

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

**Valor Fundamental**

**S/ 8.15**

**MANTENER**

# Engie Energía Perú S.A.

<b>Engie Energía Perú S.A.</b> (BVL: ENGIEC1)	
<b>Valor Fundamental (S/)</b>	8.15
<b>Recomendación</b>	Mantener
Capitalización Bursátil (S/ MM)	3,548.08
Precio de Mercado (S/)	5.90
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	38.1%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.30
Rango 52 semanas	5.90 - 7.39
Variación YTD	-15.7%
Dividend Yield - LTM	6.28%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

<b>P&amp;G (US\$ MM)</b>	<b>2T2021</b>	<b>2T2021e</b>	<b>Var%</b>
Ventas	127.3	126.2	0.9%
EBITDA	61.1	60.8	0.4%
Mg. EBITDA	48.0%	48.2%	
Ut. Neta	24.2	24.1	0.5%
Mg. Neto	19.0%	19.1%	

<b>P&amp;G (US\$ MM)</b>	<b>2T2021</b>	<b>2T2020</b>	<b>A/A</b>
Ventas	127.3	108.9	16.9%
EBITDA	61.1	51.7	18.2%
Mg. EBITDA	48.0%	47.5%	
Ut. Neta	24.2	19.0	27.2%
Mg. Neto	19.0%	17.5%	

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.

## 2T2021: Resultados en línea con lo esperado

**Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1)** reportó una utilidad neta de US\$ 24.2 MM en el 2T2021, en línea con nuestro estimado de US\$ 24.1 MM. No obstante, el resultado se ubicó por encima de la utilidad neta de US\$ 19.0 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

**Destacamos que los resultados se ubicaron en línea con nuestras expectativas.** Como esperábamos, se registró una mayor demanda de energía y potencia, producto de una recuperación de la actividad económica luego de haber sido afectada por la cuarentena de abril y mayo de 2020.

Con respecto a los resultados del 2T2020, **las ventas de Engie presentaron un fuerte avance de 16.9% A/A**, debido a una mayor venta de energía (+24.3% A/A) y potencia (+7.3% A/A). Esto, explicado por una flexibilización de las estrictas medidas que se tomaron en el 2T2020 y posterior reactivación de los distintos sectores económicos. Asimismo, es importante destacar que la compañía ha logrado registrar un sustancial incremento en la generación de energía (+60.9% A/A) y aumentó el número de clientes libres de 87 en 2T2020 a 101 en 2T2021.

**El EBITDA presentó un incremento de 18.2% A/A**, principalmente explicado por mayores ingresos (+16.9% A/A) y un mayor margen bruto (35.4% vs. 33.4% en el 2T2020).

Finalmente, **la utilidad neta creció 27.2% A/A**. Ello, como resultado de: i) un mayor EBITDA, ii) menores gastos financieros (-24.6% A/A); y, iii) una menor pérdida por diferencia de cambio (US\$ 1.0 MM vs. US\$ 2.8 MM en el 2T2020). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una mayor tasa impositiva efectiva (30.3% vs. 28.4% en el 2T2020).

Resaltamos que la compañía ha cerrado un financiamiento de corto plazo de US\$ 150.0 MM, los cuales serán dirigidos para cubrir parcialmente la inversión estimada (~US\$ 323 MM) para la construcción del Proyecto Punta Lomitas, la cual comenzará en el 2S2021. El ratio Deuda neta / EBITDA se ubicó en 1.9x, levemente por encima del 1.8x reportado en el 1T2021. Esto, dado que el mayor endeudamiento (+26.3 T/T y 13.2% A/A) fue contrarrestado, en parte, por un mayor nivel de caja (US\$ 207.5 MM vs. US\$ 130.9 MM en el 2T2020).

Considerando la eventual operación del proyecto Punta Lomitas (260 MW) y el contrato con Quellaveco (150 MW), además del nuevo contrato con Petroperú de 53.1 MW (de agosto 2021 hasta agosto 2023), la compañía presentaría mejores perspectivas de crecimiento hacia un mediano-largo plazo. No obstante, resaltamos que los principales riesgos recaen en: i) la reciente aprobación de un nuevo procedimiento en la declaración de precios del gas natural por parte de Osinergmin, lo que podría impactar negativamente en los márgenes de Engie; y, ii) la incertidumbre sobre las políticas económicas que tomará el nuevo gobierno. Considerando todo lo anterior, 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

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

## Equity Research

<b>Marco Contreras</b> Jefe de Research (51 1) 630 7528 <a href="mailto:mcontreras@kallpasab.com">mcontreras@kallpasab.com</a>	<b>Christian Choquecota</b> Analista (51 1) 630 7522 <a href="mailto:cchoquecota@kallpasab.com">cchoquecota@kallpasab.com</a>	<b>Manuel Morales</b> Analista (51 1) 630 7529 <a href="mailto:mmoralesb@kallpasab.com">mmoralesb@kallpasab.com</a>	<b>Anthony Hawkins</b> Analista (51 1) 630 7527 <a href="mailto:ahawkins@kallpasab.com">ahawkins@kallpasab.com</a>
---	--	--	---

## Sales & Trading

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

## Operaciones

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