

Marco Contreras	Manuel Morales
Jefe de Research	Analista
(511) 630 7528	(511) 630 7523
mcontreras@kallpasab.com	mmoralesb@kallpasab.com

Sector Electricidad

Engie Energía Perú S.A.

Valor Fundamental

S/ 7.70

COMPRAR

Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)	
Valor Fundamental (S/)	7.70
Recomendación	Comprar
Capitalización Bursátil (S/ MM)	3,337.60
Precio de Mercado (S/)	5.55
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	38.7%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.05
Rango 52 semanas	5.11 - 6.61
Variación YTD	-3.3%
Dividend Yield - LTM	4.5%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	2T2022	2T2022e	Var%
Ventas	127.4	127.1	0.2%
EBITDA	50.8	51.7	-1.9%
Mg. EBITDA	39.8%	40.7%	
Ut. Neta	15.3	16.8	-8.9%
Mg. Neto	12.0%	13.2%	

P&G (US\$ MM)	2T2022	2T2021	A/A
Ventas	127.4	127.3	0.1%
EBITDA	50.8	61.1	-16.9%
Mg. EBITDA	39.8%	48.0%	
Ut. Neta	15.3	24.2	-37.0%
Mg. Neto	12.0%	19.0%	

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.

2T2022: Resultados operativos en línea

Engie Energía Perú S.A. (Engie) reportó una utilidad neta de US\$ 15.3 MM en el 2T2022, por debajo de nuestro estimado de US\$ 16.8 MM. Asimismo, el resultado fue inferior a la utilidad neta de US\$ 24.2 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos y el EBITDA se encontraron en línea con nuestras expectativas. Sin embargo, la utilidad neta fue 8.9% menor a nuestra proyección, como resultado de: i) un margen bruto de 25.6% inferior a nuestro estimado de 26.2% y ii) una tasa impositiva de 34.4% frente a nuestro pronóstico de 29.0%.

Con respecto a los resultados del año anterior, **las ventas no presentaron variaciones significativas**. Ello, dado que el aumento en el precio implícito de venta de energía (+7.2% A/A) contrarrestó la menor demanda de energía durante el trimestre de 1,904 GWh (vs. 2,069 GWh en 2T2021). Esto fue producto de una caída en la demanda por parte de clientes regulados (-24.0% A/A), ante la finalización de contratos. Por otra parte, se registró también un avance en la venta de peajes (+61.2% A/A) y en el segmento otros ingresos (+71.5% A/A).

El EBITDA cayó 16.9%, como consecuencia de: i) un menor margen bruto de 25.6% (vs. 35.4% en el 2T2021), como resultado de que las compras en el COES fueron realizadas a un mayor precio spot. A pesar de ello, se registró un nivel inferior de gastos administrativos (US\$ 4.9 MM vs. US\$ 5.6 MM en el 2T2021).

Finalmente, **la utilidad neta cayó 37.0% A/A**, producto del menor EBITDA y de la mayor tasa impositiva durante el trimestre en curso de 34.4% (vs. 30.3% en 2T2021).

El ratio de apalancamiento de la compañía (Deuda neta / EBITDA) se ubicó en 2.0x, ligeramente superior al 1.9x reportado en el 2T2021. Esto responde a que la menor generación de EBITDA en los últimos 12 meses (-13.4% A/A) contrarrestó la reducción de la deuda neta (-4.9% A/A). Si bien los resultados muestran un retroceso respecto al periodo similar del año anterior, esperamos que los márgenes y la demanda de energía mejoren en los próximos trimestres, a medida que se generen contratos nuevos que mitiguen gradualmente el efecto negativo de los recientes cambios regulatorios (que han provocado mayores costos). Considerando todo lo anterior, mantenemos sin cambios nuestro **VF de S/ 7.70** con recomendación de **comprar**.

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	Manuel Morales Analista (51 1) 630 7529 mmoralesb@kallpasab.com	Anthony Hawkins Analista (51 1) 630 7527 ahawkins@kallpasab.com	Marco Mejía Analista (51 1) 630 7522 mmejia@kallpasab.com
---	--	---	---

Sales & Trading

Eduardo Fernandini Gerente (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	Edilay Broncano Sales Trader (51 1) 630 7510 ebroncano@kallpasab.com
Walter León Sales Trader - Miraflores (51 1) 243 8024 wleon@kallpasab.com	Blanca Pajuelo FX Sales (51 1) 630 7515 bpajuelo@kallpacambios.com	Mishell Morales FX Sales (51 1) 630 7525 mmorales@kallpacambios.com	Giannina Pingo FX Sales (51 1) 630 7518 gpingo@kallpacambios.com	Maria Lopez FX Sales (51 1) 630 7513 mlopez@kallpacambios.com

Operaciones

Ramiro Misari Jefe de Operaciones & TI (51 1) 630 7523 rmisari@kallpasab.com	Franklin Mujica Analista de TI (51 1) 630 7500 liquidaciones@kallpasab.com	Daniel Aguirre Liquidaciones FX (51 1) 630 7500 asisti@kallpasab.com
---	---	--

Control Interno

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