

15 DE FEBRERO, 2019

 PAOLA ALVA ALIAGA: palva@inteligogroup.com

ENGIE

CIERRE DE AÑO MEJOR AL ESPERADO

Engie reportó una utilidad neta de \$26.4m (+1977.2% a/a, UPA: \$0.034). Los resultados muestran una mejora significativa con respecto al 4T17, trimestre en el cual la compañía estaba subcontratada y tuvo fuertes gastos por impuestos. Engie cierra un año de resultados estables, luego de perder clientes importantes durante 2017, lo cual explica la caída en términos anuales.

- Las ventas alcanzaron \$136.1m (+22.9% a/a) reflejando la recontratación de la capacidad liberada por la pérdida de SSCP y las Bambas durante el 2017.** Asimismo, el precio de los nuevos contratos es significativamente menor, lo cual se refleja en la caída de los ingresos por energía y potencia con respecto al periodo anterior a la pérdida de Southern (abril 2017).
- El costo de ventas subió 10.4% a/a, debido al mayor nivel de contratación con respecto al final del año pasado.** Cabe resaltar que la compañía mantiene su posición de comprador neto en el mercado spot. Durante el 4T18, el 19% del volumen de energía vendida fue comprada en el mercado spot. En consecuencia, Engie es vulnerable ante un escenario de subida del mercado spot.
- Debajo de la línea de utilidad bruta, **resalta la caída de los gastos financieros (-32.9% a/a), debido al prepago de algunos leasings y refinanciación de deuda bancaria a menores tasas.** Así, en comparación anual, el costo promedio de la deuda se redujo de 4.7% a 4.3%, mientras la duración de la deuda subió de 2.7 a 4 años. La disminución de gastos financieros fue compensada por el incremento de las pérdidas por diferencia por tipo de cambio.
- Esperamos años estables para Engie, partiendo de un escenario base de precios spot sin mayores cambios durante los próximos dos años. Debido al ahorro en gastos financieros, el bajo precio de la acción y carencia de proyectos de expansión, el *dividend yield* superaría el 3%.
- Mantenemos nuestro precio objetivo de S/ 8.47, lo cual implica un potencial de apreciación de 51.3% y una recomendación de COMPRAR+.**

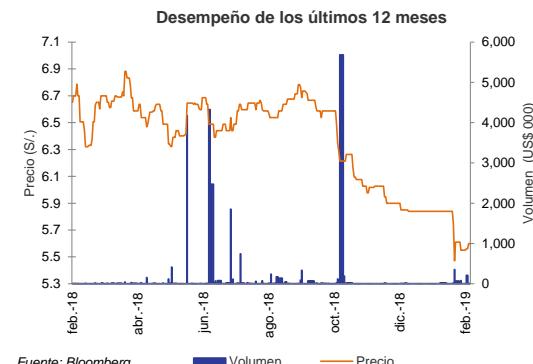
**PRECIO OBJETIVO: PEN 8.47
RECOMENDACIÓN: COMPRAR+
SECTOR: UTILITIES**

Indicadores de Mercado

Cantidad de acciones (000)	601,370
Rendimiento por dividendos 2019e	3.3%
Rango de 52 semanas	S/. 5.5 - S/. 6.9
Volumen prom. de 90 días (miles)	18.2
Float	38.0%
Capitalización bursátil (millones)	\$1,033.4
Precio a Valor en Libro	0.9x

Parámetros de Recomendación

Precio actual	S/. 5.60
Precio objetivo	S/. 8.47
Rendimiento 12 meses	-15.80%
Potencial de apreciación	51.3%
Nemónico	ENGIEC1
Calificación de sector	Superior al mercado



Principales Indicadores Financieros (S/.000)

	4T18	4T17	a/a	12M18	12M17	a/a
Ventas	136.1	110.8	22.9%	523.9	599.5	-12.6%
EBIT	44.6	27.4	62.4%	172.5	213.9	-19.4%
EBITDA	68.4	58.8	16.2%	280.6	295.1	-4.9%
Utilidad neta	26.5	1.0	2597.2%	108.3	129.7	-16.5%
Margen bruto	38.4%	31.4%	n.m.	37.4%	39.7%	n.m.
Margen EBITDA	50.2%	53.1%	n.m.	53.6%	49.2%	n.m.
Margen neto	19.4%	0.9%	n.m.	20.7%	21.6%	n.m.
Deuda/EBITDA	2.7	3.6	n.m.	2.7	2.9	n.m.
ROA	4.8%	0.2%	n.m.	4.9%	5.7%	n.m.
ROE	9.6%	0.4%	n.m.	9.8%	12.5%	n.m.

Fuente: SMV, Inteligo

Múltiplos ENGIEC1

	4T18	2019e	Comparables
P/E	9.8x	9.5x	11.4x
EV/EBITDA	6.2x	6.6x	8.4x
P/BV	0.9x	0.9x	1.4x

Fuente: Engie, Inteligo, Bloomberg

Este documento de investigación fue preparado por Inteligo SAB, sociedad agente de bolsa autorizada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. Inteligo SAB no está registrada para actuar como bróker-dealer en los Estados Unidos de América, y, por tanto, no está sujeta a la regulación de los Estados Unidos de América con respecto a la preparación de reportes de investigación y la independencia de los analistas de investigación.

