

02 DE AGOSTO, 2021

 VALERIA VALDIVIA: vvaldivia@inteligogroup.com

ENGIE ENERGÍA PERÚ

PERSISTENTE ALZA DE LA DEMANDA ELÉCTRICA IMPULSÓ LOS RESULTADOS.

Engie registró una utilidad neta superior en 27.2% a/a, respaldada por los esfuerzos comerciales (que permitieron cerrar nuevos contratos) y por la mayor demanda, que propició la expansión interanual de los ingresos. A pesar de ello, estos todavía se ubican por debajo de los niveles pre-pandemia.

- Los ingresos se situaron 16.9% por encima del 2T20**, beneficiados por la fuerte recuperación de la demanda (+34.0% a/a), en línea con lo observado desde inicios del año. De esta manera, la participación de la empresa en el sistema fue de 9.9% en generación y 19.8% en potencia, superior al 11.3% y 19.9% registrado durante el mismo periodo del 2020, respectivamente.
- La utilidad bruta fue mayor en 38.6% a/a y el margen bruto se expandió 620pbs a/a.** Este efecto se dio a pesar del avance del costo de ventas (+6.1% a/a), el cual estuvo explicado por el aumento del gasto de combustible (+18.0% a/a), tras el mayor despacho desde las plantas termoeléctricas.
- El EBITDA ascendió a US\$61.1 millones**, representando un avance de 19.7% a/a, en línea con nuestro estimado de U\$61.1 millones. Este crecimiento fue producto de la mayor utilidad operativa (+25.5% a/a), que mitigó la expansión de los gastos administrativos (+12.7%), tras el aumento del gasto en asesorías de proyectos. En consecuencia, el margen EBITDA avanzó 110pbs a/a.
- La utilidad neta totalizó los US\$24.2 millones (+27.2% a/a).** El margen neto se expandió 150pbs a/a, a pesar de que el gasto por impuesto creció 39.3% a/a (a raíz de la mayor base imponible) y los gastos financieros netos fueron ligeramente mayores en 1.4% a/a (debido a un mayor gasto por liquidación de provisiones del 2020).
- La empresa obtuvo un préstamo de US\$150.0 millones en junio para financiar la inversión en Punta Lomitas (250MW eólicos), cuya construcción en Ica empezará el 2S21. Además, Engie suscribió 3 nuevos contratos, por un total de 62.8 MW, resaltando el firmado con Petroperú (53.1MW al 2023). De esta manera, la empresa cerró el trimestre con 101 clientes libres (+16.1% a/a) y con 12 distribuidoras que representaron el 40.1% y 59.9% de los ingresos, respectivamente.
- El desempeño de la acción estará asociado a mayores luces sobre la agenda del nuevo Gobierno para las generadoras eléctricas. A raíz de la alta incertidumbre política actual, pasamos el precio objetivo a revisión, en virtud de la actualización de nuestro modelo.

Principales Indicadores Financieros (US\$ millones)

	2T21	2T20	a/a	6M21	6M20	Var. %
Ingresos	127	109	16.9%	256	238	7.8%
EBIT	41	32	25.5%	88	85	3.6%
EBITDA	61	51	19.7%	130	124	4.7%
Utilidad neta	24	19	27.2%	53	51	5.6%
Margen Bruto	39.5%	33.4%	n.a.	37.9%	39.3%	n.a.
Margen EBITDA	48.0%	46.9%	n.a.	50.6%	52.1%	n.a.
Margen neto	19.0%	17.5%	n.a.	20.8%	21.3%	n.a.
ROA	4.2%	3.4%	n.a.	4.7%	4.6%	n.a.
ROE	8.3%	6.4%	n.a.	9.2%	8.5%	n.a.

Fuente: Inteligo, Engie Energía Perú S.A.

**PRECIO OBJETIVO: E.R.
RECOMENDACIÓN: E.R.
SECTOR: ELÉCTRICAS**

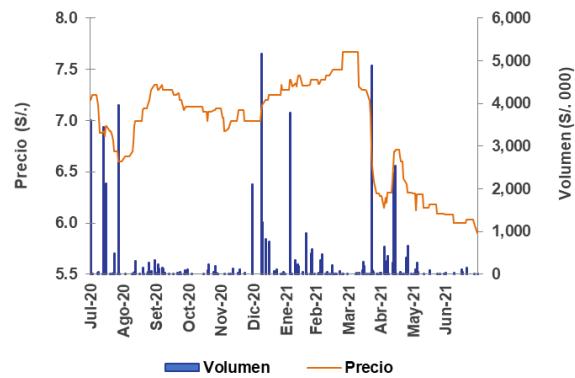
Indicadores de Mercado

Cantidad de acciones (000)	601,370
Rendimiento por dividendos 2021e	4.0%
Rango de 52 semanas (PEN)	5.90 - 7.67
Volumen prom. de 90 días (miles)	38.3
Float	38.2%
Capitalización bursátil (millones)	3,548
Precio a valor tangible en libros	1.6x

