

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)	3,253.41
Precio de Mercado (S/)	5.41
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	18.3%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.03
Rango 52 semanas	4.70 - 6.41
Variación YTD	11.1%
Dividend Yield - LTM	3.0%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	1T2023	1T2023e	Var%
Ventas	140.3	140.7	-0.2%
EBITDA	56.9	54.9	3.7%
Mg. EBITDA	40.6%	39.0%	
Ut. Neta	21.2	21.3	-0.4%
Mg. Neto	15.1%	15.1%	

P&G (US\$ MM)	1T2023	1T2022	A/A
Ventas	140.3	121.1	15.9%
EBITDA	56.9	50.4	12.9%
Mg. EBITDA	40.6%	41.6%	
Ut. Neta	21.2	22.3	-5.0%
Mg. Neto	15.1%	18.4%	

Fuente: Engie Perú, Kallpa SAB

Gráfico N° 1: ENGIEC1 vs. PERU SELECT



Fuente: Bloomberg

Los valores mencionados en este reporte son inversiones de riesgo al tratarse de instrumentos de renta variable.

1T2023: Utilidades beneficiadas por mayor precio y demanda de energía

Engie Energía Perú S.A. (Engie) reportó una utilidad neta de US\$ 21.2 MM en el 1T2023, en línea con nuestro estimado de US\$ 21.3 MM. Por otro lado, el resultado fue ligeramente inferior a la utilidad neta de US\$ 22.3 MM registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que tanto los ingresos como los márgenes de la compañía se encontraron en línea con nuestras expectativas. Como anticipamos en nuestro reporte de estimados, los resultados se vieron favorecidos por el incremento A/A en el precio implícito de venta de energía.

Con respecto a los resultados del año anterior, las ventas de Engie aumentaron 15.9% A/A, como resultado de: i) un avance en el precio implícito de venta de energía (+33.3% A/A), producto de un mayor precio de los contratos de energía indexados al gas natural; y, ii) un mayor volumen vendido de energía (+19.2% A/A), ante la mayor demanda de clientes (2,108 GWh vs. 1,769 GWh en 1T2022). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una disminución en los ingresos por venta de potencia, que cayeron 46.6% A/A.

Asimismo, la producción de energía avanzó 77.9% A/A, alcanzando los 1,745 GWh (vs. 981 GWh en el 1T2022). Sin embargo, la demanda de clientes fue mayor, por lo tanto, la empresa fue compradora neta al COES en el trimestre.

El EBITDA subió 12.9% A/A, debido a los mayores ingresos. No obstante, el margen EBITDA retrocedió de 41.6% en el 1T2022 a 40.6% en el 1T2023, como consecuencia de los mayores gastos de consumo de combustible (+35.0% A/A), gasto de personal (+93.9% A/A) y gastos administrativos (+40.5% A/A).

La utilidad neta retrocedió 5.0% A/A. El mayor EBITDA se vio contrarrestado por: i) una mayor tasa impositiva efectiva (36.4% vs. 28.5% en el 1T2022); y, ii) una ganancia por diferencia de cambio de US\$ 1.0 MM (vs. ganancia de US\$ 6.4 MM en el 1T2022).

El ratio Deuda neta / EBITDA se ubicó en 2.4x, por encima del 1.8x reportado en el 1T2022. Esto responde a un menor EBITDA generado en los últimos 12 meses (-3.9% A/A) y a un aumento de 29.0% A/A en la deuda neta de la compañía. Los últimos levantamientos de deuda se han destinado a la construcción y expansión de la Central Eólica Punta Lomitas (296.4 MW), de la cual se ha culminado el montaje de sus 57 aerogeneradores. En este sentido, la central se encuentra en periodo de prueba (70 GWh generados en el 1T2023) y estaría cerca de iniciar operación comercial a fines del 1S2023, periodo en el cual la producción energética comenzará a generar ingresos.

Adicionalmente, resaltamos que a mediados de marzo el proyecto solar Hanaqpampa (300 MW) recibió su concesión, lo cual también contribuiría, junto con Punta Lomitas, a una mayor diversificación del portafolio generador de Engie. 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 rcarrion@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	Beatriz Ventura Sales Trader (51 1) 630 7510 bventura@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, TI, Marketing

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	Norelia Santana Analista de Operaciones (51 1) 630 7500 valores@kallpasab.com	Daniel Aguirre Liquidaciones FX (51 1) 630 7500 liquidaciones@kallpasab.com	Karen Villaruel Liquidaciones FX (51 1) 630 7500 asistenteliquidaciones2@kallpasab.com
Carlos Cornejo Liquidaciones FX (51 1) 630 7500 asistenteliquidaciones3@kallpasab.com	Viviana Villanueva Analista de Marketing (51 1) 630 7500 marketing@kallpasab.com			

Control Interno

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