

Marco Contreras	Christian Choquecota
Jefe de Research	Analista
(511) 630 7528	(511) 630 7522
mcontreras@kallpasab.com	cchoquecota@kallpasab.com

Sector Electricidad	Valor Fundamental
Engie Energía Perú S.A.	S/ 7.85 MANTENER

Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)	
Valor Fundamental (S/)	7.85
Recomendación	Mantener
Capitalización Bursátil (S/ MM)	4,179.52
Precio de Mercado (S/)	6.95
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	12.9%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.76
Rango 52 semanas	5.77 - 7.69
Variación YTD	-8.0%
Dividend Yield - LTM	5.51%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	2T2020	2T2020e	Var%
Ventas	108.9	103.7	5.0%
EBITDA	51.7	54.2	-4.7%
Mg. EBITDA	47.5%	52.3%	
Ut. Neta	19.0	20.2	-5.8%
Mg. Neto	17.5%	19.5%	

P&G (US\$ MM)	2T2020	2T2019	A/A
Ventas	108.9	135.2	-19.5%
EBITDA	51.7	70.0	-26.2%
Mg. EBITDA	47.5%	51.7%	
Ut. Neta	19.0	29.6	-35.6%
Mg. Neto	17.5%	21.9%	

Fuente: Engie Perú, Kallpa SAB



Fuente: Bloomberg

Destacamos que los valores mencionados en este reporte son inversiones de riesgo al tratarse de instrumentos de renta variable.

2T2020: Cuarentena impacta resultados

Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1) reportó una utilidad neta de US\$ 19.0 MM en el 2T2020, ligeramente por debajo de nuestro estimado de US\$ 20.2 MM. Asimismo, el resultado se ubicó por debajo de la utilidad neta de US\$ 29.6 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos y el EBITDA se ubicaron en línea con nuestras expectativas. Como esperábamos, se registró una caída significativa en los volúmenes de energía y potencia vendidos, como resultado de la crisis sanitaria originada por el COVID-19. Sin embargo, la utilidad neta se ubicó ligeramente por debajo de nuestra proyección, debido a: i) un margen bruto menor a lo esperado (33.4% vs. 38.0% estimado), dadas las mayores compras de energía y potencia; y, ii) una pérdida por diferencia de cambio mayor a la esperada.

Con respecto a los resultados del 2T2019, **las ventas de Engie presentaron un retroceso de 19.5% A/A**, ante menores ventas de energía (-25.5% A/A) y potencia (-6.2% A/A). Esto, producto de una menor demanda de energía y menores ventas en el mercado mayorista.

Consideramos importante destacar que, la generación de energía cayó 30.9% A/A, principalmente explicado por una menor generación termoeléctrica (-38.1% A/A). Lo anterior se encuentra en línea con la fuerte caída en la demanda de energía, como consecuencia de la cuarentena impuesta por el gobierno, la cual paralizó parcialmente los sectores económicos.

El EBITDA de la compañía presentó una contracción de 26.2% A/A, debido a los menores ingresos.

Finalmente, **la utilidad neta se redujo en 35.6% A/A**. Ello, como resultado del menor EBITDA y de una pérdida por diferencia de cambio de US\$ 2.8 MM (vs. ganancia de US\$ 0.5 MM en el 2T2019). Lo anterior fue parcialmente compensado por menores gastos financieros netos (-41.1% A/A).

Destacamos que la empresa no ha sufrido deterioros en las cuentas por cobrar comerciales y ha mantenido la generación de caja. Esto provocó que, el ratio de apalancamiento registre una reducción considerable (Deuda neta / EBITDA de 1.9x vs. 2.3x en el 2T2019).

La compañía se encuentra en una buena situación financiera, con un alto nivel de liquidez (ratio corriente de 1.9x). Asimismo, esperamos una recuperación gradual en la demanda de energía y potencia a partir del segundo semestre de este año. No obstante, consideramos que los fundamentos de la empresa ya se encuentran internalizados en el precio de mercado. Ante ello, mantenemos nuestra recomendación de **mantener** con un **VF de S/ 7.85**.

Apéndice: Declaraciones de Responsabilidad

Certificación del analista

El analista que preparó el presente reporte certifica que: i) las opiniones expresadas en el presente reporte de valorización, en relación con el emisor y panorama de la empresa, reflejan su opinión personal y ii) ninguna parte de su compensación salarial fue, es o estará relacionada directa o indirectamente a las recomendaciones expresadas en el presente reporte.

Las compensaciones económicas del analista que preparó este reporte están basadas en diversos factores, incluyendo pero no limitadas a las rentabilidades de Kallpa Securities SAB y las ganancias generadas por sus distintas áreas, incluyendo banca de inversión. Además, el analista no recibe compensación alguna por las empresas que cubre.

