

Marco Contreras

Jefe de Research

(511) 630 7528

mcontreras@kallpasab.com

Yordin Lozano

Analista

(511) 630 7529

ylozano@kallpasab.com

Sector Electricidad

Valor Fundamental

S/ 6.40

COMPRAR

Engie Energía Perú S.A.

Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)	
Valor Fundamental (S/)	6.40
Recomendación	Comprar
Capitalización Bursátil (S/ MM)	3,211.32
Precio de Mercado (S/)	5.34
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	19.9%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.03
Rango 52 semanas	4.78 - 6.51
Variación YTD	-16.2%
Dividend Yield - LTM	4.1%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	4T2022	4T2022e	Var%
Ventas	175.5	169.1	3.8%
EBITDA	45.5	46.9	-3.0%
Mg. EBITDA	25.9%	27.7%	
Ut. Neta	12.2	15.4	-21.0%
Mg. Neto	6.9%	9.1%	

P&G (US\$ MM)	4T2022	4T2021	A/A
Ventas	175.5	144.3	21.6%
EBITDA	45.5	54.2	-16.2%
Mg. EBITDA	25.9%	37.6%	
Ut. Neta	12.2	2.7	355.3%
Mg. Neto	6.9%	1.9%	

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.

4T2022: Resultados operativos en línea con lo esperado

Engie Energía Perú S.A. (Engie) reportó una utilidad neta de US\$ 12.2 MM en el 4T2022, levemente por debajo de nuestro estimado de US\$ 15.4 MM. Por otro lado, el resultado fue superior a la utilidad neta de US\$ 2.7 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 21.0% menor a nuestra proyección, como resultado de una tasa impositiva efectiva de 48.1% que se ubicó por encima de nuestro estimado de 30.0%. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por ganancias por instrumentos financieros derivados y diferencia de cambio mayores a los estimados.

Con respecto a los resultados del año anterior, **las ventas de Engie aumentaron 21.6% A/A**, producto de un incremento de 35.8% A/A en el precio implícito de venta de energía, consecuencia de mayores precios en los contratos indexados al gas natural. Lo anterior fue contrarrestado por una caída de 4.1% A/A en la demanda de energía (2,244 GWh vs. 2,339 GWh en 4T2021).

Por otro lado, la generación de energía se incrementó en 23.4% A/A hasta los 2,348 GWh, ante el aumento en la generación térmica, resultado del retraso de lluvias. Como consecuencia, la empresa fue vendedora neta en el COES durante el trimestre (compradora neta durante el 4T2021).

El EBITDA retrocedió 16.2% A/A, debido al menor margen bruto (16.1% vs. 27.6% en el 4T2021). Ello fue producto del mayor costo de combustibles (US\$ 90.2 MM vs. US\$ 38.6 MM en el 4T2021), resultado de la mayor generación térmica. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un menor costo de compra de energía y potencia.

Finalmente, **la utilidad neta creció 355.3% A/A**. La caída del EBITDA fue más que contrarrestada por: i) una menor tasa impositiva efectiva (48.1% vs. 89.7% en el 4T2021); y, ii) una ganancia por diferencia de cambio de US\$ 2.7 MM (vs. pérdida de US\$ 0.5 MM en el 4T2021).

El ratio Deuda neta / EBITDA se ubicó en 2.7x, por encima del 1.5x reportado en el 4T2021. Esto responde a un menor EBITDA generado en los últimos 12 meses (-14.3% A/A) y a un aumento de 52.9% A/A en la deuda neta de la compañía. Resaltamos que los últimos levantamientos de deuda se utilizarán en la construcción y ampliación de la Central Eólica Punta Lomitas. Esperamos que esta planta, que debe iniciar operaciones en la primera mitad del año, sea el principal driver de valor de la compañía, dado que permitirá mejorar la estructura de costos y reducir gradualmente el apalancamiento. Además, proyectamos resultados favorables en los próximos trimestres, a medida que la empresa logra cerrar nuevos contratos de venta de energía. Considerando todo lo anterior, mantenemos sin cambios nuestro VF de **S/ 6.40** 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 Rodriguez

Gerente

(51 1) 630 7500

mrodriguezv@kallpasab.com

Equity Research

Marco Contreras

Jefe de Research

(51 1) 630 7528

mcontreras@kallpasab.com

Anthony Hawkins

Analista

(51 1) 630 7527

ahawkins@kallpasab.com

Marco Mejía

Analista

(51 1) 630 7522

mmejia@kallpasab.com

Yordin Lozano

Analista

(51 1) 630 7529

ylozano@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

Walter León

Sales Trader - Miraflores

(51 1) 243 8024

wleon@kallpasab.com

Operaciones

Ramiro Misari

Jefe de Operaciones & TI

(51 1) 630 7523

rmisari@kallpasab.com

Franklin Mujica

Analista de TI

(51 1) 630 7500

kallpati@kallpasab.com

Daniel Aguirre

Liquidaciones FX

(51 1) 630 7500

liquidaciones@kallpasab.com

Beatriz Ventura

Liquidaciones FX

(51 1) 630 7500

asistenteliquidaciones3@kallpasab.com

Karen Villaruel

Liquidaciones FX

(51 1) 630 7500

asistenteliquidaciones2@kallpasab.com

Control Interno

Lissete Cuyuche

Funcionaria de Control Interno

(51 1) 630 7500

lcuyuche@kallpasab.com