

25 de Abril de 2018

TESIS DE INVERSIÓN

Durante los últimos años, Entel ha ido mejorando constantemente el margen Ebitda de sus operaciones Entel Perú (26% de sus ingresos), pasando desde -69% en 2015 a -16% en 2017, sostenido en un aumento constante de la base de clientes (CAGR 44,6% entre 2015 a 2017), esperamos que debido a inversiones en licencias espectrales realizadas en dicho país durante 2016 y mayor escala, la compañía pueda seguir mejorando sus márgenes en Perú, consiguiendo un margen Ebitda positivo durante la segunda mitad del año y estabilizando en 18% a largo plazo, teniendo en cuenta los márgenes de los principales competidores en dicho mercado (26% y 22%) y la mayor competencia de la industria.

Para sus operaciones en Chile, esperamos que en el segmento de telefonía móvil, luego de perder participación de mercado, pasando de 34,9% a 31,5% (entre enero 2016 – septiembre 2017), la compañía pueda estabilizar su presencia, dada una mejor posición para enfrentar a la competencia luego de inversiones en infraestructura durante el 2017. Por otra parte, debido a nueva oferta de productos e impulso de la fuerza de ventas, también esperamos ver resultados en segmento de internet hogar, tanto en fibra óptica como en banda ancha fija inalámbrica (BAFI).

A pesar de que el segmento de arrendamiento de redes representa 6% de los ingresos, consideramos que este seguirá con números negativos (-12% en 2017 a/a), debido a un menor tráfico proveniente de operadores móviles virtuales (MVNO).

Por lo que para 2018, esperamos un incremento de 16% en Ebitda, impulsado por los segmentos de consumidores con un aumento en ingresos de 1,5% y segmento Entel Perú con un margen Ebitda de 0%.

La adopción de IFRS 15 tendrá el principal efecto en los ingresos provenientes de Entel Perú, donde los contratos que incluyen equipamiento y servicio son separados y la venta del equipo será reconocida al momento en que se ejecuta esta (como porcentaje del contrato) y el servicio será reconocido mensualmente.

RIESGOS

↓ Mayor gasto en CAPEX para la implementación de pre 5G

Entel

Recomendación: Sobreponderar

Precio Objetivo: \$8.270

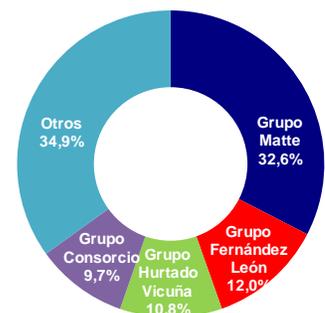
INFORMACIÓN RELEVANTE

Ticker Bloomberg	ENTEL CI
Riesgo	Medio
Precio Objetivo (\$)	8.270
Precio Actual (\$)	7.315
Precio Min/Max 12M (\$)	6.081 / 8.206
Market Cap (MMUS\$)	3.676
Volumen Promedio (MM\$)*	1.568
Nº Acciones (millones)	302,0
Free Float	45%
Peso IPSA	2%
Dividend Yield	0,5%

Fuente: Bloomberg

* Promedio últimos 3 meses

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD



Fuente: Memoria 2016

25 de Abril de 2018

Sector:	Telecomunicaciones y TI	Recomendación:	Sobreponderar
Precio Actual (\$):	\$7.314,5	Precio Objetivo (\$/US\$):	\$8.270

ESTADO DE RESULTADOS

Millones de \$	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Ingresos	1.887.301	1.955.169	2.044.362	2.148.782	2.236.862
Variación (%)		3,6	4,6	5,1	4,1
Resultado Operacional	114.396	117.386	192.065	227.481	252.794
Variación (%)		2,6	63,6	18,4	11,1
Margen Operacional (%)	6,1%	6,0%	9,4%	10,6%	11,3%
EBITDA	424.780	437.103	506.579	539.624	581.867
Variación (%)		2,9	15,9	6,5	7,8
Margen EBITDA (%)		22,4%	24,8%	25,1%	26,0%
Utilidad Neta	34.158	43.409	102.034	124.416	117.441
Variación (%)		27,1	135,1	21,9	-5,6
Margen Neto (%)	1,8%	2,2%	5,0%	5,8%	5,3%