Parámetros de recomendación

Precio actual	S/. 5.90
Precio objetivo	E.R.
Rendimiento 12 meses	-18.6%
Potencial de apreciación	E.R.
Nemónico	BVL:ENGIEC1

Desempeño de los últimos 12 meses



Fuente: Capital IQ

Múltiplos BVL:ENGIEC1

	2T21	2021e	Industria
P/E	9.5x	10.6x	9.4x
EV/EBITDA	5.4x	6.0x	6.7x
P/BV	0.4x	0.5x	1.6x

Fuente: Capital IQ, Inteligo

GLOSARIO

- **Utilidad Neta:** Utilidad total disponible de la empresa, después de haber pagado gastos operativos, financieros y tributarios.
- **Depreciación:** Disminución periódica del valor de un bien de capital a causa del uso o desgaste natural.
- **EBITDA:** Utilidad operativa de la compañía, excluyendo aspectos contables tales como gastos por depreciación y amortización. Se utiliza como una aproximación de flujos de caja de la compañía.
- **Capex:** Inversión en capital físico. Incrementa los activos de largo plazo de la compañía.
- **EV/EBITDA:** Valor de mercado de la empresa / EBITDA. Métrica de valorización usada para comparar el valor total del negocio vs el EBITDA generado en un año.
- **P/E:** Ratio precio – utilidad. Métrica de valorización relativa que indica el número de años que se necesita para recuperar el dinero invertido en la compra de una acción.
- **P/BV:** Ratio precio – valor en libros. Métrica de valorización que indica si se está pagando demasiado por el valor residual, si la compañía quiebra inmediatamente.
- **Margen Bruto:** (Ventas – Costos) / Ventas
- **Margen EBITDA:** EBITDA/Ventas
- **Margen Neto:** Utilidad neta / Ventas

INFORMACION RELEVANTE

Este documento de investigación fue preparado por Inteligo SAB, sociedad agente de bolsa autorizada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. Inteligo SAB no está registrada para actuar como *bróker-dealer* en los Estados Unidos de América, y, por tanto, no está sujeta a la regulación de los Estados Unidos de América con respecto a la preparación de reportes de investigación y la independencia de los analistas de investigación.

Cualquier analista cuyo nombre aparezca en este reporte de investigación no está registrado o calificado como analista de investigación bajo normativa de la *Financial Industry Regulatory Authority* ("FINRA"), además de no estar registrado como representante de Inteligo SAB, y por tanto, no es sujeto a las restricciones aplicable bajo la normativa FINRA sobre las comunicaciones con alguna compañía objetivo, apariciones públicas y negociación de títulos valor mantenidos bajo la custodia de la cuenta de un analista de investigación.

Inteligo SAB no aceptará ninguna responsabilidad de ningún tipo, por alguna pérdida directa o indirecta resultante del uso de este documento o de su contenido. Las opiniones y las estimaciones constituyen nuestra opinión a la fecha de la publicación de este material y están sujetas a cambios sin previo aviso. El desempeño pasado no es un indicador de resultados futuros. Los precios de mercado de las acciones o instrumentos financieros, o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra de los intereses de los inversionistas. Los inversionistas deben estar advertidos que ellos podrían incluso sufrir una pérdida en su inversión. Este material no ha sido concebido como una oferta o solicitud para la compra o la venta de ningún instrumento financiero. Ni este documento ni su contenido forman la base para ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Quien recibe de este reporte debe tomar sus propias decisiones independientes con respecto a cualquier acción o instrumento financiero mencionado en este reporte.

A. Declaraciones del analista

El título funcional laboral de la persona responsable de elaborar las recomendaciones contenidas en este reporte es de Analista de Estrategia y Análisis (en adelante "Analista"), a menos que lo contrario sea estipulado.

Certificación del Analista

Cada Analista que aparezca en la página frontal de este reporte es el principal responsable de la preparación y contenido de todo o cualquier proporción identificable de este reporte, y certifica que la opinión de cada emisor, acción o proporción identificable de este reporte refleja su opinión del emisor y/o títulos valores. Cada Analista además certifica que ninguna parte de su compensación es, o estará, directa o indirectamente, relacionada con alguna recomendación (es) específica(s) u opinión (es) expresada en este reporte de investigación.

Cada Analista certifica que él o ella actúa de forma independiente e imparcial en relación con la compañía o sus accionistas, directores, y no se encuentra afectado por un actual o potencial conflicto de interés por alguna de las actividades de las compañías bajo cobertura.

Compensación del Analista: El/La Analista responsable de la preparación del contenido de este reporte atestigua que ninguna parte de su compensación fue, o estará, directa o indirectamente relacionado a una recomendación específica que él o ella haya realizado en este reporte.

El/La Analista de Estrategia y Análisis responsable de la preparación de este reporte recibe una compensación basada en varios factores, incluyendo la calidad y exactitud de su investigación, *feedback* del cliente, factores competitivos e ingresos generales de la compañía.

