

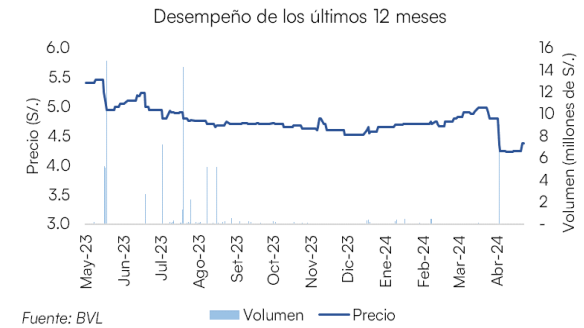
29 de abril, 2024

ANALISTA	
Leonardo Mallqui	lmallqui@inteligogroup.com
PRECIO OBJETIVO	S/6.26
RECOMENDACIÓN	COMPRAR +

INDICADORES DE MERCADO	
Cantidad de acciones (millones)	601
Rendimiento de dividendos 2024e	3.2%
Rango de 52 semanas (S/.)	4.23 - 5.60
Volumen prom de 90 días (S/. miles)	199.6
Float	38.2%
Capitalización bursátil (US\$ millones)	700

INDICADOR DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO	
Miembro cartera S&P / BVL IBGC	Sí

BASES DE RECOMENDACIÓN	
Precio actual	4.37
Rendimiento 12 meses	-19.2%
Potencial de apreciación	43.2%
Nemónico	ENGIEC1



MÚLTIPLOS ENGIEC1			
	1T24	2024e	Industria
P/E	117.7x	11.5x	9.5x
EV/EBITDA	5.6x	6.7x	7.3x

Fuente: Capital IQ, Bloomberg

Engie Energía Perú

Sector:
Eléctricas

Mejores márgenes por aporte de Punta Lomitas y su extensión, aunque persiste la tendencia a la baja en el número de clientes libres.

Perspectiva

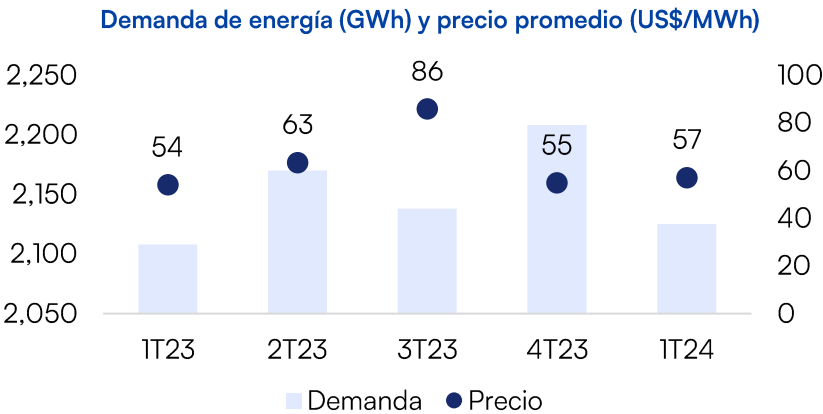
- Engie reportó resultados positivos, con un margen EBITDA ubicándose en 46.3% (1T23: 40.6%), gracias a: (i) las mayores ventas de energía (+6.4% a/a), (ii) las mayores ventas de potencia (+8.9% a/a), (iii) un aumento en el precio promedio de venta (+5.5% a/a) y (iv) menores costos por consumo de gas natural (-8.1% a/a). Esto último refleja el impacto positivo de la incorporación de Punta Lomitas y su extensión en la matriz de generación de la compañía. En esta misma línea, Engie concretó la adquisición de las centrales eólicas Duna y Huambos, y los proyectos eólicos Naira I y Naira II, incrementando su capacidad nominal de 296MW a ~600MW. En base a esto, **mantenemos nuestra recomendación de COMPRAR+ ya que creemos que el aumento en la participación de energía renovable seguirá generando valor para la compañía**. Sin embargo, estaremos atentos a la evolución del número de clientes libres, cuya tendencia a la baja continuó en este trimestre y afectó negativamente la demanda en este segmento.