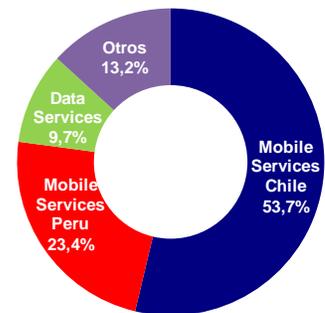
DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Entel opera en los segmentos de personas, empresas y corporaciones; ofreciendo servicios de internet, telefonía móvil y fija, larga distancia, IT y arrendamiento de redes. Con presencia en Chile y a partir del año 2000 en Perú, país donde el año 2014 lanzo su marca Entel Perú.

INDICADORES DE CRÉDITO

	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Deuda/Activos (%)	46,0%	45,7%	44,6%	43,2%	42,1%
EBITDA/Gastos Financieros (x)	5,6	5,8			
Liquidez Corriente (x)	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1
Deuda Neta/EBITDA (x)	3,5	3,4	3,1	2,9	2,8
Deuda Financiera (MM\$)	1.601.778	1.627.454	1.627.929	1.629.647	1.630.750

DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS



VALORIZACIONES

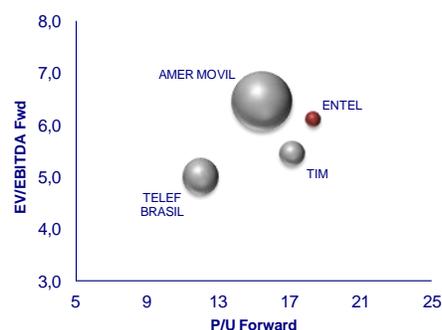
	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Precio de cierre (\$)	7.075	6.913	7.315	7.315	7.315
Precio Utilidad (x)	62,6	48,1	24,5	20,1	21,3
EV/EBITDA (x)	8,5	8,2	8,0	7,6	7,1
Bolsa Libro (x)	1,7	1,7	1,9	1,8	1,7
Precio Ventas (x)	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1
ROA (%)	1,0%	1,2%	2,8%	3,3%	3,1%
ROE (%)	2,7%	3,5%	7,7%	8,8%	7,9%

(*LTM Fuente: Departamento de Estudios

EV/EBITDA TRAILING



COMPARABLES



DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

Felipe Jaque S.	Economista Jefe	felipe.jaque@security.cl
César Guzmán B.	Gerente Macroeconomía	cesar.guzman@security.cl
Jorge Cariola G.	Analista Senior Macroeconomía	jorge.cariola@security.cl
Rosario Del Río D.	Analista Renta Fija Internacional	rosario.delrio@security.cl
Constanza Pérez S.	Subgerente de Estudios Renta Variable	constanza.perez@security.cl
Juan José Ayestarán N.	Subgerente de Estudios Renta Fija	juanjose.ayestaran@security.cl
Paulina Barahona N.	Analista Senior de Inversiones	paulina.barahona@security.cl
Juan Carlos Prieto Z.	Analista de Inversiones	Juancarlos.prieto@security.cl
Rodrigo Gardella B.	Analista de Inversiones	rodrigo.gardella@security.cl
Nicolás Libuy I.	Analista de Inversiones	nicolas.libuy@security.cl
Yessenia González del C.	Editora de Contenidos y Comunicaciones	yessenia.gonzalez@security.cl
Aldo Lema N.	Economista Asociado	aldo.lema@security.cl

Augusto Leguía Sur 70,
Piso 7.

INVERSIONES | security

Santiago de Chile

Teléfono (562) 5844700

Fax (562) 5844807

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: Inv_Security