

14 de febrero, 2025

Engie Energía Perú

Sector:
Eléctricas

ANALISTA

Diego Corzo	dcorzo@inteligogroup.com
PRECIO OBJETIVO	S/6.27
RECOMENDACIÓN	COMPRAR +

INDICADORES DE MERCADO

Cantidad de acciones (millones)	601
Rendimiento de dividendos 2025e	8.8%
Rango de 52 semanas (S/.)	3.79 - 4.98
Volumen prom. de 90 días (miles)	58
Float	38.2%
Capitalización bursátil (S/millones)	2,285

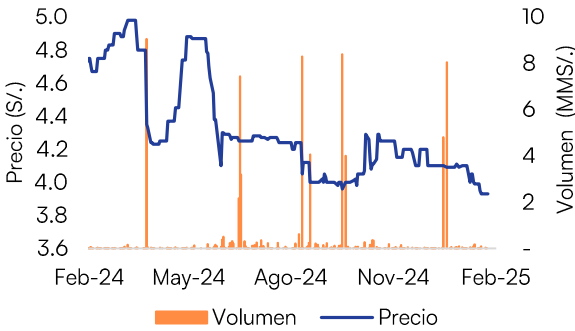
INDICADOR DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

Miembro cartera S&P / BVL IBGC	Sí
--------------------------------	----

BASES DE RECOMENDACIÓN

Precio actual	3.80
Rendimiento 12 meses	-19%
Potencial de apreciación	65%
Nemónico	ENGIEC1

DESEMPEÑO EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES



MÚLTIPLOS ENGIEC1

	Actual	2025e	Industria
P/E	6.2x	6.8x	9.3x
EV/EBITDA	4.0x	4.7x	5.7x

Fuente: Capital IQ, Bloomberg

Vientos en contra en un camino con oportunidades

Recomendación

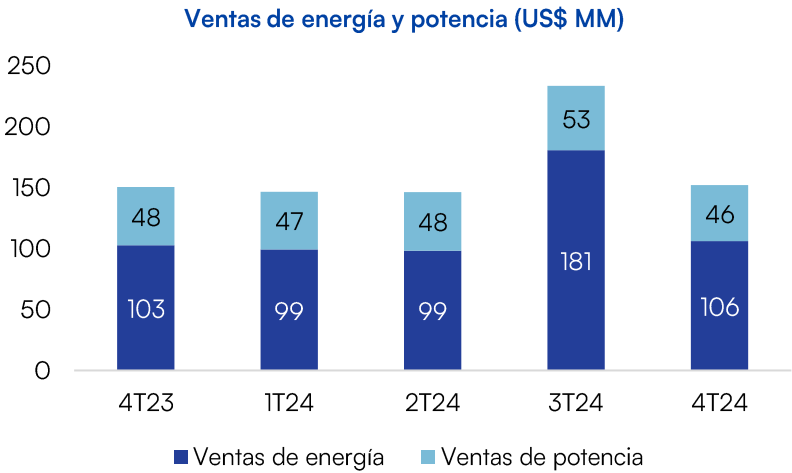
Engie reportó resultados anuales alentadores, pero un trimestre con resultados mixtos. En términos anuales, las ventas siguen en un rumbo creciente, al igual que el EBITDA y el resultado neto. La diversificación de fuentes sigue avanzando, pero aún no pudo reflejarse en mayores márgenes. En términos trimestrales, las ventas crecieron, pero el EBITDA y las utilidades cayeron impactadas por provisiones por desmantelamiento, gastos administrativos y efectos cambiarios. La generación fue de 2,043 MWh, 9% inferior a la del 4T23 y su participación en la generación del sistema bajó de 15.2% a 13.3%. Por otra parte, la empresa está reportando avances en la expansión de la planta solar Intipampa (52 MWac, fecha esperada de operaciones: 1T26) y la planta solar Hanaqpampa (300MWac, fecha esperada de operaciones: mayo 2027). Estos proyectos se suman a los buenos fundamentos que encontramos en la compañía y podrían ser catalizadores para un repunte de la cotización de la acción. A pesar de lo anterior, la empresa tiene una acción con baja liquidez en el mercado, lo que supone una limitación para negociar la acción. **Por lo tanto, damos por finalizada la cobertura de Engie con este reporte. Recomendamos a los inversionistas tomar con precaución la información presentada, especialmente nuestro precio objetivo, la recomendación de Comprar + y los estimados financieros, ya que no habrá actualizaciones futuras.**

