comprar

agosto 17, 2022

**Entel**

Entel es una de las compañías de telecomunicaciones más grandes de Chile teniendo más de 10.1 millones de clientes en telefonía móvil en el país, y más de 19.9 millones de clientes en el consolidado.

La compañía entrega una variedad de servicios que incluyen telefonía fija y larga distancia, telefonía móvil, servicios de internet tanto para empresas como para personas, entre otros servicios. Además, Entel posee operaciones en Perú luego de la adquisición de Nextel en 2013.

El accionista mayoritario es Almendral S.A con un 54.9% de participación.

**Ventas Extraordinarias Impulsan Resultados.**

Retomamos la cobertura de Entel luego del reporte de la compañía al 2Q22, el cual incluyó la venta extraordinaria de Data Centers por \$ 486.325 MM, que influyó las principales cuentas.

Los ingresos consolidados de la firma presentaron un crecimiento del 11.3% durante el primer semestre del año actual frente a los valores reportados durante el año anterior. Lo anterior proviene tanto de crecimientos en el mercado nacional como en el mercado peruano. Específicamente, los ingresos nacionales aumentaron en un 4.6% en igual periodo, mientras que el mercado peruano presentó un aumento destacable del 27.7% en el consolidado de sus negocios.

En relación a la base de clientes, a nivel consolidado, alcanza los 19.904.416 lo que representa un aumento del 3% YoY. Al enfocarnos en los dos segmentos que tiene la compañía, en Chile la base de clientes en el 2Q22 llegó a los 10.149.504 clientes, un 4% por sobre YoY. En relación al segmento Perú, los clientes alcanzaron los 9.754.912, mostrando un aumento del 2% durante el mismo periodo de comparación.

El EBITDA durante los 6M22 fue de \$ 876.382 MM, muy por sobre lo reportado durante el mismo periodo del año anterior, que se ve fuertemente afectado por la venta extraordinaria de los data center. Aislado este efecto, el EBITDA presentó un crecimiento orgánico del 6.4% consolidando los \$ 390.609 MM en los 6M22. Lo anterior corresponde a un margen EBITDA del 30.3% frente a los ingresos consolidados del periodo, es decir, 138 puntos bases por debajo de la rentabilidad obtenida en el mismo periodo del año anterior.

La utilidad atribuible a los controladores alcanzó los \$ 308.648 MM durante los 6M22, que también se ve influenciado por la venta extraordinaria de los activos descritos anteriormente que realizó la compañía. A nivel semestral, la firma logra alcanzar los \$ 360.955 MM, lo que representa un aumento sustancial frente a los \$ 61.996 MM reportados en igual periodo del año anterior, destacando que gran parte de esta diferencia se debe a la venta de los data centers.

Cabe destacar que la firma ha distribuido estas ganancias por ventas extraordinarias de sus activos como dividendos a sus accionistas, lo que al día de hoy, ya lleva \$1.140 por acción durante el año 2022. Esperamos, que de concretarse nuevas ventas de activos, la compañía siga repartiendo estas ganancias no recurrentes como dividendo a sus accionistas, pudiendo ser este un impulso adicional que podría presentar el papel en el mediano plazo. Más aun considerando que los múltiplos de las ventas realizadas han estado por sobre lo que el mercado esperaba.

La compañía telefónica comenzó la implementación de la tecnología 5G para sus usuarios, donde al segundo trimestre del año ya alcanza los 532 mil usuarios en Chile, lo que representa un aumento del 149.8% frente a los usuarios reportados durante el primer trimestre del año actual. Por otro lado, la firma logró revertir la caída que venía presentando en el ARPU de Chile en el último reporte disponible, como podemos apreciar en el gráfico adjunto de la derecha, alcanzando en el 2Q22 un valor de \$ 7.080.

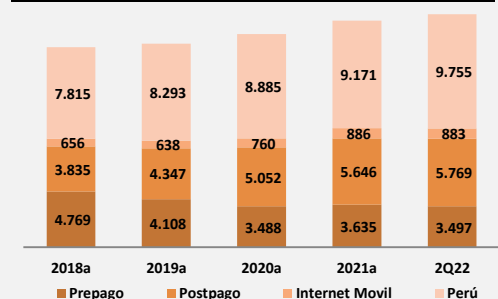
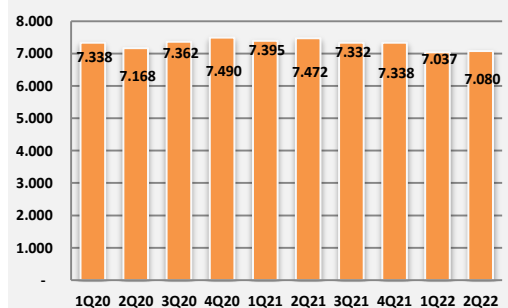
<b>Recomendación</b>	<b>Comprar</b>
<b>Precio Actual (\$)</b>	<b>2.820</b>
<b>Target Price (12m) (\$)</b>	<b>4.189</b>
<b>Rango últ. 52-sem (\$)</b>	<b>2.730 - 3.997</b>

**Información Actual**

Dividend Yield %	7,9%
Upside %	48,6%
Retorno %	56,5%
Número Acciones (MM)	302
Market Cap US\$ MM	950
Caja US\$ MM	56
Deuda Financiera US\$ MM	2127
Deuda Financiera Neta US\$ MM	2071
Enterprise Value US\$ MM	3021
Dólar	897

**Información Financiera**

	2021a	2022e	2023e
EBITDA MM US\$	908	1384	935
Utilidad Neta MM US\$	88	519	188
P/U	11,6	1,8	5,1
EV/EBITDA	4,1	2,5	3,8

**Base de Clientes (en miles)****ARPU Chile (\$)**

A la fecha (17/08/2022), MBI Corredores de Bolsa posee 300.000 acciones de Entel en cartera propia y 4.369 en relacionados.

