

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/ 8.15

MANTENER

Engie Energía Perú S.A.

Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)	
Valor Fundamental (S/)	8.15
Recomendación	Mantener
Capitalización Bursátil (S/ MM)	4,474.19
Precio de Mercado (S/)	7.44
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	9.5%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.50
Rango 52 semanas	5.69 - 7.44
Variación YTD	6.3%
Dividend Yield - LTM	4.91%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

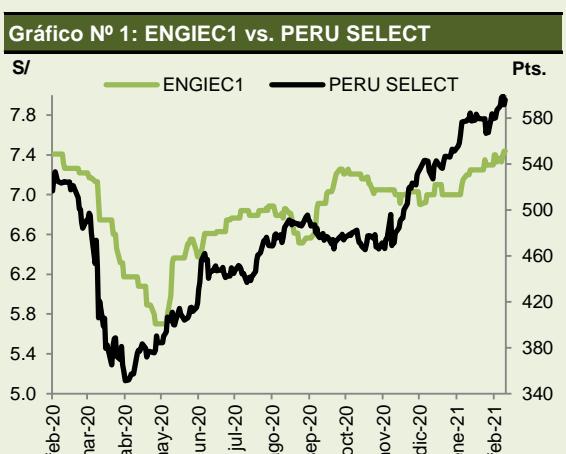
LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	4T2020	4T2020e	Var%
Ventas	126.4	126.6	-0.2%
EBITDA	54.3	58.8	-7.7%
Mg. EBITDA	43.0%	46.4%	
Ut. Neta	21.3	22.9	-7.0%
Mg. Neto	16.8%	18.1%	

P&G (US\$ MM)	4T2020	4T2019	A/A
Ventas	126.4	134.7	-6.2%
EBITDA	54.3	33.3	63.1%
Mg. EBITDA	43.0%	24.7%	
Ut. Neta	21.3	9.3	127.6%
Mg. Neto	16.8%	6.9%	

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.

4T2020: COVID-19 continúa impactando a la demanda

Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1) reportó una utilidad neta de US\$ 21.3 MM en el 4T2020, por debajo de nuestro estimado de US\$ 22.9 MM. No obstante, el resultado se ubicó por encima de la utilidad neta de US\$ 9.3 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos se ubicaron en línea con nuestras expectativas. Como esperábamos, los volúmenes de energía y potencia vendidos continuaron siendo impactados por la crisis sanitaria, originada por el COVID-19. Sin embargo, el EBITDA y la utilidad neta se ubicaron por debajo de nuestras proyecciones, debido a: i) un mayor gasto de administración a lo proyectado (US\$ 7.1 MM vs US\$ 5.3 MM estimado); y, ii) una tasa impositiva efectiva mayor a la esperada (32.2% vs. 29.5% estimada).

Con respecto a los resultados del 4T2019, las ventas de Engie presentaron un retroceso de 6.2% A/A, ante menores ventas de energía (-7.1% A/A) y potencia (-3.6% A/A). Esto, producto de una menor demanda por parte de los clientes libres y regulados, quienes se han visto perjudicados por el efecto del COVID-19 sobre la economía.

Consideramos importante destacar que, a pesar de la menor demanda, la compañía mantuvo la generación de energía (+3.6% A/A) e incrementó el número de clientes libres de 79 en 4T2019 a 99 en 4T2020.

El EBITDA presentó un incremento de 63.1% A/A, principalmente explicado por un gasto extraordinario registrado en el 4T2019, relacionado a la provisión de deterioro de la planta Ilo21 (135 MW) por US\$ 25.7 MM, como parte del plan de descarbonización. Sin considerar este efecto, el EBITDA se hubiese contraído 8.0% A/A.

Finalmente, la utilidad neta creció 127.6% A/A. Ello, como resultado del mayor EBITDA y de menores gastos financieros (-11.2% A/A). Adicionalmente, se registraron menores gastos por depreciación y amortización (US\$ 17.9 MM vs. US\$ 21.4 MM en el 4T2019). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una menor ganancia por diferencia de cambio (US\$ 0.3 vs. US\$ 1.8 MM en el 4T2019).

Destacamos que durante el cuarto trimestre se reportó una fuerte disminución de la deuda neta (-21.9% A/A), lo que generó que el ratio de apalancamiento registre un considerable retroceso (Deuda neta / EBITDA de 1.9x vs. 2.2x en el 4T2019). Ante esta buena situación financiera, la compañía repartió dividendos (US\$ 0.025 por acción) en diciembre de 2020.

Esperamos que la empresa mantenga un alto nivel de liquidez (ratio corriente de 1.8x al 4T2020) y que los flujos operativos mejoren conforme continúe la recuperación en la demanda de energía y potencia. No obstante, consideramos que un posible cambio regulatorio en la declaración de precios del gas natural afectaría la estructura de costos de la compañía. Ante ello, reiteramos nuestra recomendación de **mantener** con un VF de **S/ 8.15**.

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	Olintho Ugarte Asistente (51 1) 630 7500 ougarte@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	Hilmer Calderón Sales Trader (51 1) 630 7533 hcalderon@kallpasab.com	Rosa Torres Belon Sales Trader (51 1) 630 7520 rtorresbelon@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	Maria Lopez Analista de Tesorería (51 1) 630 7500 liquidaciones@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