

Marco Contreras	Christian Choquecota
Jefe de Research	Analista
(511) 630 7528	(511) 630 7522
<a href="mailto:mcontreras@kallpasab.com">mcontreras@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:cchoquecota@kallpasab.com">cchoquecota@kallpasab.com</a>

## Sector Electricidad

# Engie Energía Perú S.A.

**Valor Fundamental**

**S/ 8.15**

**MANTENER**

<b>Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)</b>	
<b>Valor Fundamental (S/)</b>	<b>8.15</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Mantener</b>
Capitalización Bursátil (S/ MM)	3,764.58
Precio de Mercado (S/)	6.26
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	30.2%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.50
Rango 52 semanas	5.58 - 7.39
Variación YTD	-10.6%
Dividend Yield - LTM	5.92%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

<b>P&amp;G (US\$ MM)</b>	<b>1T2021</b>	<b>1T2021e</b>	<b>Var%</b>
Ventas	128.9	127.4	1.2%
EBITDA	68.5	69.8	-1.9%
Mg. EBITDA	53.1%	54.8%	
Ut. Neta	29.1	29.4	-1.0%
Mg. Neto	22.6%	23.1%	

<b>P&amp;G (US\$ MM)</b>	<b>1T2021</b>	<b>1T2020</b>	<b>A/A</b>
Ventas	128.9	128.6	0.2%
EBITDA	68.5	73.3	-6.6%
Mg. EBITDA	53.1%	57.0%	
Ut. Neta	29.1	31.5	-7.4%
Mg. Neto	22.6%	24.5%	

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.

## 1T2021: Menores márgenes impactan resultados

**Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1)** reportó una utilidad neta de US\$ 29.1 MM en el 1T2021, en línea con nuestro estimado de US\$ 29.4 MM. No obstante, el resultado se ubicó por debajo de la utilidad neta de US\$ 31.5 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

**Destacamos que los resultados se ubicaron en línea con nuestras expectativas.** Como esperábamos, se registraron menores ventas de energía, dado que hay algunos sectores económicos que continúan siendo limitados por el Estado de Emergencia. A diferencia de nuestros estimados, Engie reportó un menor margen bruto al proyectado (40.3% vs. 42.0% estimado). No obstante, lo anterior fue contrarrestado por menores gastos de administración a los esperados y por una tasa impositiva efectiva menor a la proyectada (29.1% vs. 31.0% estimada).

Con respecto a los resultados del 1T2020, **las ventas de Engie presentaron un ligero avance de 0.2% A/A**, debido a que la mayor venta de potencia (+6.9% A/A) y el incremento de otros ingresos, fueron compensados por una menor venta de energía (-4.4% A/A). Lo último se explica por: i) menores precios de energía de clientes libres; y, ii) menores ventas de energía en el mercado spot, ante una menor generación por mantenimientos en ChilcaUno.

**El EBITDA presentó un retroceso de 6.6% A/A**, principalmente explicado por un menor margen bruto (40.3% vs. 44.3% en el 1T2020), debido a mayores compras de energía en el mercado spot, ante un incremento de nuevos contratos.

Finalmente, **la utilidad neta se contrajo 7.4% A/A**. Ello, como resultado del menor EBITDA y mayores gastos por depreciación y amortización (+4.6% A/A). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por: i) menores gastos financieros (-19.4% A/A), ii) una menor pérdida por diferencia de cambio (US\$ 1.8 vs. US\$ 2.5 MM en el 1T2020); y, una menor tasa impositiva efectiva (29.1% vs. 30.5% en el 1T2020).

El ratio de apalancamiento de la compañía (Deuda neta / EBITDA) se ubicó en 1.8x, por debajo de 2.0x reportado en el 1T2020. Esto, responde a una fuerte disminución de la deuda neta (-18.4% A/A), lo que contrarrestó la menor generación de EBITDA en los últimos 12 meses (-8.5% A/A).

Considerando la concesión definitiva de generación y transmisión para el proyecto Punta Lomitas (260 MW) y el contrato con Quellaveco (150 MW), esperamos que esta nueva planta empiece a operar comercialmente en 2023, lo que reafirmaría nuestras perspectivas de crecimiento para un mediano-largo plazo. Asimismo, esperamos que los flujos operativos mejoren conforme continúe la recuperación en la demanda de energía y potencia. No obstante, identificamos que los principales riesgos recaen en: i) la velocidad de la recuperación de la economía, ii) la incertidumbre que generan los resultados de las próximas elecciones presidenciales; y, iii) un posible cambio regulatorio en la declaración de precios del gas natural, que podría afectar 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](mailto:aarispe@kallpasab.com)

## Finanzas Corporativas      Oper. Especiales

Ricardo Carrión	Miguel Rodríguez
Gerente	Gerente
(51 1) 630 7500	(51 1) 630 7500
<a href="mailto:rcarrión@kallpasab.com">rcarrión@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:mrodriguez@kallpasab.com">mrodriguez@kallpasab.com</a>

## Equity Research

Marco Contreras	Christian Choquecota	Manuel Morales	Anthony Hawkins
Jefe de Research	Analista	Analista	Asistente
(51 1) 630 7528	(51 1) 630 7522	(51 1) 630 7529	(51 1) 630 7500
<a href="mailto:mcontreras@kallpasab.com">mcontreras@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:cchoquecota@kallpasab.com">cchoquecota@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:mmoralesb@kallpasab.com">mmoralesb@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:ahawkins@kallpasab.com">ahawkins@kallpasab.com</a>

## Sales & Trading

Eduardo Fernandini	Hernando Pastor	Hilmer Calderón	Rosa Torres Belon	Edilay Broncano
Head Trader	Sales Trader	Sales Trader	Sales Trader	Sales Trader
(51 1) 630 7516	(51 1) 630 7511	(51 1) 630 7533	(51 1) 630 7520	(51 1) 630 7510
<a href="mailto:efernandini@kallpasab.com">efernandini@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:hpastor@kallpasab.com">hpastor@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:hcalderon@kallpasab.com">hcalderon@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:rtorresbelon@kallpasab.com">rtorresbelon@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:edilay@kallpasab.com">edilay@kallpasab.com</a>
Walter León	Blanca Pajuelo	Mishell Morales	Alexander Javier	Giannina Pingo
Sales Trader - Miraflores	FX Sales	FX Sales	FX Sales	FX Sales
(51 1) 243 8024	(51 1) 630 7515	(51 1) 630 7525	(51 1) 630 7513	(51 1) 630 7518
<a href="mailto:wleon@kallpasab.com">wleon@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:tesoreria@kallpasab.com">tesoreria@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:mmorales@kallpasab.com">mmorales@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:ajavier@kallpasab.com">ajavier@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:gpingo@kallpasab.com">gpingo@kallpasab.com</a>

## Operaciones

Ramiro Misari	Maria Lopez	Franklin Mujica
Jefe de Operaciones & TI	Analista de Tesorería	Analista de TI
(51 1) 630 7523	(51 1) 630 7500	(51 1) 630 7500
<a href="mailto:rmisari@kallpasab.com">rmisari@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:liquidaciones@kallpasab.com">liquidaciones@kallpasab.com</a>	<a href="mailto:asisti@kallpasab.com">asisti@kallpasab.com</a>

## Control Interno

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