

Marco Contreras	Gonzalo Khalilieh
Jefe de Research	Analista
(511) 630 7528	(511) 630 7522
mcontreras@kallpasab.com	okhalilieh@kallpasab.com

Sector Electricidad

Valor Fundamental

S/ 8.70

COMPRAR

Engie Energía Perú S.A.	(BVL: ENGIEC1)
Valor Fundamental (S/)	8.70
Recomendación	Comprar
Capitalización Bursátil (S/ MM)	4,570.41
Precio de Mercado (S/)	7.60
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	14.5%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.57
Rango 52 semanas	5.25 - 7.70
Variación YTD	35.5%
Dividend Yield - LTM	4.6%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	3T2019	3T2019e	Var%
Ventas	134.3	134.3	0.0%
EBITDA	66.2	66.6	-0.6%
Mg. EBITDA	49.3%	49.6%	
Ut. Neta	29.2	26.6	9.7%
Mg. Neto	21.8%	19.8%	

P&G (US\$ MM)	3T2019	3T2018	A/A
Ventas	134.3	129.1	4.0%
EBITDA	66.2	62.5	6.0%
Mg. EBITDA	49.3%	48.4%	
Ut. Neta	29.2	21.5	35.7%
Mg. Neta	21.8%	16.7%	

Eng. Note

Sector Electricidad

Valor Fundamental

Engie Energía Perú S.A.

3T2019: Resultados operativos en línea

Engie Perú publicó resultados correspondientes al **3T2019**, registrando una **utilidad neta de US\$ 29.2 MM, por encima de nuestro estimado de utilidad de US\$ 26.6 MM**. Asimismo, el resultado se ubicó por encima de la utilidad de US\$ 21.5 MM registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Resaltamos que las ventas y el EBITDA se encontraron en línea con nuestros estimados. Como esperábamos, se registró un mayor precio de venta de energía, junto a una ligera variación de los volúmenes vendidos, dado que la empresa se encuentra contratada en su totalidad. Sin embargo, la utilidad neta difirió de nuestra estimación, ante gastos financieros netos menores a lo esperado.

Con respecto a los resultados del 3T2018, **las ventas de Engie avanzaron 4.0% A/A**, ante un mayor precio de venta. Esto se dio por la actualización de precios de energía de contratos con clientes libres y empresas distribuidoras. A ello se le sumó la actualización de precios de potencia de la Central Térmica Ilo41.

El EBITDA de la compañía subió 6.0% A/A, principalmente por un mayor margen bruto (37.8% vs. 29.4% en el 3T2018). Esto fue causado por los menores costos de compra de energía, debido a un menor costo marginal con respecto al año anterior. Sin embargo, el resultado fue parcialmente contrarrestado por mayores gastos administrativos y por la ausencia de ingresos extraordinarios reportados en el 3T2018 relacionados a liquidación de provisiones y descuentos comerciales recibidos.

Finalmente, la utilidad neta se ubicó en US\$ 29.2 MM, mayor a la utilidad de US\$ 21.5 MM registrada en el 3T2018. Lo anterior fue consecuencia de un mayor EBITDA (+6.6% A/A), junto a menores gastos financieros netos (US\$ 5.5 MM vs. US\$ 9.3 MM en el 3T2018). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una mayor tasa impositiva efectiva (28.3% vs 26.7% en el 3T2018).

Resaltamos los continuos esfuerzos de la compañía en reducir sus niveles de deuda (Deuda neta cayó 17.3% A/A y 8.9% T/T). El ratio Deuda Neta/EBITDA se encuentra en 1.92x, menor al 2.79x del 3T2018.

El precio ha mostrado un crecimiento sostenido en lo que va del año. Sin embargo, creemos que los fundamentos de la compañía aun no están totalmente internalizados. Ante ello, reiteramos nuestra recomendación de **compra** con un **VF** de **S/ 8.70**.

Resaltamos que es una inversión de riesgo, al tratarse de un instrumento de renta variable.



Fuente: Bloomberg

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	Miguel Rodriguez
Gerente	Gerente
(51 1) 630 7500	(51 1) 630 7500
rcarrión@kallpasab.com	mrodriguez@kallpasab.com

Equity Research

Marco Contreras	Marco Alemán	Jose Inurritegui	Gonzalo Khalilieh
Jefe de Research	Analista Senior	Analista	Analista
(51 1) 630 7528	(51 1) 630 7527	(51 1) 630 7529	(51 1) 630 7522
mcontreras@kallpasab.com	maleman@kallpasab.com	jinurritegui@kallpasab.com	gkhalilieh@kallpasab.com

Sales & Trading

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

Operaciones

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

Control Interno

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