

26 de julio, 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	3.3%
Rango de 52 semanas (S/.)	4.10 - 4.98
Volumen prom de 90 días (S/. miles)	301
Float	38.2%
Capitalización bursátil (S/millones)	2,566
INDICADOR DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO	
Miembro cartera S&P / BVL IBGC	Sí

BASES DE RECOMENDACIÓN	
Precio actual	4.27
Rendimiento 12 meses	-10.3%
Potencial de apreciación	46.6%
Nemónico	ENGIEC1



MÚLTIPLOS ENGIEC1	2T24	2024e	Industria
P/E	105.1x	11.5x	11.4x
EV/EBITDA	7.3x	6.7x	6.6x

Fuente: Capital IQ, Bloomberg

Engie Energía Perú

Sector:
Eléctricas

Menor demanda impacta utilidades, aunque los márgenes crecen por aporte renovable

Recomendación

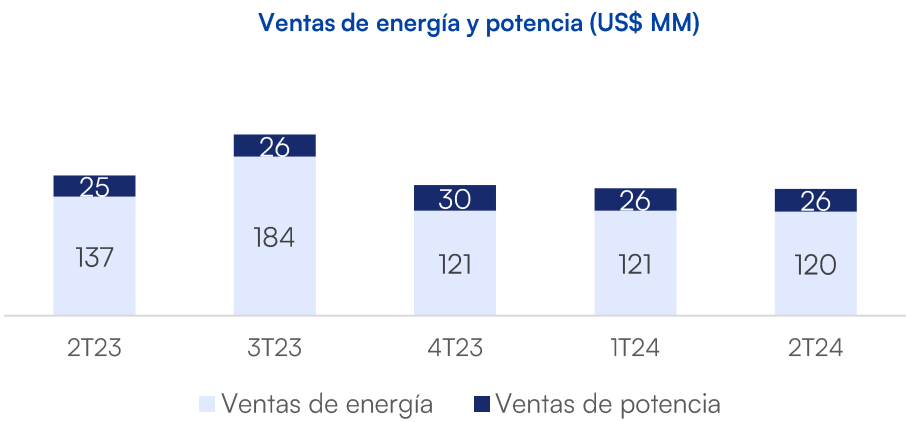
- Engie reportó una ligera disminución del EBITDA debido a la menor demanda de energía. Sin embargo, observamos positivamente la reducción de los costos asociados a la generación térmica, debido a una mayor participación de la generación hidroeléctrica, solar y eólica. Esto fue posible gracias al inicio de operación comercial de Punta Lomitas y su extensión en la segunda parte del 2023. Además, recordemos que Engie concretó la adquisición de las centrales eólicas Duna (18.4 MW) y Huambos (18.4 MW) a cierres del 1T23. El aporte de estas plantas debería reflejarse en los siguientes trimestres. Debido a esto, esperamos que la compañía reporte mejores resultados en los siguientes trimestres, ligado también a una recuperación de la demanda. **Por lo tanto, mantenemos nuestra recomendación en Comprar +.**