Resultados del trimestre

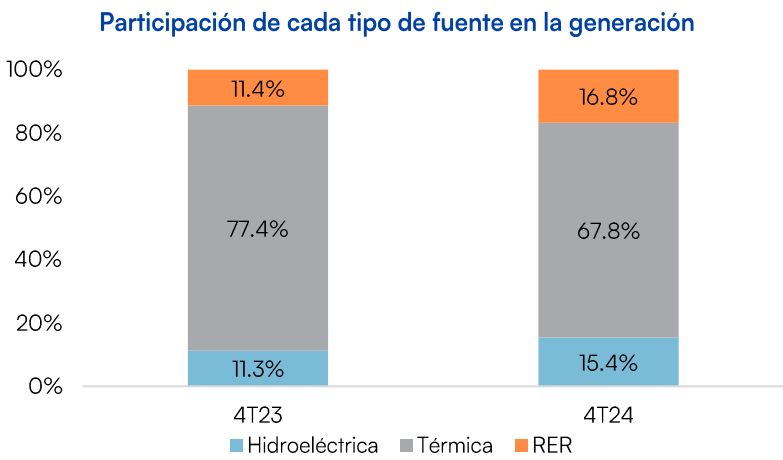
- **Los ingresos fueron de US\$ 156 MM (+13% vs. 4T23).** El crecimiento fue gracias a mayor demanda de clientes y mayores precios en los contratos indexados al gas natural, CPI y PPI. Fue compensado por menores ventas en el mercado *spot* por una menor generación. **Con respecto al 2024, cerraron el año con ingresos de US\$ 721 MM (+7% vs. 2023).**
- **Reportaron un EBITDA de US\$ 51 MM (-9.1% vs. 4T23).** Esta caída se dio principalmente por el reconocimiento del incremento de la provisión por desmantelamiento de la planta Ilo 21 y mayores gastos de administración. Fue menor al del trimestre comparable de 2023 a pesar de tener un mejor resultado operativo (US\$ 18.7 MM, +4.5% vs. 4T23 excluyendo eventos no recurrentes en este último) favorecido por menores costos de combustibles gracias a la vuelta operativa de la central hidroeléctrica Quitaracsá al 100%. El margen EBITDA fue 33% (41% en el 4T23). **El EBITDA del año fue US\$ 266 MM (+26% vs. 2023)** y cerró con un margen de 37% (31% en el 2023). Recordemos que esta diferencia con respecto al 2023, por un lado, está alterada por los eventos que sucedieron el año pasado y afectaron los costos y la generación, como el mantenimiento de la planta de Pluspetrol y la menor hidrología. Y, por el otro lado, este año, durante el trimestre pasado, se registraron ingresos no recurrentes.
- **La utilidad neta fue de US\$ 6.8 MM (-16% vs. 4T23 excluyendo eventos no recurrentes).** La diferencia se explica principalmente por un impacto en la diferencia de cambio neta. El margen neto fue de 4.4% (5.9% en el 4T23 excluyendo eventos no recurrentes). **La utilidad neta del año fue de US\$ 99 MM (+62% vs. 2023 excluyendo eventos no recurrentes).** La diferencia con el año pasado la explican los eventos mencionados en el párrafo anterior. El margen neto fue de 13.7% (9.1% en 2023).
- Sobre la liquidez del papel, se mantiene baja en los últimos años. De acuerdo con el índice de liquidez de la BVL, la acción de Engie se ubica en el puesto 34 del ranking de liquidez, y el volumen de negociación diaria es muy baja respecto al volumen negociado en la bolsa local.

