

**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 54.86% de participación.

Ventas de activos impulsan los resultados durante 2022

Retomamos la cobertura de Entel luego del reporte de la compañía al cierre de 2022, el cual incluyó la venta extraordinaria de Data Centers, que influenció las principales cuentas. En términos de ingresos, éstos registraron un aumento considerable de 28% respecto a los exhibidos durante el 2021. Gran parte de ellos son explicados por enajenación de activos por parte de Entel, que implicó ingresos extraordinarios por cerca de \$597.027 millones. En términos de ingresos ordinarios, se registró un incremento de 5% respecto del año previo, con un fuerte aumento en la participación de los ingresos en Perú, los cuales variaron en 15%. Entre los servicios que más crecieron en dicho país destacan los servicios fijos y T.I. y fueron impulsados por servicios de tecnología de la información, negocios digitales, y por los servicios de internet asociados al segmento empresarial. Los servicios móviles, por su parte, anotaron un crecimiento de 25% debido a una ampliación en la base de abonados de la modalidad de pospago, cuyo número total de clientes alcanzó los 4.579.139, representando el 46% del total de clientes móviles. Cabe hacer presente que si bien en CLP los ingresos en Perú aumentaron 15%, en moneda local disminuyeron 1%.

Los ingresos ordinarios asociados a las operaciones en Chile aumentaron 1% respecto a 2021, y se explicaron fundamentalmente por un incremento de en las actividades de servicios fijo y tecnologías de la información que fueron impulsados básicamente por servicios T.I., negocios digitales y por servicios de internet asociados al segmento empresarial. La venta de equipo se incrementó en 2% a consecuencia de mayores ofertas, mayor penetración de canales digitales y planes de financiamiento. Por último, los ingresos de Call Center aumentaron en 30% producto de una mayor actividad tanto en Chile como en Perú.

El EBITDA de la compañía alcanzó los \$1.282.013 millones, un incremento de 66% respecto al registrado durante 2021. Hay que tener en consideración que la cifra antedicha mantiene implícitos \$540.472 millones asociados a la venta del negocio de data center realizado durante el año pasado. Excluyendo esos ingresos no recurrentes, el EBITDA habría disminuido en torno al 1%.

La utilidad neta, por su parte, se ubicó en \$456.787 millones, un aumento sustancial respecto a los \$74.975 millones que Entel registró durante 2021. Al igual que lo explicado anteriormente, este resultado es fuertemente influenciado por la venta de activos que se llevó a cabo durante 2022.

En términos de participación de mercado, según cifras públicas al cierre de septiembre de 2022, Entel Chile mantiene el 32,4% del total de abonados móviles del país, un 34,6% de las conexiones de internet (incluyendo 3G, 4G y 5G). Entel Perú mantiene el 22,5% de la participación móvil en dicho país.

Recomendación	Comprar
Precio Actual (\$)	3.275
Target Price (12m) (\$)	4.490
Rango últ. 52-sem (\$)	2.530 - 3.997

Información Actual

Dividend Yield %	18,0%
Upside %	37,1%
Retorno %	55,1%

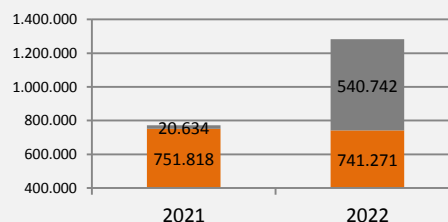
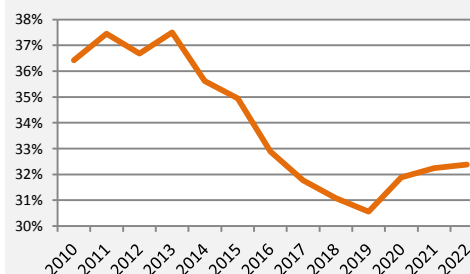
Número Acciones (MM)	302
Market Cap US\$ MM	1190
Caja US\$ MM	224
Deuda Financiera US\$ MM	2673
Deuda Financiera Neta US\$ MM	2448
Enterprise Value US\$ MM	3638
Dólar	831

Información Financiera

	2022	2023e	2024e
EBITDA MM US\$(*)	1428	1170	1073
Utilidad Neta MM US\$(*)	500	268	163
P/U (*)	1,9	6,9	10,0
EV/EBITDA (*)	2,7	3,2	3,5

Evolución del EBITDA (\$ MM)

