

Marco Contreras

Jefe de Research

(511) 630 7528

[mcontreras@kallpasab.com](mailto:mcontreras@kallpasab.com)

Yordin Lozano

Analista

(511) 630 7529

[ylozano@kallpasab.com](mailto:ylozano@kallpasab.com)

## Sector Electricidad

**Valor Fundamental**

**S/ 6.40**

**COMPRAR**

# Engie Energía Perú S.A.

### 3T2023: Mayor consumo de combustibles afecta resultados

**Engie Energía Perú S.A. (Engie)** reportó una **utilidad neta de US\$ 1.7 MM en el 3T2023**, por debajo de nuestro estimado de US\$ 12.6 MM. En la misma línea, el resultado fue inferior a la utilidad neta de US\$ 15.4 MM registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Destacamos que los **ingresos** se encontraron **en línea con nuestras expectativas**. No obstante, el EBITDA y la utilidad neta fueron menores a lo esperado, debido a un costo de ventas mayor al estimado, una tasa impositiva mayor a la proyectada y una pérdida por diferencia de cambio que no esperábamos de US\$ 4.2 MM.

Con respecto a los resultados del año anterior, **las ventas de Engie aumentaron 75.3% A/A**, impulsadas por incremento de 124.7% 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 (en particular, Anglo American Quellaveco) que alcanzó los 2,138 GWh (+5.0% A/A); y, iii) las mayores ventas en el mercado spot, dado el incremento en la generación térmica. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una disminución de 44.6% A/A en los ingresos por venta de potencia.

**El EBITDA retrocedió 26.1% A/A**, debido principalmente a un menor margen bruto (7.9% vs. 25.1% en 3T2022), dado el crecimiento de 115.5% A/A del costo de ventas. Ello estuvo asociado al mayor consumo de combustibles de US\$ 145.6 MM (vs. US\$ 90.1 MM en el 3T2022), resultado de la mayor generación térmica por el mantenimiento de Pluspetrol y la época de estiaje. En este sentido, durante el trimestre se puso en marcha la C.T. NEPI la cual contribuyó con 219 GWh al total de los 2,582 GWh generados.

**La utilidad neta cayó 89.2% A/A**, como consecuencia de: i) el menor EBITDA; ii) una mayor tasa impositiva efectiva (41.4% vs. 30.8% en el 3T2022); iii) el incremento de los gastos financieros netos de 97.5% A/A, ante la incorporación de los intereses del financiamiento recibido para la construcción de la C.E. Punta Lomitas; y, iv) una pérdida por diferencia de cambio de US\$ 4.2 MM (vs. pérdida de US\$ 2.8 MM en el 3T2022).

Es importante destacar el anuncio sobre la firma de un contrato con intención de adquirir: i) las centrales eólicas en operación Duna (18.4 MW) y Huambos (18.4 MW); y, ii) los proyectos eólicos greenfield Naira I (20 MW) y Naira II (20 MW). Si bien la operación aún está sujeta a la aprobación del Indecopi, reafirma el compromiso de la compañía a seguir ampliando su portafolio generador renovable en el largo plazo.

Adicionalmente, nos mantenemos a la expectativa sobre noticias relacionadas a la puesta en marcha de la C.T. Hanaqpampa (300 MW). Esperamos que el arranque de esta central, Punta Lomitas y las centrales eólicas recientemente adquiridas permitan reducir gradualmente el apalancamiento y mejorar la estructura de costos. Considerando todo lo anterior, mantenemos sin cambios nuestro **VF** de **S/ 6.40** con recomendación de **comprar**. Resaltamos como principal riesgo la incertidumbre sobre el impacto que tendrá el Fenómeno El Niño, dado que podría afectar la producción y los precios de la energía en el sector generador.

Engie Energía Perú S.A.	(BVL: ENGIEC1)
<b>Valor Fundamental (S/)</b>	<b>6.40</b>
Recomendación	Comprar
Capitalización Bursátil (S/ MM)	2,784.34
Precio de Mercado (S/)	4.63
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	38.2%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.43
Rango 52 semanas	4.63 - 5.51
Variación YTD	-4.9%
Dividend Yield - LTM	3.6%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	3T2023	3T2023e	Var%
Ventas	229.5	230.0	-0.2%
EBITDA	36.9	47.1	-21.6%
Mg. EBITDA	16.1%	20.5%	
Ut. Neta	1.7	12.6	-86.7%
Mg. Neto	0.7%	5.5%	

P&G (US\$ MM)	3T2023	3T2022	A/A
Ventas	229.5	130.9	75.3%
EBITDA	36.9	49.9	-26.1%
Mg. EBITDA	16.1%	38.2%	
Ut. Neta	1.7	15.4	-89.2%
Mg. Neto	0.7%	11.8%	

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.