Resultados del trimestre

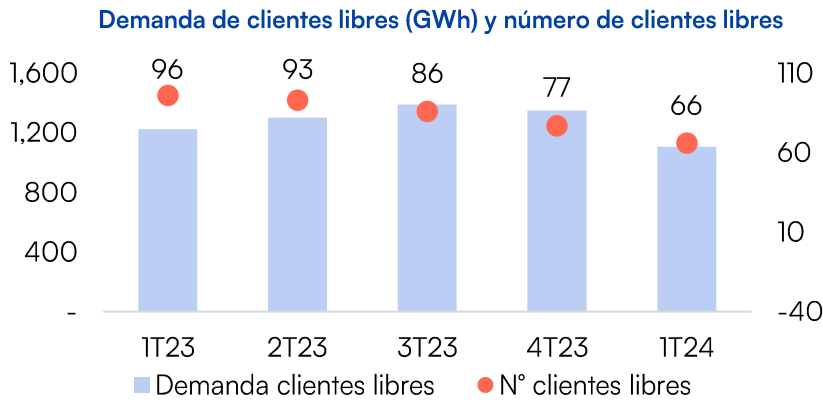
- Los ingresos aumentaron a US\$151.4MM (+7.9% a/a)**, gracias al crecimiento en las ventas de energía (+6.4% a/a) y potencia (+8.9% a/a). Este aumento se atribuye a: (i) un aumento en los volúmenes de energía vendidos a 2,125GWh (+0.8% a/a) (ii) un aumento en el precio promedio de venta a US\$57/MWh (1T23: US\$54/MWh), impulsado por indexaciones de los contratos. Es importante resaltar que el aumento de la demanda de energía fue sostenido por el segmento de clientes regulados, que registró un aumento del 15.2% a/a. En contraposición, el segmento de clientes libres registró una caída de 9.6% a/a, explicado básicamente en la reducción del número de clientes libres a 66 (1T23: 96), debido al vencimiento de algunos contratos. Esta tendencia decreciente se mantiene desde el 4T22, cuando se registraban 102. Consideramos que el hecho de que no haya podido revertirse representa una señal negativa para las ventas de los próximos trimestres.
- El EBITDA aumentó a US\$70.1MM (+23.1% a/a)**, gracias al aumento de los ingresos y la disminución de los costos asociados al consumo de gas natural (-8.1% a/a). Esto último debido a la reducción de la generación térmica (-21.2% a/a) ante la mayor generación hidroeléctrica (+4.6% a/a) y renovable no convencional (+158.5% a/a). La generación hidroeléctrica se recuperó gracias al reinicio de operaciones de la central Quitarrasca, la cual había tenido que detenerse debido al impacto del ciclón Yaku a principios de 2023. Además, se destaca el aumento en la contribución de la generación renovable, que alcanzó el 14% del total, mientras que la participación de la generación térmica ha disminuido al 60% (1T23: 75%). Este cambio se atribuye a la incorporación de Punta Lomitas en junio de 2023, así como a su expansión en diciembre del mismo año. Como resultado, el margen EBITDA aumentó a 46.3% (1T23: 40.6%) y el EBITDA/MWh se ubicó en US\$33 (+22.1% a/a), reflejando una mejora en la rentabilidad de la compañía.
- La utilidad neta aumentó a US\$24.7MM (+16.7% a/a)**, impulsado por el buen desempeño operativo, que compensó: (i) el aumento de la depreciación (+17.9% a/a) por los activos de Punta Lomitas y su extensión, y (ii) mayores gastos financieros (+110.0% a/a) asociados a la deuda contraída con el Banco Interamericano de Desarrollo para financiar Punta Lomitas. En consecuencia, el margen neto se ubicó en 16.3%, muy por encima del 6.9% registrado en el 1T23.

Gráficos

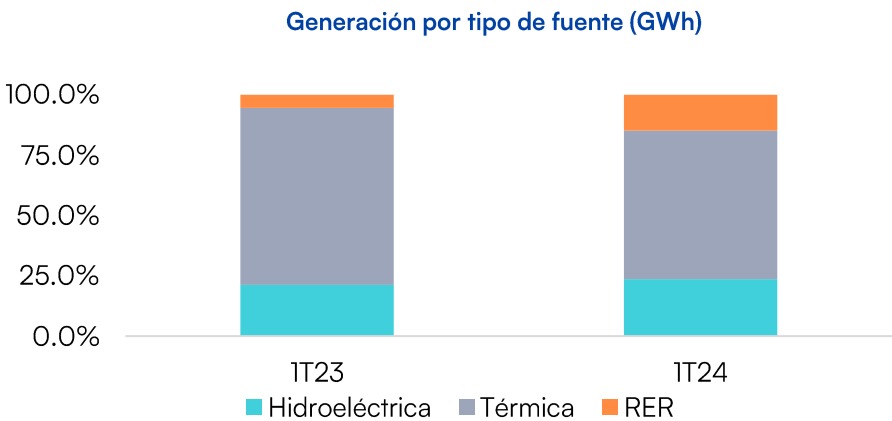
Los ingresos crecieron debido a la mayor demanda (+0.8% a/a) y al mayor precio promedio de ventas (+5.5% a/a).