Operaciones ordinarias Enajenación de activos

**Market share telefonía móvil Chile (%)**

**Performance esperado**

Durante el cuarto trimestre de 2022, Entel publicó por medio de un hecho esencial, el interés de compra de su fibra óptica por parte de OnTet Fibra, la cual incluye un contrato de prestación de servicios de internet al hogar en Entel en Chile sobre la red KKR-OnNet. El total involucrado en la transacción alcanzaría los US\$ 358 millones. Entre las razones que podrían justificar la transacción destaca: (i) la focalización de la compañía en la prestación de servicios, siguiendo la experiencia de las principales empresas de telecomunicaciones del mundo; (ii) que Entel adquiera una mayor flexibilidad ante los requerimientos del mercado; (iii) la disminución de futuros CAPEX y (iv) la ampliación de la cobertura hasta poco más de 4 millones de hogares en 2024. Este último punto cobra relevancia debido a que, actualmente, el área de cobertura de Entel mantiene 1,2 millones de home passed, con un promedio de disponibilidad de 4,9 operadores por hogar. El área no cubierta por Entel alcanza los 4,4 millones de home passed, donde existe una disponibilidad de 3,1 operadores, existiendo un gran potencial de expansión derivado del deal. Según nuestras estimaciones, dichas operación generaría un EBITDA extra a las operaciones ordinarias serían en torno a \$200 millones.

Respecto a las actividades ordinarias, esperamos que las operaciones en Perú continúen incrementando sus ingresos, de la mano de una mayor base de clientes móviles, con especial foco en el segmento de postpago. En el caso chileno, esperamos que el reciente anuncio del incremento en las tarifas de postpago impulse los ingresos en por lo menos 6% que, sumado a una mayor base de clientes en el segmento fijo. Con todo, esperamos que los ingresos totales de Entel (excluyendo la venta de la fibra óptica) durante 2023 sean de \$2.724.137 millones, con un EBITDA (incluyendo venta de activos) de \$972.438 millones. En el caso de no incluir la venta de la fibra óptica, el EBITDA que se alcanzaría sería de \$807.718 millones.

En términos de utilidad neta, en el caso en donde se excluye la venta de los activos, ésta alcanzaría los \$104.000 millones. En el caso de incluir la transacción, ésta alcanzaría los \$223.000 millones.

Recomendación

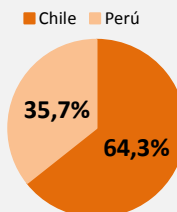
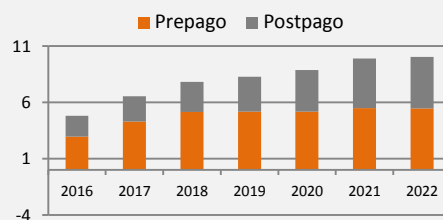
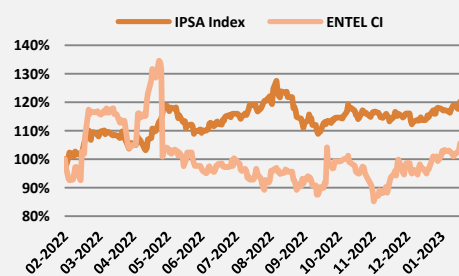
El retorno de la acción en relación al IPSA ha sido sustantivamente superior, debido a que la acción muestra un retorno total (incluyendo dividendos) de 57,84% versus 19,97% que ha exhibido el índice accionario local durante los últimos doce meses.

Así, en base a nuestras estimaciones elaboradas en base a un DCF que considera una tasa de descuento relevante del 10,1%, nuestro precio objetivo de la acción de Entel es de \$4.490 lo que, y considerando el precio del 27 de febrero de 2023, implicaría un potencial upside de 37%. Lo anterior, sumado a un dividend yield del 18%, entregaría un retorno total del 55%.

Por lo tanto recomendamos comprar la acción de Entel.

Riesgos a Considerar

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

Ingresos ordinarios por país 2022**Base de clientes móviles Perú (millones)****Retorno Relativo****Múltiplos Compañías Telecomunicaciones**

	P/U		EV/Ebitda	
	2023e	2024e	2023e	2024e
AT&T	7,8	7,5	6,4	6,3
Telefonica	11,7	10,4	5,2	5,1
TIM	15,0	10,3	3,8	3,6
Verizon	8,3	8,2	6,5	6,5
Promedio	10,7	9,1	5,5	6,5
Entel	9,5	7,2	4,3	4,2

Fuente: Bloomberg

A la fecha (27/02/2023), MBI Corredores de Bolsa posee 300.000 acciones de Entel en cartera propia. (*) Incluye venta de activos.

MBI Corredores de Bolsa

estudios@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