

## Resultados Entel 1T16: Mejora operacional en Perú empuja crecimiento consolidado de 7,5% a/a a nivel de Ebitda.

- Ebitda 1T16 alcanzó \$109.033 millones, lo que representa un crecimiento de 7,5% a/a, ubicándose por sobre nuestras expectativas, reafirmando así ritmo de crecimiento que la empresa ha venido evidenciando en Perú. A diferencia de los reportes anteriores, donde principal aporte a la variación provenía de Chile, durante el 1T16, Ebitda de Chile solamente creció un 3% a/a, mientras que Ebitda de Perú contrajo su pérdida en un 12% a/a.
- En términos de cifras operacionales, sorprende importante crecimiento a nivel de suscriptores evidenciado en Perú, donde se mantuvo tendencia vista durante finales de 2015, alcanzando un incremento de 633.000 suscriptores en líneas 4G/3G, ubicándose por sobre nuestras expectativas de crecimiento en torno a 500.000 suscriptores por trimestre en dicha línea. A su vez, vemos que captación neta en Perú fue de 558.000 nuevos suscriptores, donde 513.000 corresponden a nuevos clientes prepago. Con todo, la compañía continúa creciendo fuertemente en términos de captación, por lo que no descartamos que el proceso de normalización de las operaciones en Perú en términos de inversión se adelanten en el tiempo. Esto permitiría materializar mejoras en márgenes con mayor celeridad que lo contemplado inicialmente en nuestras proyecciones.

### Estado de Resultados

MM\$	1T16	1T16E	Var (%) Real/Est	1T15	Var (%) a/a
Ingresos Ordinarios	461.310	468.817	-1,6%	433.347	6,5%
Ebitda	109.033	88.377	23,4%	101.471	7,5%
Margen Ebitda	23,6%	18,9%		23,4%	
Ganancia Controladores	23.969	- 10.385	-	15.041	59,4%
Margen Neto	5,2%	-2,2%		3,5%	

### Múltiplos

	Anterior	Actual	2016E
P/U 12M (veces)	-	173,4	15,3
EV/Ebitda (veces)	7,9	7,8	5,7
ROE (%)	-0,1%	0,8%	8,5%
B/L (Veces)	1,4	1,4	1,3

Fuente: Bloomberg, Reportes de la compañía, BCI Equity Research

1. A nivel consolidado, Ingresos mostraron un crecimiento de 6,5% a/a, explicado mayoritariamente por incremento de la operación en Perú (+59% a/a), donde durante el trimestre se registraron ventas por US\$120 millones. En Chile, vemos que tendencia en términos de reducción de suscriptores móviles evidenciada durante los trimestres anteriores, se detuvo, llegando a 9,89 millones al 1T16, sin embargo, destaca leve decrecimiento del ARPU en Chile, lo que, en conjunto con una menor cantidad de suscriptores vigentes (9,89 millones al 1T16 vs 10 millones al 1T15), tienen una directa incidencia en la contracción de 3% a/a registrada para los Servicios Móviles en Chile durante el trimestre.
2. A nivel de Ebitda consolidado, vemos que éste creció un 7,5% a/a. A nivel desagregado, Ebitda consolidado se vio afectado principalmente por un Ebitda negativo de US\$46,4 millones proveniente de Perú. Sin embargo, representa una mejora de 11% a/a y de 30,4% t/t. Por su parte, Ebitda en Chile anotó un leve incremento de 3% a/a, donde si bien se aprecia un crecimiento, éste continúa evidenciando la ralentización del mercado de telefonía móvil en Chile, tomando en consideración crecimientos históricos asociados a la operación en el país.
3. Sumado a lo anterior, vemos que última línea se vio afectada considerablemente por concepto de los efectos asociados a la operación en Perú, así como también por revalorización de las operaciones en el extranjero, las cuales generaron un beneficio fiscal, lo que se tradujo en una utilidad a última línea por \$23.969 millones, ubicándose por sobre nuestras expectativas.
4. Resultados 1T16 continúan reflejando momento en que se encuentra la compañía, donde crecimiento en Perú evidenció una importante aceleración que puede resultar positiva en términos de *timing*, por lo que no descartamos que pudiésemos ver una suavización en términos de ritmo de inversión en el vecino país para los siguientes trimestres, al haber acelerado la captación de nuevos suscriptores. Con todo, resultados reafirman nuestra visión respecto de la compañía, donde magros resultados operacionales son esperables dada la contingencia actual de la empresa, sin embargo, crecimiento mayor a lo esperado en términos de suscriptores otorgan positivas señales de la labor realizada en dicho país. Si bien nuestra recomendación anterior es de Sobreponderar los títulos de la compañía, reciente anuncio de aumento de capital por US\$520 millones ([ver informe](#)), genera presiones bajistas sobre los títulos de la empresa.

Cristián Ashwell A.  
cashwel@bci.cl

Marcelo Catalán G.  
mcatalg@bci.cl

3 de mayo de 2016



---

Pamela Auszenker, CFA

**Subgerente**  
**Equity Research**

---

Marcelo Catalán

**Jefe Equity Research**

*Eléctrico, Bancos,  
Sanitarias y TI*

Moritz Bernhard

**Analista**

*Bebidas*

Verónica Pérez

**Analista Senior**

*Retail*

Ana Carolina Santos

**Analista**

*Commodities y  
Forestal*

Cristian Ashwell

**Analista**

*Transporte, Telecom y  
Eléctrico*

---

Recomendación	Definición
Sobreponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es superior en 2,5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Neutral	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero se encuentra entre +/-2,5% respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Subponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es inferior en 2,5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
S.R.	Sin Recomendación.
E.R.	Precio en Revisión.

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de BCI Equity Research.

Riesgo alto/medio/bajo de recomendación de inversión implica una alta/media/baja sensibilidad a cambios en las principales variables que determinan el upside potencial de la acción. Asimismo, el análisis respectivo contempla tanto factores cuantitativos como cualitativos.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. No obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