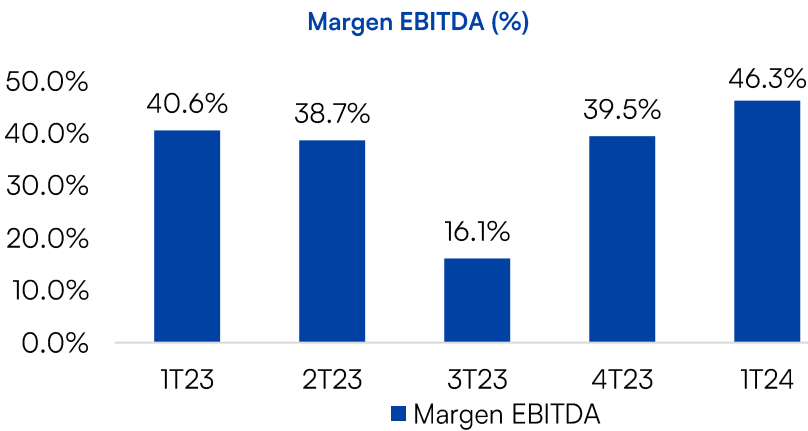
Persiste la caída en el número de clientes libres, impactando negativamente en la demanda de este segmento (-9.6% a/a).



La participación de la generación renovable no convencional aumentó al 14%, mientras que la generación térmica disminuyó al 60%.



Los márgenes crecieron al 46.3% como consecuencia de la incorporación de Punta Lomitas y su extensión.



Indicadores Financieros

Los ingresos crecieron gracias a la mayor demanda y precio promedio.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS - ENGIE (CIFRAS EN USD MILLONES)							
	2019	2020	2021	2022	2023	1T23	1T24
Ingresos	536	484	532	555	672	140	151
Utilidad Bruta	205	180	161	125	111	37	43
Utilidad Operativa	166	153	142	109	30	35	44
EBITDA	251	227	229	197	212	57	70
Utilidad Neta	104	88	65	65	6	21	25

BALANCE GENERAL - ENGIE (CIFRAS EN USD MILLONES)							
	2019	2020	2021	2022	2023	1T23	1T24
Caja y Equivalentes	92	100	194	81	77	169	90
Total Activos	2,205	2,181	2,250	2,391	2,315	2,460	2,381
Deuda de Corto Plazo	110	86	206	93	67	93	97
Deuda financiera	636	525	602	607	614	687	646
Total Pasivos	1,068	1,014	1,105	1,193	1,141	1,258	1,187
Total Patrimonio	1,137	1,167	1,145	1,198	1,174	1,203	1,193

Los márgenes reflejan el aporte de Punta Lomitas y su extensión.

RATIOS FINANCIEROS - ENGIE							
	2019	2020	2021	2022	2023	1T23	1T24
Margen bruto	38.2%	37.3%	30.3%	22.5%	16.6%	26.1%	28.1%
Margen EBITDA	46.7%	46.9%	43.1%	35.4%	31.5%	40.6%	46.3%
Margen Neto	19.4%	18.2%	12.2%	11.7%	0.9%	15.1%	16.3%
ROE	9.2%	7.5%	5.7%	5.4%	0.5%	5.3%	0.8%
ROA	4.7%	4.0%	2.9%	2.7%	0.3%	2.6%	0.4%
ROIC	10.2%	9.2%	8.7%	6.4%	1.8%	6.8%	2.3%
Apalancamiento neto	2.17x	1.87x	1.78x	2.67x	2.54x	2.55x	2.47x

La acción de Engie cotiza a un EV/EBITDA de 5.6x (Industria: 7.3x).

