

RESULTADOS DEL 4T20 ENGIE ENERGÍA PERÚ S.A.

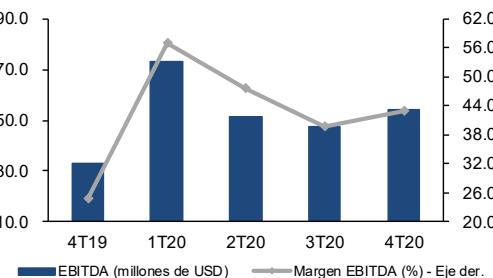
- Engie reportó una utilidad neta de USD 21.3 MM en el 4T20, por encima de los USD 9.3 MM obtenidos en el 4T19**, lo que se explica por la desvalorización de inventarios y activos fijos durante el 4T19, pérdidas contables que ascendieron a USD 25.8 MM.
- Los ingresos ascendieron a USD 126.4 MM, 6.2% menores a lo reportado en el 4T19 (USD 134.7 MM)**. Esto se debió, principalmente, a la menor demanda de energía y potencia - en parte explicada por la menor cantidad de clientes libres (91 vs. 111 al 4T19) -. En cuanto a la generación de energía, en el 4T20, esta alcanzó los 1,1981 GWh (+3.7% A/A y +5.0% T/T). Para el 2020, la generación de Engie se redujo 2.0%, totalizando 6,472 GWh, y alcanzó una participación de 13.2% en la producción eléctrica nacional.
- El EBITDA (tal como se reporta en los EE.FF.) se incrementó en 63.1 A/A y 13.8% T/T, totalizando USD 54.3 MM**. No obstante, esto considera la afectación de los resultados el 4T19 por USD 25.8 MM debido a desvalorizaciones, sin lo cual el cambio A/A habría refleja una contracción de 8.1% - en línea con las menores ventas y el aumento de los gastos operativos (+8.3% A/A) -. En este contexto, el margen EBITDA alcanzó el 43.0% durante el trimestre (vs. 24.7% del 4T19 y 39.7% del 3T20).
- El ratio Deuda Neta/EBITDA se situó en 1.9x durante el 4T20, por debajo del resultado del 3T20 (2.3x)**. Esto en un escenario de un mayor EBITDA 12M (USD 227.0 MM vs. USD 206.0 MM del 3T20), un mayor importe en caja (USD 100.0 MM vs. USD 89.1 MM del 3T20) y una reducción en las obligaciones financieras (-6.8% T/T). Por otro lado, el Directorio acordó el 11 de noviembre la repartición de dividendos por el 30.0% de la utilidad neta a al 30 de junio del año 2020, suma que asciende a ~USD 15.2 MM y que fue entregada durante el mes de enero.
- Los resultados del 4T20 continuaron mostrando una importante recuperación secuencial**. En este sentido, reconocemos las eficiencias en costos alcanzadas por el emisor durante el trimestre (-7.9% A/A), las cuales volverían a llevarse a cabo en el 1T21 para contrarrestar la nueva retracción de la demanda en el marco de las restricciones emprendidas por el gobierno del presidente Sagasti. Por nuestra parte, esperamos que el 2021, en medio del inicio de la vacunación masiva de la población, presente mejores resultados financieros para la compañía - especialmente en el 2S21 -, una vez que arriben las dosis provenientes del laboratorio AstraZeneca. Para la primera mitad del año, reconocemos que el lento avance en la vacunación y la inestabilidad relacionada a los comicios son riesgos a la baja para la acción, aunque creemos que el avance en la inoculación y unos resultados electorales amigables con el mercado disiparán estos temores. Finalmente, optamos por seguir adelante con nuestra recomendación de **mantener** las acciones de ENGIEC1 con un precio objetivo de **PEN 8.03**.

Tabla 1: Resumen Financiero

En PEN MM	4T19	3T20	4T20	Δ% (T/T)	Δ% (A/A)
Ventas	135	120	126	5.2	-6.2
Costo de Ventas	91	76	84	10.7	-7.9
Utilidad Bruta	44	44	43	-4.3	-2.6
Gastos Operativos	7	5	7	42.3	8.3
EBITDA	33	48	54	13.8	63.1
Utilidad Neta	9	16	21	31.9	127.6
Caja	92	89	100	12.1	8.7
Activo	2,205	2,184	2,181	-0.1	-1.1
Pasivo	1,068	1,026	1,014	-1.1	-5.0
Patrimonio	1,137	1,158	1,167	0.8	2.6
Ratios	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20
Margen Bruto (%)	32.4	44.3	33.4	37.0	33.7
Margen Oper. (%)	8.8	41.7	30.3	25.0	28.8
Margen EBITDA (%)	24.7	57.0	47.5	39.7	43.0
Margen Neto (%)	6.9	24.5	17.5	13.4	16.8
Deuda Neta/EBITDA (x)	2.3	2.2	2.1	2.3	1.9
ROE	9.4	8.8	7.8	6.6	7.6
ROA	4.7	4.5	4.0	3.4	4.0

Fuente: Engie

Gráfico 1: Evolución del EBITDA



Fuente: Engie

Carlos Carazas
Research Department
Lima, Perú
+ 511 712 8240
ccarazas@seminariosab.com.pe

Alonso Alcorta, CFA
Research Department
Lima, Peru
+ 511 712 8274
aalcorta@mccseminario.com

Teresa Cruz
Research Department
Lima, Peru
+ 511 712 8287
mcruz@seminariosab.pe

Sebastián Cruz
Research Department
Lima, Perú
+ 511 712 8239
scruz@seminariosab.com.pe

Principales Datos	
Ticker	ENGIEC1
Precio	7.44
Mkt Cap (USD MM)	1,227
PER LTM	13.97
EV/EBITDA LTM	7.27
Eps LTM	0.15
Dvd Yield (%)	4.91
# Acciones (MM)	601
Rango 52-semanas (PEN)	6 - 7.650
Δ% YTD	6.29

Fuente: Bloomberg, Millennium