**MBI Corredores de Bolsa**

contacto@mbitrading.cl

**Performance Esperado**

Evaluaremos la performance esperada de Entel según los dos mayores segmentos que la compañía posee, el mercado nacional y peruano.

En relación al mercado nacional, esperamos que la firma siga con su estrategia de traspasar los clientes hacia postpago, incentivando así esta arista del negocio. Como podemos apreciar en el último reporte, el segmento nacional, a nivel consolidado, obtuvo un crecimiento del 4.6% en los 6M22 frente a su par semestral del año anterior. En línea con lo anterior, esperamos que el segmento nacional siga con este crecimiento, en torno al 5%, para el presente año.

Por otro lado, el mercado peruano, ha presentado un crecimiento bastante mayor, alcanzando en el primer semestre del año un 27.7%, aumentando así la ponderación que tiene este país en los ingresos consolidados de la firma, que en los 6M22 alcanza un 36% de los ingresos consolidados de la firma. De la mano con lo anterior, esperamos que el mercado peruano siga mostrando crecimientos favorables en línea con la estrategia de la compañía de aumentar su participación en el mercado.

Finalmente, a nivel consolidado, estamos proyectando que la firma siga mostrando resultados favorables durante el resto del año. Esperamos un EBITDA consolidado de \$1.240.667 MM, lo que se ve influenciado por la venta de los data centers, mientras que en términos de utilidad atribuible a los controladores de \$ 465.570 MM.

Para el próximo año, no estamos considerando nuevas ventas de activos, lo cual lo consideramos como un riesgo positivo que presenta la compañía que podría influenciar positivamente el rendimiento de la acción junto con su dividendo yield esperado. En relación al EBITDA proyectamos a nivel consolidado un total de \$ 838.530 MM y una ganancia atribuible a los controladores de \$ 168.500 MM.

Cabe destacar que la compañía ha realizado varias ventas de activos que han sorprendido al mercado, tanto por la venta en sí como los múltiplos a los cuales se han realizado estas, que le ha otorgado un impulso adicional de corto plazo al papel. Estas ganancias obtenidas se han distribuido al inversionista en forma de dividendos, lo que consideramos como un riesgo positivo que presenta la compañía dada la disposición de liquidar ciertos activos de su posesión.

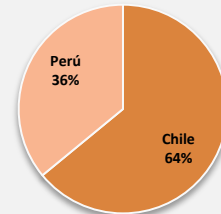
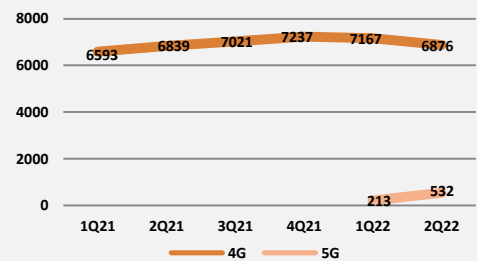
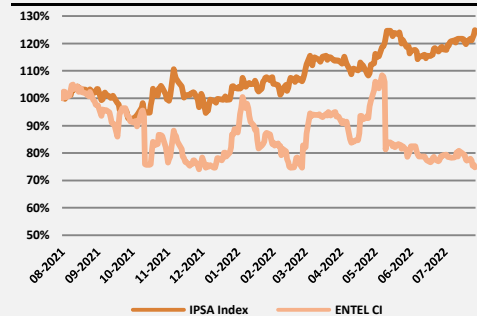
**Recomendación**

El retorno de la acción en relación al IPSA ha sido bastante peor, debido a que la acción muestra una contracción en su precio de un 23.5% en los últimos doce meses, mientras que el IPSA presenta un avance de 25.1% en el mismo período.

Según las estimaciones comentadas anteriormente, y considerando un múltiplo EV/EBITDA de 4.5x y un P/U de 7.5x, obtenemos un precio objetivo para los próximos doce meses de \$4.189. Esto considera un upside potencial por ganancia de capital del 48.6%, lo que sumado a un dividendo yield esperado del 7.9%, nos otorga un retorno total potencial del 56.5%. Por lo tanto, nuestra recomendación es de comprar la acción de Entel.

**Riesgos a Considerar**

- (1) Situación política en Chile y Perú.
- (2) Crecimiento en Perú y Chile.
- (3) Mayores costos a los esperados en tecnología 5G.
- (4) Regulaciones desfavorables en ambos países.

**Ingresos por País 6M22****Usuarios 4G y 5G (Miles)****Retorno Relativo****Múltiplos Compañías Telecomunicaciones**

	P/U		EV/Ebitda	
	2022e	2023e	2022e	2023e
AT&T	7,3	7,5	6,8	6,7
Telefonica	12,1	11,6	6,3	6,2
Telecom	-	28,2	6,3	6,0
Verizon	8,8	8,6	7,1	6,9
Promedio	9,4	14,0	6,6	6,4
<b>Entel</b>	3,6	5,1	3,9	4,1

Fuente: Bloomberg

A la fecha (17/08/2022), MBI Corredores de Bolsa posee 300.000 acciones de Entel en cartera propia y 4.369 en relacionados.

**MBI Corredores de Bolsa**

contacto@mbitrading.cl

Este material fue preparado por personal de la Unidad de Estudios de MBI Corredores de Bolsa S.A., solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan. Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones. Tanto MBI Corredores de Bolsa S.A., como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento podrían mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de MBI Corredores de Bolsa S.A., y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.

Rating	Parametros*
Compra	Retorno sobre el 10%
Mantener	Retorno entre 2 y 10%
Vender	Retorno menor a 2%

(\*)No incluye Dividend Yield