Cualquier analista cuyo nombre aparezca en este reporte de investigación no está registrado o calificado como analista de investigación bajo normativa de la Financial Industry Regulatory Authority (“FINRA”), además de no estar registrado como representante de Inteligo SAB, y por tanto, no es sujeto a las restricciones aplicable bajo la normativa FINRA sobre las comunicaciones con alguna compañía objetivo, apariciones públicas y negociación de títulos valor mantenidos bajo la custodia de la cuenta de un analista de investigación.

Inteligo SAB no aceptará ninguna responsabilidad de ningún tipo, por alguna pérdida directa o indirecta resultante del uso de este documento o de su contenido. Las opiniones y las estimaciones constituyen nuestra opinión a la fecha de la publicación de este material y están sujetas a cambios sin previo aviso. El desempeño pasado no es un indicador de resultados futuros. Los precios de mercado de las acciones o instrumentos financieros, o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra de los intereses de los inversionistas. Los inversionistas deben estar advertidos que ellos podrían incluso sufrir una pérdida en su inversión. Este material no ha sido concebido como una oferta o solicitud para la compra o la venta de ningún instrumento financiero. Ni este documento ni su contenido forman la base para ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Quien recibe de este reporte debe tomar sus propias decisiones independientes con respecto a cualquier acción o instrumento financiero mencionado en este reporte.

A. Declaraciones del analista

El título funcional laboral de la persona responsable de elaborar las recomendaciones contenidas en este reporte es de Analista de Estrategia y Análisis (en adelante “Analista”), a menos que lo contrario sea estipulado.

Certificación del Analista

Cada Analista que aparezca en la página frontal de este reporte es el principal responsable de la preparación y contenido de todo o cualquier proporción identificable de este reporte, y certifica que la opinión de cada emisor, acción o proporción identificable de este reporte refleja su opinión personal del emisor y/o títulos valores. Cada Analista además certifica que ninguna parte de su compensación es, o estará, directa o indirectamente, relacionada con alguna recomendación (es) específica(s) u opinión (es) expresada en este reporte de investigación.

Cada Analista certifica que él o ella actúa de forma independiente e imparcial en relación con la compañía o sus accionistas, directores, y no se encuentra afectado por un actual o potencial conflicto de interés por alguna de las actividades de las compañías bajo cobertura.

Compensación del Analista: El/La Analista responsable de la preparación del contenido de este reporte atestigua que ninguna parte de su compensación fue, o estará, directa o indirectamente relacionado a una recomendación específica que él o ella haya realizado en este reporte.

El/La Analista de Estrategia y Análisis responsable de la preparación de este reporte recibe una compensación basada en varios factores, incluyendo la calidad y exactitud de su investigación, *feedback* del cliente, factores competitivos e ingresos generales de la compañía.

B. Propiedad y conflictos materiales de interés

Inteligo SAB no es titular de valores emitidos por el emisor, ni tiene interés en conflicto con éste. Tampoco forma parte de su grupo económico. Se deja expresa constancia que otras empresas del grupo económico de Inteligo SAB podrían o no tener valores emitidos por el emisor, o intereses en conflicto con el emisor, por lo que la presente declaración es única y exclusivamente respecto a Inteligo SAB.

Otros intereses significativos intereses

Inteligo SAB no se beneficia de los títulos valor emitidos por las compañías referidas en este reporte (incluyendo derivados).

C. Compensación e inversión en actividades bancarias

Inteligo SAB no ha gestionado o co-gestionado ofertas públicas de títulos valores de ninguna de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no ha recibido compensación, dentro de los 12 últimos meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no espera o intenta recibir compensación, en los siguientes 3 meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte.

D. Sistema de clasificación

Las recomendaciones sobre las acciones se basan en las expectativas de retorno total sobre la mencionada acción durante los próximos doce meses después de asignada la recomendación. Esta opinión está basada en el precio objetivo, de acuerdo a las definiciones líneas abajo detalladas, y de acuerdo a la opinión del analista, las condiciones generales del mercado y el desarrollo de la economía.

COMPRAR +: 25% < Retorno Esperado acción x

COMPRAR: 10% < Retorno Esperado acción x < 25%

MANTENER: -5% < Retorno Esperado acción x < 10%

VENDER: Retorno Esperado acción x < -5%

EN REVISIÓN: Cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión.

E. Precio objetivo

A menos que se establezca lo contrario en el texto de este reporte, los precios objetivo de este informe se basan en metodologías tales como flujo de caja descontado o comparación de ratios de valorización con compañías comparables, o la combinación de ambas metodologías. Cual sea la metodología de valorización usada, existe un riesgo significativo que el precio objetivo no sea alcanzado en el periodo de tiempo esperado. Factores de riesgo incluyen cambios inesperados en el ambiente competitivo o el nivel de la demanda de los bienes y/o servicios de la compañía. Tales cambios en la demanda resultan ante variaciones tecnológicas, el nivel agregado de la actividad económica, y en algunas ocasiones, las tendencias del mercado. Las valorizaciones pueden estar también sujetas a cambios en la política tributaria, tipo de cambio, y, en ciertas industrias, en el marco regulatorio. Inversiones en mercados extranjeros a través de instrumentos tales como ADR pueden exponer a la compañía a factores riesgo tales como tipo de cambio, impuestos y condiciones

políticas y sociales. Esta discusión de metodologías de valorización y factores de riesgos no es integral. Mayor información disponible a solicitud del cliente.

F. Restricciones de Seguridad

Ninguna parte de este documento debe ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada por ninguna otra forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada sin el consentimiento de Inteligo SAB.