Resultados del trimestre

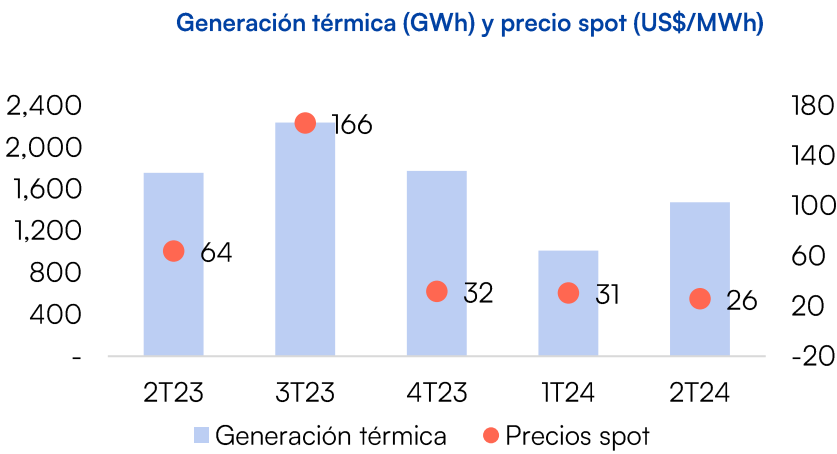
- Los ingresos disminuyeron a US\$ 149.6 MM (-9.0% a/a), en línea con nuestro estimado de US\$ 150.7 MM.** La caída se debe a la disminución de la cantidad demandada de energía, que fue parcialmente compensada por un aumento del precio promedio de los contratos, debido a indexaciones al precio del gas natural y la inflación. Los ingresos también se vieron impactados por una disminución en las ventas al mercado de corto plazo, debido a una menor generación (-4.2% a/a) y un menor precio en el mercado spot.
- El EBITDA disminuyó a US\$ 62.1 MM (-1.3% a/a), ligeramente por debajo de nuestro estimado de US\$ 65.3 MM.** El retroceso del EBITDA se debe a unos menores ingresos, a pesar de la reducción en los costos de consumos de combustibles (-31.1% a/a) debido a la menor generación térmica (-16.1% a/a). Esto último se debe a la mayor generación hidroeléctrica (+73.4% a/a) y renovable no convencional (+6.1% a/a), gracias al inicio de operación comercial de Punta Lomitas en junio del 2023, así como su expansión en diciembre del 2023. La mayor participación de fuentes menos costosas se reflejó en una mejora en el margen EBITDA, que alcanzó el 41.5% (2T23: 38.3%).
- La utilidad neta disminuyó a US\$ 21.1 MM (-28.9% a/a), en línea con nuestro estimado de US\$ 22.2 MM.** Esto se debe al bajo desempeño operativo y al incremento significativo de los gastos financieros (+126.8% a/a). Esto último se debe al registro de los intereses del préstamo contraído con el BID para financiar el proyecto Punta Lomitas. De la misma manera, el margen neto disminuyó a 14.2% (2T23: 18.1%).

Gráficos

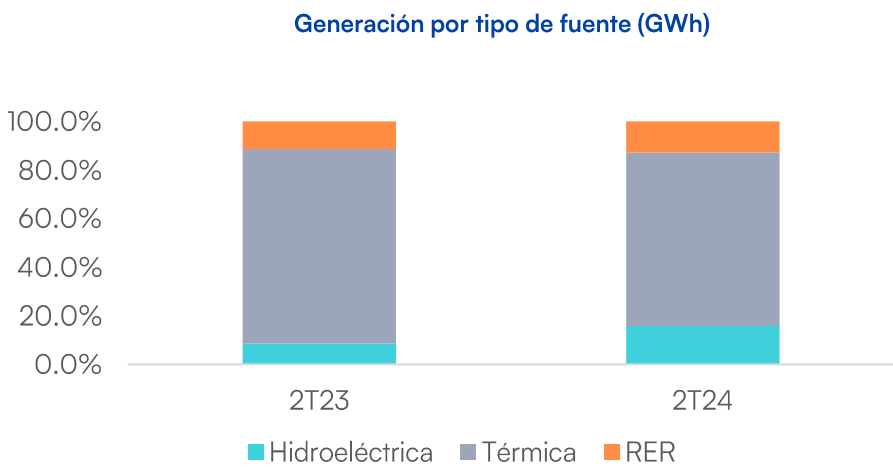
Los ingresos disminuyeron debido a una menor demanda de energía.



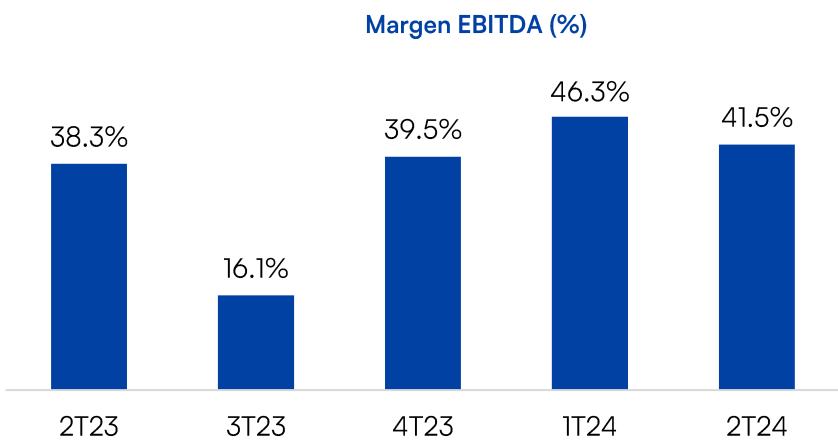
Hubo una menor participación de la generación térmica y una disminución del precio spot.



