

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

Sector Electricidad

Valor Fundamental

S/ 7.85

MANTENER

Engie Energía Perú S.A.

Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)	
Valor Fundamental (S/)	7.85
Recomendación	Mantener
Capitalización Bursátil (S/ MM)	4,293.78
Precio de Mercado (S/)	7.14
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	9.9%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.60
Rango 52 semanas	5.77 - 7.69
Variación YTD	-5.5%
Dividend Yield - LTM	5.36%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	3T2020	3T2020e	Var%
Ventas	120.2	123.9	-3.0%
EBITDA	48.8	60.4	-19.2%
Mg. EBITDA	40.6%	48.8%	
Ut. Neta	16.1	24.8	-35.1%
Mg. Neto	13.4%	20.0%	

P&G (US\$ MM)	3T2020	3T2019	A/A
Ventas	120.2	134.3	-10.5%
EBITDA	48.8	66.3	-26.3%
Mg. EBITDA	40.6%	49.4%	
Ut. Neta	16.1	29.2	-44.8%
Mg. Neto	13.4%	21.8%	

Fuente: Engie Perú, Kallpa SAB

Gráfico N° 1: ENGIEC1 vs. PERU SELECT



Fuente: Bloomberg

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

3T2020: Deterioro de activos impacta resultados

Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1) reportó una utilidad neta de US\$ 16.1 MM en el 3T2020, por debajo de nuestro estimado de US\$ 24.8 MM. Asimismo, el resultado se ubicó por debajo de la utilidad neta de US\$ 29.2 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos se ubicaron en línea con nuestras expectativas. Como anticipamos, se registró una caída en los volúmenes de energía y potencia vendidos, producto de la crisis sanitaria originada por el COVID-19. Sin embargo, el EBITDA y la utilidad neta se ubicaron sustancialmente por debajo de nuestras proyecciones, debido a: i) gastos extraordinarios por deterioro de activos relacionados a la Central Térmica de Ilo21 por US\$ 10.5 MM. y, ii) una tasa impositiva efectiva mayor a la esperada. Sin considerar el primer efecto, el EBITDA se hubiese ubicado en línea con nuestro estimado.

Con respecto a los resultados del 3T2019, **las ventas de Engie presentaron un retroceso de 10.5% A/A**, ante menores ventas de energía (-14.1% A/A) y potencia (-3.5% A/A). Esto, como resultado de una menor demanda por parte de los clientes libres y regulados, quienes se vieron perjudicados por la desaceleración económica que está ocasionando el COVID-19.

Consideramos importante destacar que, a pesar de estos resultados negativos, la compañía mantuvo la generación de energía (+0.4% A/A) e incrementó el número de clientes libres de 75 en 3T2019 a 94 en 3T2020.

El EBITDA de la compañía presentó una contracción de 26.3% A/A, debido a: i) menores ingresos por venta de energía y potencia; y, ii) gastos extraordinarios por deterioro de activos relacionados a la Central Térmica de Ilo21 (135 MW) por US\$ 10.5 MM, como parte del plan de descarbonización. Sin considerar este último efecto, el EBITDA habría alcanzado los US\$ 59.3 MM.

Finalmente, **la utilidad neta se redujo en 44.8% A/A**. Ello, como resultado del menor EBITDA y de mayores gastos financieros netos (+37.4% A/A). Asimismo, se registró una mayor tasa impositiva efectiva (30.6 % vs. 28.3% en el 3T2019). Lo anterior fue parcialmente compensado por una menor pérdida por diferencia de cambio (US\$ 1.2 vs. US\$ 2.2 MM en el 3T2019).

Si bien durante el tercer trimestre se reportó una menor deuda neta (-19.2% A/A), la fuerte reducción del EBITDA en los últimos 12 meses (-27.7% A/A), generó que el ratio de apalancamiento de la empresa registre un moderado incremento (Deuda neta / EBITDA de 2.3x vs. 2.1x en el 3T2019).

Destacamos que la compañía mantiene un alto nivel de liquidez (ratio corriente de 1.8x). Del mismo modo, esperamos que los flujos operativos mejoren conforme continúe la recuperación en la demanda de energía y potencia hacia fines 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	Giannina Pingo FX Sales (51 1) 630 7518 gpingo@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