

Marco Contreras

Jefe de Research

(511) 630 7528

mcontreras@kallpasab.com

Yordin Lozano

Analista

(511) 630 7529

ylozano@kallpasab.com

Sector Electricidad

Engie Energía Perú S.A.

Valor Fundamental

S/ 6.40

COMPRAR

2T2023: Resultados operativos en línea con lo esperado

Engie Energía Perú S.A. (Engie) reportó una **utilidad neta de US\$ 29.8 MM en el 2T2023**, ligeramente por encima de nuestro estimado de US\$ 26.1 MM. Por otro lado, el resultado fue significativamente superior a la utilidad neta de US\$ 15.3 MM registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los **ingresos** y el **EBITDA** se encontraron **en línea con nuestras expectativas**. No obstante, la utilidad neta fue mayor a lo proyectado, debido a una tasa impositiva efectiva menor a la esperada (26.3% vs. 29.5% est.) y una ganancia inesperada por diferencia de cambio de US\$ 1.5 MM.

Con respecto a los resultados del año anterior, **las ventas de Engie aumentaron 29.0% A/A**, impulsadas por incremento de 79.3% A/A en la venta de energía, producto de: i) el mayor precio de los contratos de energía indexados al gas natural; ii) la mayor demanda de clientes, que alcanzó los 2,170 GWh (+13.8% A/A); y, iii) las mayores ventas en el mercado spot, dado el incremento en la generación. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una disminución de 44.6% A/A en los ingresos por venta de potencia.

La producción de energía registró 2,192 GWh y avanzó 36.8% A/A, ante la mayor generación térmica (1,757 GWh vs. 1,245 GWh en el 2T2022) y la generación de la C.E. Punta Lomitas, que contribuyó con 222.7 GWh. Cabe resaltar que durante el trimestre se puso en marcha la C.T. NEPI y se redujo la generación hidroeléctrica por época de estiaje (188 GWh vs. 332 GWh en el 2T2022).

El EBITDA subió 25.3% A/A, debido a: i) el crecimiento de las ventas; ii) un mayor margen bruto (26.2% vs. 25.6% en el 2T2022); y, iii) otros ingresos operativos netos por US\$ 4.4 MM (vs. US\$ 1.0 MM en el 2T2022). El crecimiento de 27.9% A/A del costo de ventas estuvo asociado principalmente al mayor consumo de combustibles (+66.8% A/A), dada la mayor generación térmica.

La utilidad neta creció 95.1% A/A, como consecuencia de: i) el mayor EBITDA; ii) una menor tasa impositiva efectiva (26.3% vs. 34.4% en el 2T2022); y, iii) una ganancia por diferencia de cambio de US\$ 1.5 MM (vs. pérdida de US\$ 2.0 MM en el 2T2022).

El ratio Deuda neta / EBITDA se ubicó en 2.4x, por encima del 2.0x reportado en el 2T2022. Esto responde un aumento de 24.4% A/A en la deuda neta de la compañía, mayor al incremento del EBITDA generado en los últimos 12 meses (+7.5% A/A). Este mayor endeudamiento se destinó a la construcción y expansión de la C.E. Punta Lomitas, la cual comenzó operaciones comerciales a mediados de junio. Esperamos que la producción de esta central y su expansión permitan mejorar la estructura de costos y reducir gradualmente el apalancamiento en los próximos trimestres. Adicionalmente, resaltamos que la empresa ha recibido recientemente la concesión de la C.S. de Hanaqpampa (300 MW), que creemos será relevante en el desarrollo futuro del portafolio generador renovable de Engie. Considerando todo lo anterior, mantenemos sin cambios nuestro **VF de S/ 6.40** con recomendación de **comprar**.

| Engie Energía Perú S.A. | (BVL: ENGIEC1) |
|---------------------------------|----------------|
| Valor Fundamental (S/) | 6.40 |
| Recomendación | Comprar |
| Capitalización Bursátil (S/ MM) | 2,862.52 |
| Precio de Mercado (S/) | 4.76 |
| Acciones en Circulación (MM) | 601.37 |
| Potencial de Apreciación | 34.5% |
| ADTV - LTM (S/ MM) | 0.34 |
| Rango 52 semanas | 4.70 - 5.51 |
| Variación YTD | -2.3% |
| Dividend Yield - LTM | 3.5% |
| Negociación | BVL |

