

Marco Contreras

Jefe de Research

(511) 630 7528

mcontreras@kallpasab.com

Christian Choquecota

Analista

(511) 630 7522

cchoquecota@kallpasab.com
Engie Energía Perú S.A. (BVL: ENGIEC1)
Valor Fundamental (S/) En Revisión

Recomendación

Capitalización Bursátil (S/ MM)	3,608.22
Precio de Mercado (S/)	6.00
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	-
ADTV - LTM (S/ MM)	0.63
Rango 52 semanas	5.91 - 7.99
Variación YTD	-23.6%
Dividend Yield - LTM	5.92%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

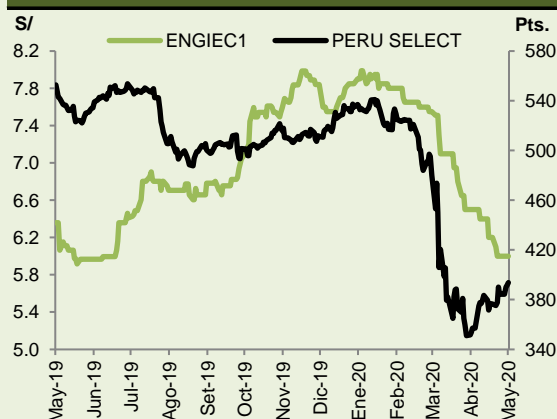
LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	1T2020	1T2020e	Var%
Ventas	128.6	128.7	-0.1%
EBITDA	73.3	62.5	17.3%
Mg. EBITDA	57.0%	48.6%	
Ut. Neta	31.5	22.9	37.6%
Mg. Neto	24.5%	17.8%	

P&G (US\$ MM)	1T2020	1T2019	A/A
Ventas	128.6	132.1	-2.6%
EBITDA	73.3	80.9	-9.4%
Mg. EBITDA	57.0%	61.2%	
Ut. Neta	31.5	36.1	-12.7%
Mg. Neto	24.5%	27.3%	

Fuente: Engie Perú, Kallpa SAB

Gráfico N° 1: ENGIEC1 vs. PERU SELECT


Fuente: Bloomberg

Sector Electricidad

Valor Fundamental

En Revisión

Engie Energía Perú S.A.

1T2020: Menor costo de compra de energía sostiene caída de la demanda

Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1) publicó resultados correspondientes al 1T2020, registrando una **utilidad neta de US\$ 31.5 MM, por encima de nuestro estimado de US\$ 22.9 MM**. Por otro lado, el resultado se ubicó por debajo de la utilidad neta de US\$ 36.1 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos se ubicaron en línea con nuestras expectativas, dado que se registró una menor demanda de energía, como anticipamos en nuestro reporte de estimados. Sin embargo, el EBITDA y utilidad neta se ubicaron por encima de nuestras proyecciones debido a: i) un mayor margen bruto a lo estimado (44.3% vs. 36.7% esperado), dado un menor costo marginal promedio de compra de energía; y, ii) un menor gasto de administración a lo proyectado (US\$ 5.2 MM vs. US\$ 6.9 MM esperado).

Con respecto a los resultados del 1T2019, **las ventas de Engie presentaron un retroceso de 2.6% A/A**, debido a una menor venta de energía (-2.5% A/A) y una menor venta de potencia (-3.4% A/A). Esto se debe a una menor demanda de energía y por menores ventas de energía en el COES.

Consideramos importante destacar que a pesar de una mayor generación de energía (+21.6% A/A), la demanda se vio fuertemente perjudicada por la cuarentena impuesta por el gobierno desde mediados de marzo, la cual paralizó parcialmente el sector comercial e industrial.

El EBITDA de la compañía presentó una contracción de 9.4% A/A, debido a menores "otros ingresos" dada la ausencia de venta de activos y suministros (US\$ 6.1 MM en el 1T2019). Sin considerar este último evento no recurrente del 1T2019, el EBITDA de la compañía solo se habría contraído 2.1% A/A.

Finalmente, **la utilidad neta se ubicó en US\$ 31.5 MM**, menor a la utilidad de US\$ 36.1 MM registrada en el 1T2020. Ello, como resultado de un menor EBITDA y de una pérdida por diferencia de cambio de US\$ 2.5 MM (ganancia de US\$ 1.1 MM en el 1T2019).

Si bien durante el trimestre se reportó un menor nivel de EBITDA (-9.4% A/A), la fuerte reducción de los niveles de deuda (deuda neta -8.9% T/T y -22.2% A/A), generó que el ratio de apalancamiento de la empresa registre una reducción significativa (Deuda neta / EBITDA de 2.0x vs. 2.2x en el 1T2019).

La compañía se encuentra en una buena situación financiera, con niveles de endeudamiento moderados. Asimismo, consideramos que, dada una eventual reactivación en los sectores comercial e industrial, los ingresos por venta de energía y potencia se recuperarían hacia fines de este año. Sin embargo, resaltamos que el panorama para el 2T2020 aún sigue siendo incierto, debido a que no todas las empresas reanudarían sus operaciones luego de levantarse la cuarentena. Ante ello, ponemos nuestro **valor fundamental en revisión**.

Resaltamos que es una inversión de riesgo, al tratarse de un instrumento de renta variable.

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
aaarispe@kallpasab.com

Finanzas Corporativas

Ricardo Carrión

Gerente
 (51 1) 630 7500
rcarrion@kallpasab.com

Oper. Especiales

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
maleman@kallpasab.com

Christian Choquecota

Analista
 (51 1) 630 7522
cchoquecota@kallpasab.com

Anthony Hawkins

Asistente
 (51 1) 630 7500
ahawkins@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

Mayra Carrión

Sales Trader
 (51 1) 630 7510
mcarrion@kallpasab.com

Rosa Torres Belon

Sales Trader
 (51 1) 630 7520
rtorresbelon@kallpasab.com

Hilmer Calderón

Sales Trader
 (51 1) 630 7533
hcalderon@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

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

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