La participación de la generación renovable no convencional aumentó al 13%, mientras que la generación térmica disminuyó al 71%.



Los márgenes crecieron al 41.5% gracias a la incorporación de Punta Lomitas y su extensión.



Indicadores Financieros

Los ingresos disminuyeron debido a la menor demanda de energía.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS - ENGIE (CIFRAS EN USD MILLONES)							
	2019	2020	2021	2022	2023	2T23	2T24
Ingresos	536	484	532	555	672	164	150
Utilidad Bruta	205	180	161	125	111	43	39
Utilidad Operativa	166	153	142	109	30	41	38
EBITDA	251	227	229	197	211	63	62
Utilidad Neta	104	88	65	65	6	30	21

BALANCE GENERAL - ENGIE (CIFRAS EN USD MILLONES)							
	2019	2020	2021	2022	2023	2T23	2T24
Caja y Equivalentes	92	100	194	81	77	52	81
Total Activos	2,205	2,181	2,250	2,391	2,315	2,359	2,351
Deuda de Corto Plazo	110	86	206	93	67	29	76
Deuda financiera	636	525	602	607	614	586	582
Total Pasivos	1,068	1,014	1,105	1,193	1,141	1,122	1,140
Total Patrimonio	1,137	1,167	1,145	1,198	1,174	1,237	1,211

Los márgenes reflejan el aporte de las inversiones renovables.

RATIOS FINANCIEROS - ENGIE							
	2019	2020	2021	2022	2023	2T23	2T24
Margen bruto	38.2%	37.3%	30.3%	22.5%	16.6%	26.2%	26.1%
Margen EBITDA	46.7%	46.9%	43.1%	35.4%	31.4%	38.3%	41.5%
Margen Neto	19.4%	18.2%	12.2%	11.7%	0.9%	18.1%	14.2%
ROE	9.2%	7.5%	5.7%	5.4%	0.5%	6.4%	0.1%
ROA	4.7%	4.0%	2.9%	2.7%	0.3%	3.3%	0.0%
ROIC	10.2%	9.2%	8.7%	6.4%	1.8%	7.4%	2.0%
Apalancamiento neto	2.17x	1.87x	1.78x	2.67x	2.54x	2.48x	2.24x

La acción de Engie cotiza a un EV/EBITDA de 7.3x (Industria: 6.6x).

INDICADORES DE MERCADO - ENGIE							
	2019	2020	2021	2022	2023	2T23	2T24
P/E	11.5x	15.0x	10.5x	14.3x	10.8x	13.0x	105.1x
EV/EBITDA	6.9x	7.3x	5.7x	6.5x	5.8x	6.4x	7.3x
Dividend yield	2.0%	5.3%	8.8%	2.2%	2.1%	1.7%	3.3%

INTELIGO SAB

Trading y Asesoría de Inversiones

Gerente de Trading y Asesoría

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

Asociado Renta Fija y Variable

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

Renta Variable

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

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

María Isabel Granda
(511) 625 9493
migrand@inteligogroup.com

Arequipa

Asesor de Inversiones

Jarry Bedoya
(51 54) 60 0814
jbedoya@inteligogroup.com

Asset Management

Gerente de Asset Management

Augusto Rodríguez, CFA
(511) 625 9521
arodriguez@inteligogroup.com

Research Associate

Julio Torres
jtorres@inteligogroup.com

Financieras

Ricardo Vasquez
rvasquez@inteligogroup.com

Minería

Flavia Polar
fpolar@inteligogroup.com

Construcción

Justine Ibañez
jibanez@inteligogroup.com

Utilities

Leonardo Mallqui
lmallqui@inteligogroup.com

Consumo

Karely Medina
kmedina@inteligogroup.com

Investment Strategy Manager

Carlos Manayay
cmanayay@inteligogroup.com

Senior Associate

Luis Eduardo Falen
lfalen@inteligogroup.com

Head of Products

Ricardo Payet
rpayet@inteligogroup.com

Investment Strategy Analyst II

Max Portocarrero
mportocarrero@inteligogroup.co

Investment Strategy Analyst I

Silvana Caro
scaro@inteligogroup.co

Ejecutivo de Productos de Inversión

Bruno Alvarado
balvarado@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:** $(\text{Ventas} - \text{Costos}) / \text{Ventas}$
- **Margen EBITDA:** $\text{EBITDA} / \text{Ventas}$
- **Margen Neto:** $\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$

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.