

Marco Contreras	Yordin Lozano
Jefe de Research	Analista
(511) 630 7528	(511) 630 7529
mcontreras@kallpasab.com	ylozano@kallpasab.com

Engie Energía Perú S.A.	(BVL: ENGIEC1)
Valor Fundamental (S/)	6.00
Recomendación	Comprar
Capitalización Bursátil (S/ MM)	2,627.99
Precio de Mercado (S/)	4.37
Acciones en Circulación (MM)	601.37
Potencial de Apreciación	37.3%
ADTV - LTM (S/ MM)	0.40
Rango 52 semanas	4.23 - 5.28
Variación YTD	-4.0%
Dividend Yield - LTM	4.2%
Negociación	BVL

ADTV: Volumen promedio negociado diario

LTM: Últimos 12 meses

Fuente: Bloomberg, Kallpa SAB

P&G (US\$ MM)	1T2024	1T2024e	Var%
Ventas	151.4	149.7	1.1%
EBITDA	70.1	65.1	7.7%
Mg. EBITDA	46.3%	43.4%	
Ut. Neta	24.7	21.7	13.9%
Mg. Neto	16.3%	14.5%	

P&G (US\$ MM)	1T2024	1T2023	A/A
Ventas	151.4	140.3	7.9%
EBITDA	70.1	56.9	23.1%
Mg. EBITDA	46.3%	40.6%	
Ut. Neta	24.7	21.2	16.7%
Mg. Neto	16.3%	15.1%	

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.

Sector Electricidad

Engie Energía Perú S.A.

Valor Fundamental

S/ 6.00

COMPRAR

1T2024: Recuperación de márgenes ante mejor hidrología

Engie Energía Perú S.A. (Engie) reportó una utilidad neta de US\$ 24.7 MM en el 1T2024, por encima de nuestra **utilidad estimada de US\$ 21.7 MM**. En la misma línea, el resultado fue superior a la utilidad neta de US\$ 21.2 MM registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Los **ingresos** se encontraron **en línea con nuestras expectativas**. No obstante, el EBITDA y la utilidad neta fueron mayores a lo esperado, debido a otros ingresos operativos netos mayores a los estimados y gastos financieros por debajo de los proyectados (US\$ 10.6 MM vs. US\$ 12.9 est.).

Con respecto a los resultados del año anterior, las **ventas de Engie crecieron 7.9% A/A**, impulsadas por incremento de 6.4% A/A en la venta de energía, producto de: i) el mayor precio implícito (+5.5% A/A), dado el mayor precio de los contratos de energía indexados al gas natural; y, ii) la mayor demanda de clientes que alcanzó los 2,125 GWh (+0.8% A/A). En adición, los ingresos por potencia presentaron un avance de 8.9% A/A.

El **EBITDA subió 23.1% A/A**, debido a: i) el crecimiento de las ventas; ii) un mayor margen bruto (28.1% vs. 26.1% en el 1T2023), dado que los costos crecieron en menor magnitud que los ingresos (+4.9% A/A); y, iii) la presencia de otros ingresos operativos netos por US\$ 6.7 MM (vs. US\$ 4.2 MM en el 1T2023).

Cabe resaltar que durante el trimestre la compañía se benefició de: i) menores precios spot (se posicionó como comprador neto), ante mejor hidrología a nivel nacional; y, ii) la inyección de mayor generación eólica A/A por la puesta en operación comercial de la C.E. Punta Lomitas y su expansión. En conjunto, ambos factores habrían permitido alcanzar una generación termoeléctrica de 1,009 GWh (vs. 1,281 GWh en el 1T2023) y, por ende, reducir el consumo de combustibles en 8.1% A/A.

La **utilidad neta aumentó 16.7% A/A**, como consecuencia de: i) el mayor EBITDA; y, ii) una menor tasa impositiva efectiva (32.8% vs. 36.4% en el 1T2023). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el aumento significativo de los gastos financieros (+110.0% A/A), resultado de la incorporación de los intereses del financiamiento recibido para la construcción de Punta Lomitas.

Los resultados fueron beneficiados por mayores ingresos y márgenes a medida que la compañía continúa incrementando su portafolio generador renovable. En este sentido, destacamos que, a finales de marzo, concretó la compra de: i) 2 centrales eólicas en operación, Duna (18.4 MW) y Huambo (18.4 MW); y, ii) 2 proyectos eólicos greenfield, Naira I (20 MW) y Naira II (20 MW).

Adicionalmente, a su portafolio generador se incorporará la C.S. Hanaqpampa (300 MW) de la cual nos mantenemos atentos a noticias relacionadas a su puesta en marcha. Esperamos que el arranque de esta central, las centrales eólicas recientemente adquiridas y Punta Lomitas sean drivers para que se continúe alcanzando mejoras en la estructura de costos de la compañía y se reduzca gradualmente el apalancamiento. Considerando todo lo anterior, mantenemos sin cambios nuestro **VF de S/ 6.00** 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 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**Finanzas Corporativas****Oper. Especiales****Ricardo Carrión**

Gerente

(51 1) 630 7500

rcarrión@kallpasab.com**Miguel Rodríguez**

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**Rafaella Paz**

Asistente

(51 1) 630 7500

presearch@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**Hugo Ríos**

Jefe de Mesa FX

(51 1) 630 7517

hrios@kallpacambios.com**Blanca Pajuelo**

FX Sales

(51 1) 630 7515

bpajuelo@kallpacambios.com**María López**

FX Sales

(51 1) 630 7513

mlopez@kallpacambios.com**Giannina Pingo**

FX Sales

(51 1) 630 7518

gpingo@kallpacambios.com**Daniel Aguirre**

FX Sales

(51 1) 630 7500

clientes@kallpacambios.com**Operaciones & TI****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**Andrea Guardia**

Analista de Operaciones

(51 1) 630 7500

valores@kallpasab.com**Control Interno****Lissete Cuyuche**

Funcionaria de Control Interno

(51 1) 630 7500

lcuyuche@kallpasab.com