B. Propiedad y conflictos materiales de interés

Inteligo SAB no es titular de valores emitidos por el emisor, ni tiene interés en conflicto con éste. Tampoco forma parte de su grupo económico. Se deja expresa constancia que otras empresas del grupo económico de Inteligo SAB podrían o no tener valores emitidos por el emisor, o intereses en conflicto con el emisor, por lo que la presente declaración es única y exclusivamente respecto a Inteligo SAB.

Otros intereses significativos intereses

Inteligo SAB no se beneficia de los títulos valor emitidos por las compañías referidas en este reporte (incluyendo derivados).

C. Compensación e inversión en actividades bancarias

Inteligo SAB no ha gestionado o co-gestionado ofertas públicas de títulos valores de ninguna de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no ha recibido compensación, dentro de los 12 últimos meses, por servicios de

banca de inversión de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no espera o intenta recibir compensación, en los siguientes 3 meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte.

D. Sistema de clasificación

Las recomendaciones sobre las acciones se basan en las expectativas de retorno total sobre la mencionada acción durante los próximos doce meses después de asignada la recomendación. Esta opinión está basada en el precio objetivo, de acuerdo con las definiciones líneas abajo detalladas, y de acuerdo con la opinión del analista, las condiciones generales del mercado y el desarrollo de la economía.

COMPRAR +: $25\% < \text{Retorno Esperado acción} x$

COMPRAR: $10\% < \text{Retorno Esperado acción} x < 25\%$

MANTENER: $-5\% < \text{Retorno Esperado acción} x < 10\%$

VENDER: $\text{Retorno Esperado acción} x < -5\%$

EN REVISIÓN: Cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión.

E. Precio objetivo

A menos que se establezca lo contrario en el texto de este reporte, los precios objetivo de este informe se basan en metodologías tales como flujo de caja descontado o comparación de ratios de valorización con compañías comparables, o la combinación de ambas metodologías. Cual sea la metodología de valorización usada, existe un riesgo significativo que el precio objetivo no sea alcanzado en el periodo de tiempo esperado. Factores de riesgo incluyen cambios inesperados en el ambiente competitivo o el nivel de la demanda de los bienes y/o servicios de la compañía. Tales cambios en la demanda resultan ante variaciones tecnológicas, el nivel agregado de la actividad económica, y en algunas ocasiones, las tendencias del mercado. Las valorizaciones pueden estar también sujetas a cambios en la política tributaria, tipo de cambio, y, en ciertas industrias, en el marco regulatorio. Inversiones en mercados extranjeros a través de instrumentos tales como ADR pueden exponer a la compañía a factores riesgo tales como tipo de cambio, impuestos y condiciones políticas y sociales. Esta discusión de metodologías de valorización y factores de riesgos no es integral. Mayor información disponible a solicitud del cliente.

F. Restricciones de Seguridad

Ninguna parte de este documento debe ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada por ninguna otra forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada sin el consentimiento de Inteligo SAB.

INTELIGO SAB

TRADING

Sub Gerente de Trading

Pedro Cornejo
(511) 625 9440
pcornejo@inteligogroup.com

Renta Variable

Francisco Venegas
(511) 625 9536
fvenegas@inteligogroup.com

Renta Fija

Carla Tejada
(511) 625 9438
ctejada@inteligogroup.com

ASESORÍA DE INVERSIONES

Lima

Jefe de Asesoría de Inversiones
Dante Peñaloza
(511) 625 9592
dpenaloza@inteligogroup.com

Asesor de Inversiones
Karla Aoki
(511) 625 9423
kaoki@inteligogroup.com

Asesor de Inversiones
Walter Miranda
(511) 625 9577
wmiranda@inteligogroup.com

Arequipa

Asesor de Inversiones
Enrique Luna
(51 54) 60 0814
eluna@inteligogroup.com

Asesor de Inversiones
Jarry Bedoya
(51 54) 60 0814
jbedoya@inteligogroup.com

ESTRATEGIA Y ANÁLISIS

Gerente de Estrategia y Análisis
Augusto Rodríguez, CFA
(511) 625 9521
arodriguez@inteligogroup.com

Head de Estrategia
Aaron Garay, CFA, CIPM
(511) 625 9426
jgaray@inteligogroup.com

Head de Macroeconomía
Luis Eduardo Falen
(511) 625 9523
lfalen@inteligogroup.com

Analista de Estrategia
Alejandro Castillo
(511) 625 9533
acastillog@inteligogroup.com

Jefe de Análisis de Emisores
Diego Cavero
(511) 625 9497
dcavero@inteligogroup.com

Banca – Perú, Colombia y México
Brenda Bergna
(511) 625 9421
bbergna@inteligogroup.com

Minería y Pulp & Paper
Flor Felices
(511) 625 9494
ffelices@inteligogroup.com

Consumo y Aerolíneas
Matías Rivera
(511) 625 9495
mrivera@inteligogroup.com

Construcción, Manufactura y Banca Diversificada
Maria-Jose Quiñones
(511) 625 9500
mquinones@inteligogroup.com

Utilities
Valeria Valdivia
(511) 625 9531
vvaldivia@inteligogroup.com