## 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 el. 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](mailto:aarispe@kallpasab.com)

## Finanzas Corporativas

### Oper. Especiales

#### Ricardo Carrión

Gerente  
(51 1) 630 7500  
[rcarrión@kallpasab.com](mailto:rcarrión@kallpasab.com)

#### Miguel Rodriguez

Gerente  
(51 1) 630 7500  
[mrodriguezv@kallpasab.com](mailto:mrodriguezv@kallpasab.com)

## Equity Research

#### Marco Contreras

Jefe de Research  
(51 1) 630 7528  
[mcontreras@kallpasab.com](mailto:mcontreras@kallpasab.com)

#### Anthony Hawkins

Analista  
(51 1) 630 7527  
[ahawkins@kallpasab.com](mailto:ahawkins@kallpasab.com)

#### Marco Mejía

Analista  
(51 1) 630 7522  
[mmejia@kallpasab.com](mailto:mmejia@kallpasab.com)

#### Yordin Lozano

Analista  
(51 1) 630 7529  
[ylozano@kallpasab.com](mailto:ylozano@kallpasab.com)

## Sales & Trading

#### Eduardo Fernandini

Gerente  
(51 1) 630 7516  
[efernandini@kallpasab.com](mailto:efernandini@kallpasab.com)

#### Hernando Pastor

Sales Trader  
(51 1) 630 7511  
[hpastor@kallpasab.com](mailto:hpastor@kallpasab.com)

#### Hilmer Calderón

Sales Trader  
(51 1) 630 7533  
[hcalderon@kallpasab.com](mailto:hcalderon@kallpasab.com)

#### Rosa Torres Belon

Sales Trader  
(51 1) 630 7520  
[rtorresbelon@kallpasab.com](mailto:rtorresbelon@kallpasab.com)

#### Beatriz Ventura

Sales Trader  
(51 1) 630 7510  
[bventura@kallpasab.com](mailto:bventura@kallpasab.com)

#### Walter León

Sales Trader - Miraflores  
(51 1) 243 8024  
[wleon@kallpasab.com](mailto:wleon@kallpasab.com)

#### Hugo Ríos

Jefe de Mesa FX  
(51 1) 630 7517  
[hrios@kallpacambios.com](mailto:hrios@kallpacambios.com)

#### Blanca Pajuelo

FX Sales  
(51 1) 630 7515  
[bpajuelo@kallpacambios.com](mailto:bpajuelo@kallpacambios.com)

#### Giannina Pingo

FX Sales  
(51 1) 630 7518  
[gpingo@kallpacambios.com](mailto:gpingo@kallpacambios.com)

#### Maria Lopez

FX Sales  
(51 1) 630 7513  
[mlopez@kallpacambios.com](mailto:mlopez@kallpacambios.com)

## Operaciones, TI, Marketing

#### Ramiro Misari

Jefe de Operaciones & TI  
(51 1) 630 7523  
[rmisari@kallpasab.com](mailto:rmisari@kallpasab.com)

#### Franklin Mujica

Analista de TI  
(51 1) 630 7500  
[kallpati@kallpasab.com](mailto:kallpati@kallpasab.com)

#### Andrea Guardia

Analista de Operaciones  
(51 1) 630 7500  
[valores@kallpasab.com](mailto:valores@kallpasab.com)

#### Daniel Aguirre

Liquidaciones FX  
(51 1) 630 7500  
[liquidaciones@kallpasab.com](mailto:liquidaciones@kallpasab.com)

#### Karen Villaroel

Liquidaciones FX  
(51 1) 630 7500  
[asistenteliquidaciones2@kallpasab.com](mailto:asistenteliquidaciones2@kallpasab.com)

#### Carlos Cornejo

Liquidaciones FX  
(51 1) 630 7500  
[asistenteliquidaciones3@kallpasab.com](mailto:asistenteliquidaciones3@kallpasab.com)

#### Viviana Villanueva

Analista de Marketing  
(51 1) 630 7500  
[marketing@kallpasab.com](mailto:marketing@kallpasab.com)

## Control Interno

### Lissete Cuyuche

Funcionaria de Control Interno  
(51 1) 630 7500  
[lcuyuche@kallpasab.com](mailto:lcuyuche@kallpasab.com)