INDICADORES DE MERCADO - ENGIE							
	2019	2020	2021	2022	2023	1T23	1T24
P/E	11.5x	15.0x	10.5x	14.3x	10.8x	13.4x	111.9x
EV/EBITDA	6.9x	7.3x	5.7x	6.5x	5.8x	7.0x	5.6x
Dividend yield	2.0%	5.3%	8.8%	2.2%	2.1%	1.4%	2.1%

INTELIGO SAB
Distribución y Trading

Gerente de Distribución y Trading

Ernesto Delgado
(511) 625 9526
edelgado@inteligogroup.com

Asociado Renta Fija y Renta Variable

Israel Castro
(511) 625 9500
icastro@inteligogroup.com

Renta Variable

Allison Montes
(511) 625 9500
amontes@inteligogroup.com

Asesoría de Inversiones

Lima

Jefe de Asesoría de Inversiones

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

Asesor de Inversiones

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

Asesor de Inversiones

Maria Isabel Granda
(511) 625 9493
migranda@inteligogroup.com

Arequipa

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

Consumo

Julio Torres
(511) 625 9500
jtorres@inteligogroup.com

Financieras

Ricardo Vasquez
(511) 625 9500
rvasquez@inteligogroup.com

Minería

Flavia Polar
(511) 625 9500
fpolar@inteligogroup.com

Construcción

Justine Ibañez
(511) 625 9500
jibanez@inteligogroup.com

Utilities

Leonardo Mallqui
(511) 625 9500
lmallqui@inteligogroup.com

Subgerente de Estrategia

Carlos Manayay
(511) 625 9523
cmanayay@inteligogroup.com

Head de Macroeconomía

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

Analista de Estrategia

Max Portocarrero
(511) 625 9500
mportocarrero@inteligogroup.com

Analista Jr. de Estrategia

Silvana Caro
(511) 625 9523
scaro@inteligogroup.com

Glosario

- **Utilidad Neta:** Utilidad total disponible de la empresa, después de haber pagado gastos operativos, financieros y tributarios.
- **Pass-through:** Monto que se traslada de una cuenta a otra en la misma proporción
- **D&A:** Depreciación y amortización que equivalen a una pérdida contable asociada al deterioro gradual de los activos
- **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:** $Utilidad\ neta / Ventas$

Disclaimer

Información relevante

Este reporte ha sido preparado por Inteligo SAB. Para la realización de este reporte, Inteligo SAB ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Inteligo SAB no ha verificado la veracidad, integridad o exactitud de la información a la cual ha tenido acceso y, por lo tanto, este reporte no contiene declaración alguna, implícita o explícita, respecto a la veracidad, exactitud o integridad de la información incluida. En este reporte no se ha utilizado información confidencial o privilegiada que pueda significar una infracción a las normas vigentes del organismo regulador pertinente, a las normas del mercado de valores o aquellas que puedan significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor. Este reporte ha sido elaborado para clientes y representa perspectivas económicas generales de Inteligo SAB por lo que, a menos que esté explícitamente indicado, este reporte no contiene recomendaciones de inversión. El cliente es el único responsable de las decisiones de inversión que toma o de cualquier otra apreciación en el mercado de valores que adopte sobre la base de esta. Este reporte tampoco tiene como objetivo garantizar un resultado específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en el análisis. En caso el cliente posea información privilegiada está prohibido de revelarla o confiarla a terceros, recomendar operaciones con ella y/o hacer uso indebido de dicha información en beneficio propio o de terceros. En caso el cliente no cumpla con esta prohibición puede ser sujeto de sanciones administrativas y penales. Para más información sobre el uso indebido de información privilegiada, ingrese a www.inteligosab.com.

Valores indicados en el presente reporte

Inteligo SAB ha seleccionado los valores listados en el presente documento (en adelante los “Valores”), luego de un cuidadoso proceso de revisión que ha considerado las distintas estrategias de inversión diseñadas para clientes. Nuestros clientes deben tener presente que Inteligo SAB no garantiza ningún retorno o ganancia de los Valores. A pesar de nuestra selección de Valores para este reporte y, de ser el caso, recomendación de los mismos, nuestros clientes deben saber y aceptar que podrían asumir pérdidas en el futuro derivado de sus decisiones de inversión en los Valores, e Inteligo SAB no responderá por las pérdidas o daños que puedan generarse de tales inversiones. Inteligo SAB no pretende con este listado dar ningún tipo de asesoría contable o tributaria, por lo que se recomienda a los clientes que al analizar la inversión en los Valores, consulten a sus propios asesores contables o tributarios antes de tomar su decisión de invertir en los Valores

Distribución

Este reporte es propiedad de Inteligo SAB. Ninguna parte del material ni su contenido puede ser copiada, duplicada y/o reenviada por ningún canal digital, ni transmitida o distribuida a terceros sin el consentimiento explícito de Inteligo SAB.