El reporte de valorización fue preparado por trabajadores de Kallpa Securities SAB, que mantienen el título de Analista. Las personas involucradas en la elaboración del presente reporte están autorizadas a mantener acciones.

Los precios de las acciones en el presente reporte están basados sobre el precio de mercado al cierre del día anterior a la publicación del presente reporte, al menos que sea explícitamente señalado.

Generales

Este documento es exclusivamente para fines informativos. Bajo ninguna circunstancia debe ser usado o considerado como una oferta de venta o solicitud de compra de acciones u otros valores mencionados en él. La información en este documento ha sido obtenida de fuentes que se creen confiables, pero Kallpa Securities SAB no garantiza la veracidad o certeza del contenido de este reporte, o de los futuros valores de mercado de las acciones u otros valores mencionados. Las opiniones expresadas en este documento constituyen nuestra opinión a la fecha de esta publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso. Kallpa Securities SAB no garantiza que realizará actualizaciones del análisis ante cualquier cambio en las circunstancias de mercado. Los productos mencionados en este documento podrían no estar disponibles para su compra en algunos países.

Kallpa Securities SAB tiene políticas razonablemente diseñadas para prevenir o controlar el intercambio de información no-pública empleada por áreas como Research e Inversiones, Mercado de Capitales, entre otras.

Definición de rangos de calificación

Kallpa Securities SAB cuenta con 4 rangos de valorización: Comprar +, Comprar, Mantener y Vender. El analista asignará uno de estos rangos a su cobertura.

Recomendación	Potencial de Apreciación
Comprar +	> +30%
Comprar	+15% - +30%
Mantener	-15% - +15%
Vender	< -15%
En Revisión (E.R.)	-

El rango asignado a cada empresa cubierta por el analista en estos reportes se basa en el análisis/seguimiento que Kallpa Securities SAB ha venido realizándole a la empresa. En algunos casos el analista puede expresar su punto de vista en el corto plazo a traders, vendedores, ciertos clientes de Kallpa Securities SAB pero dicho punto de vista puede diferir en el tiempo por la volatilidad del mercado y otros factores.

El valor fundamental calculado por Kallpa Securities SAB se realiza sobre la base de una o más metodologías de valorización comúnmente utilizadas entre analistas financieros, incluyendo, pero no limitadas a flujos de caja descontados, comparables, valorización In Situ o cualquier otra metodología aplicable. Cabe destacar que la publicación de un valor fundamental no implica garantía alguna que este sea alcanzado.

Gerencia General

Alberto Arispe
 Gerente
 (511) 630 7500
aarispe@kallpasab.com

Finanzas Corporativas Oper. Especiales

Ricardo Carrión Gerente (51 1) 630 7500 rcarrión@kallpasab.com	Miguel Rodríguez Gerente (51 1) 630 7500 mrodriguezv@kallpasab.com
--	---

Equity Research

Marco Contreras Jefe de Research (51 1) 630 7528 mcontreras@kallpasab.com	Marco Alemán Analista Senior (51 1) 630 7527 malemen@kallpasab.com	Christian Choquecota Analista (51 1) 630 7522 cchoquecota@kallpasab.com	Anthony Hawkins Asistente (51 1) 630 7500 ahawkins@kallpasab.com
---	---	--	--

Sales & Trading

Eduardo Fernandini Head Trader (51 1) 630 7516 efernandini@kallpasab.com	Hernando Pastor Sales Trader (51 1) 630 7511 hpastor@kallpasab.com	Mayra Carrión Sales Trader (51 1) 630 7510 mcarrion@kallpasab.com	Rosa Torres Belon Sales Trader (51 1) 630 7520 rtorresbelon@kallpasab.com	Hilmer Calderón Sales Trader (51 1) 630 7528 hcalderon@kallpasab.com
Walter León Sales Trader - Miraflores (51 1) 243 8024 wleon@kallpasab.com	Blanca Pajuelo FX Sales (51 1) 630 7515 tesoreria@kallpasab.com	Mishell Morales FX Sales (51 1) 630 7525 mmorales@kallpasab.com	Alexander Javier FX Sales (51 1) 630 7513 ajavier@kallpasab.com	

Operaciones

Ramiro Misari Jefe de Operaciones & TI (51 1) 630 7523 rmisari@kallpasab.com	Edilay Broncano Analista de Operaciones (51 1) 630 7500 custodia@kallpasab.com	Franklin Mujica Analista de TI (51 1) 630 7500 asisti@kallpasab.com
---	--	---

Control Interno

Lissete Cuyuche
 Funcionaria de Control Interno
 (51 1) 630 7500
lcuyuche@kallpasab.com