

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/)	8.15
Recomendación	Mantener
Capitalización Bursátil (S/ MM)	4,474.19
Precio de Mercado (S/)	7.44
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	9.5%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.50
Rango 52 semanas	5.69 - 7.44
Variación YTD	6.3%
Dividend Yield - LTM	4.91%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

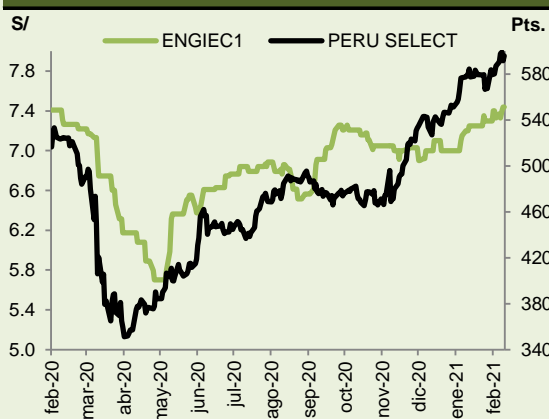
Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	4T2020	4T2020e	Var%
Ventas	126.4	126.6	-0.2%
EBITDA	54.3	58.8	-7.7%
Mg. EBITDA	43.0%	46.4%	
Ut. Neta	21.3	22.9	-7.0%
Mg. Neto	16.8%	18.1%	

P&G (US\$ MM)	4T2020	4T2019	A/A
Ventas	126.4	134.7	-6.2%
EBITDA	54.3	33.3	63.1%
Mg. EBITDA	43.0%	24.7%	
Ut. Neta	21.3	9.3	127.6%
Mg. Neto	16.8%	6.9%	

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.

Sector Electricidad

Valor Fundamental

Engie Energía Perú S.A.

S/ 8.15

MANTENER

4T2020: COVID-19 continúa impactando a la demanda

Engie Energía Perú S.A. (ENGIEC1) reportó una **utilidad neta de US\$ 21.3 MM en el 4T2020, por debajo de nuestro estimado de US\$ 22.9 MM.** No obstante, el resultado se ubicó por encima de la utilidad neta de US\$ 9.3 MM, registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los ingresos se ubicaron en línea con nuestras expectativas. Como esperábamos, los volúmenes de energía y potencia vendidos continuaron siendo impactados por la crisis sanitaria, originada por el COVID-19. Sin embargo, el EBITDA y la utilidad neta se ubicaron por debajo de nuestras proyecciones, debido a: i) un mayor gasto de administración a lo proyectado (US\$ 7.1 MM vs US\$ 5.3 MM estimado); y, ii) una tasa impositiva efectiva mayor a la esperada (32.2% vs. 29.5% estimada).

Con respecto a los resultados del 4T2019, **las ventas de Engie presentaron un retroceso de 6.2% A/A**, ante menores ventas de energía (-7.1% A/A) y potencia (-3.6% A/A). Esto, producto de una menor demanda por parte de los clientes libres y regulados, quienes se han visto perjudicados por el efecto del COVID-19 sobre la economía.

Consideramos importante destacar que, a pesar de la menor demanda, la compañía mantuvo la generación de energía (+3.6% A/A) e incrementó el número de clientes libres de 79 en 4T2019 a 99 en 4T2020.

El EBITDA presentó un incremento de 63.1% A/A, principalmente explicado por un gasto extraordinario registrado en el 4T2019, relacionado a la provisión de deterioro de la planta Ilo21 (135 MW) por US\$ 25.7 MM, como parte del plan de descarbonización. Sin considerar este efecto, el EBITDA se hubiese contraído 8.0% A/A.

Finalmente, **la utilidad neta creció 127.6% A/A.** Ello, como resultado del mayor EBITDA y de menores gastos financieros (-11.2% A/A). Adicionalmente, se registraron menores gastos por depreciación y amortización (US\$ 17.9 MM vs. US\$ 21.4 MM en el 4T2019). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una menor ganancia por diferencia de cambio (US\$ 0.3 vs. US\$ 1.8 MM en el 4T2019).

Destacamos que durante el cuarto trimestre se reportó una fuerte disminución de la deuda neta (-21.9% A/A), lo que generó que el ratio de apalancamiento registre un considerable retroceso (Deuda neta / EBITDA de 1.9x vs. 2.2x en el 4T2019). Ante esta buena situación financiera, la compañía repartió dividendos (US\$ 0.025 por acción) en diciembre de 2020.

Esperamos que la empresa mantenga un alto nivel de liquidez (ratio corriente de 1.8x al 4T2020) y que los flujos operativos mejoren conforme continúe la recuperación en la demanda de energía y potencia. No obstante, consideramos que un posible cambio regulatorio en la declaración de precios del gas natural afectaría 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
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

Olintho Ugarte

Asistente
 (51 1) 630 7500
ougarte@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

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

Blanca Pajuelo

FX Sales
 (51 1) 630 7515
tesoreria@kallpasab.com

Mishell Morales

FX Sales
 (51 1) 630 7525
mmorales@kallpasab.com

Alexander Javier

FX Sales
 (51 1) 630 7513
ajavier@kallpasab.com

Giannina Pingo

FX Sales
 (51 1) 630 7518
gpingo@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

Maria Lopez

Analista de Tesorería
 (51 1) 630 7500
liquidaciones@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