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

| P&G (US\$ MM) | 2T2023 | 2T2023e | Var% |
|---------------|--------|---------|-------|
| Ventas | 164.4 | 164.8 | -0.3% |
| EBITDA | 63.5 | 62.0 | 2.4% |
| Mg. EBITDA | 38.7% | 37.6% | |
| Ut. Neta | 29.8 | 26.1 | 14.0% |
| Mg. Neto | 18.1% | 15.9% | |

| P&G (US\$ MM) | 2T2023 | 2T2022 | A/A |
|---------------|--------|--------|-------|
| Ventas | 164.4 | 127.4 | 29.0% |
| EBITDA | 63.5 | 50.7 | 25.3% |
| Mg. EBITDA | 38.7% | 39.8% | |
| Ut. Neta | 29.8 | 15.3 | 95.1% |
| Mg. Neto | 18.1% | 12.0% | |

Fuente: Engie Perú, Kallpa SAB



Fuente: Bloomberg

Los valores mencionados en este reporte son inversiones de riesgo al tratarse de instrumentos 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
aarispe@kallpasab.com

Finanzas Corporativas

Oper. Especiales

| | |
|--|--|
| Ricardo Carrión | Miguel Rodriguez |
| Gerente | Gerente |
| (511) 630 7500 | (511) 630 7500 |
| rcarrión@kallpasab.com | mrodriguezv@kallpasab.com |

Equity Research

| | | | |
|--|--|--|--|
| Marco Contreras | Anthony Hawkins | Marco Mejía | Yordin Lozano |
| Jefe de Research | Analista | Analista | Analista |
| (511) 630 7528 | (511) 630 7527 | (511) 630 7522 | (511) 630 7529 |
| mcontreras@kallpasab.com | ahawkins@kallpasab.com | mmejia@kallpasab.com | ylozano@kallpasab.com |

Sales & Trading

| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| Eduardo Fernandini | Hernando Pastor | Hilmer Calderón | Rosa Torres Belon | Beatriz Ventura |
| Gerente | Sales Trader | Sales Trader | Sales Trader | Sales Trader |
| (511) 630 7516 | (511) 630 7511 | (511) 630 7533 | (511) 630 7520 | (511) 630 7510 |
| efernandini@kallpasab.com | hpastor@kallpasab.com | hcalderon@kallpasab.com | rtorresbelon@kallpasab.com | bventura@kallpasab.com |
| Walter León | Hugo Ríos | Blanca Pajuelo | Giannina Pingo | Maria Lopez |
| Sales Trader - Miraflores | Jefe de Mesa FX | FX Sales | FX Sales | FX Sales |
| (511) 243 8024 | (511) 630 7517 | (511) 630 7515 | (511) 630 7518 | (511) 630 7513 |
| wleon@kallpasab.com | hrios@kallpacambios.com | bpajuelo@kallpacambios.com | gpinco@kallpacambios.com | mlopez@kallpacambios.com |

Operaciones, TI, Marketing

| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| Ramiro Misari | Franklin Mujica | Norelia Santana | Daniel Aguirre | Karen Villaruel |
| Jefe de Operaciones & TI | Analista de TI | Analista de Operaciones | Liquidaciones FX | Liquidaciones FX |
| (511) 630 7523 | (511) 630 7500 | (511) 630 7500 | (511) 630 7500 | (511) 630 7500 |
| rmisari@kallpasab.com | kallpati@kallpasab.com | valores@kallpasab.com | liquidaciones@kallpasab.com | asistenteliquidaciones2@kallpasab.com |
| Carlos Cornejo | Viviana Villanueva | | | |
| Liquidaciones FX | Analista de Marketing | | | |
| (511) 630 7500 | (511) 630 7500 | | | |
| asistenteliquidaciones3@kallpasab.com | marketing@kallpasab.com | | | |

Control Interno

Lissette Cuyuche
Funcionaria de Control Interno
(511) 630 7500
lcuyuche@kallpasab.com