

Marco Contreras

Jefe de Research

(511) 630 7528

mcontreras@kallpasab.com

Sector Electricidad

Valor Fundamental

S/ 9.05

MANTENER

Engie Energía Perú S.A.

Engie Energía Perú S.A.	(BVL: ENGIEC1)
Valor Fundamental (S/)	9.05
Recomendación	Mantener
Capitalización Bursátil (S/ MM)	4,600.48
Precio de Mercado (S/)	7.65
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	18.3%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.64
Rango 52 semanas	5.30 - 7.99
Variación YTD	-2.5%
Dividend Yield - LTM	4.7%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	4T2019	4T2019e	Var%
Ventas	134.7	134.9	-0.2%
EBITDA	33.4	61.9	-46.0%
Mg. EBITDA	24.8%	45.9%	
Ut. Neta	9.3	27.0	-65.5%
Mg. Neto	6.9%	20.0%	

P&G (US\$ MM)	4T2019	4T2018	A/A
Ventas	134.7	136.1	-1.0%
EBITDA	33.4	69.4	-51.8%
Mg. EBITDA	24.8%	51.0%	
Ut. Neta	9.3	26.5	-64.7%
Mg. Neto	6.9%	19.5%	

Fuente: Engie Perú, Kallpa SAB

Gráfico N° 1: ENGIEC1 vs. PERU SELECT



Fuente: Bloomberg

4T2019: Impairment por cierre de planta impacta en resultados

Engie Perú publicó resultados correspondientes al 4T2019, registrando una utilidad neta de US\$ 9.3 MM, por debajo de nuestro estimado de utilidad de US\$ 27.0 MM. Asimismo, el resultado se ubicó por debajo de la utilidad de US\$ 26.5 MM registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos se ubicaron en línea con nuestras expectativas. Sin embargo, el EBITDA y utilidad neta se ubicaron por debajo de nuestras proyecciones como consecuencia de gastos extraordinarios por deterioro de activos relacionados a la Central Térmica de Ilo1 por US\$ 25.7 MM. Sin considerar este efecto, el EBITDA se hubiese ubicado en línea con nuestros estimados.

Con respecto a los resultados del 4T2018, las ventas de Engie presentaron un retroceso de 1.0% A/A. Si bien las ventas de energía y potencia presentaron un crecimiento de 3.6% A/A, durante el 4T2018 se registraron otros ingresos superiores a los reportados en el 4T2019 (US\$ 10.1 MM vs. US\$ 4.1 MM en el 4T2019), debido a diversas resoluciones legales en disputa.

Consideramos importante destacar que las ventas físicas de energía presentaron un crecimiento de 2.5% A/A, hasta alcanzar los 2,194 GWh. Asimismo, destacamos el incremento de 17.6% A/A de los clientes libres, que llegaron a la cifra de 79.

El EBITDA de la compañía presentó una contracción de 51.8% A/A, como consecuencia los siguientes factores: i) un mayor costo de ventas (+9.0% A/A) producto de mayor consumo de gas natural y mayores compras de energía y potencia, ante el incremento de la demanda de energía; y, ii) gastos extraordinarios por deterioro de activos relacionados a la Central Térmica de Ilo1 (135 MW) por US\$ 25.7 MM, como parte del plan de descarbonización. Sin considerar este último efecto, el EBITDA ascendería a US\$ 59.1 MM.

Finalmente, la utilidad neta se ubicó en US\$ 9.3 MM, menor a la utilidad de US\$ 26.5 MM registrada en el 4T2018. Ello, como resultado de un menor EBITDA y de mayores gastos financieros netos (US\$ 8.1 MM vs. US\$ 7.5 MM en el 4T2018).

Si bien durante el trimestre se reportó un menor nivel de EBITDA (-51.8% A/A), la fuerte reducción de los niveles de deuda (deuda neta -7.3% T/T y -19.1% A/A), generó que el ratio de apalancamiento de la empresa registre una reducción significativa (Deuda neta / EBITDA de 2.1x vs. 2.5x en el 4T2018).

Tomando en consideración lo expuesto líneas arriba, y considerando la falta de catalizadores de corto plazo, reiteramos nuestra recomendación de **MANTENER** con un VF de **S/ 9.05**.

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

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

Equity Research

Marco Contreras	Marco Alemán	Jose Inurritegui	Anthony Hawkins
Jefe de Research	Analista Senior	Analista	Asistente
(51 1) 630 7528	(51 1) 630 7527	(51 1) 630 7529	(51 1) 630 7500
mcontreras@kallpasab.com	maleman@kallpasab.com	jinurritegui@kallpasab.com	ahawkins@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	rtorresbelon@kallpasab.com
Hilmer Calderón	Walter León	Blanca Pajuelo	Mishell Morales
Sales Trader	Sales Trader - Miraflores	FX Sales	FX Sales
(51 1) 630 7533	(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