Gráficos

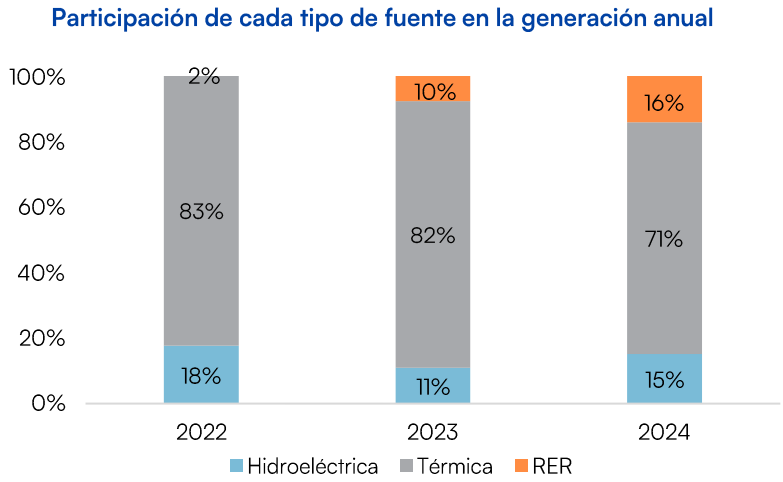
Las ventas aumentaron por mayor demanda de clientes y mayores precios de los contratos de energía indexados.



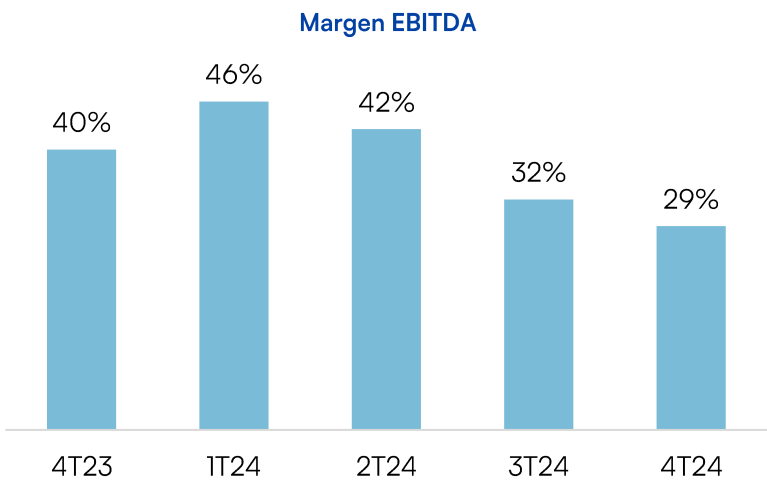
La participación de la generación hidroeléctrica se recuperó gracias a la vuelta en operación de Quitaracsa al 100%.



La participación de las fuentes RER creció por el inicio de Punta Lomitas Expansión y la compra de Duna y Huambos.



El margen EBITDA se contrajo por el efecto de provisiones de desmantelamiento y mayores gastos de administración.



Indicadores Financieros

PÉRDIDAS Y GANANCIAS - ENGIE (CIFRAS EN USD MILLONES)								
		2020	2021	2022	2023	2024	4T23	4T24
El EBITDA mostrado aquí excluye los eventos no recurrentes de 2023	Ingresos	484	532	555	672	721	138	156
	Utilidad Bruta	180	161	125	111	178	14	33
	Utilidad Operativa	153	142	109	30	154	(60)	19
	EBITDA	227	229	197	212	264	54	45
	Utilidad Neta	88	65	65	6	99	(47)	7
BALANCE GENERAL - ENGIE (CIFRAS EN USD MILLONES)								
		2020	2021	2022	2023	2024	4T23	4T24
Caja y Equivalentes		100	194	81	77	170	77	170
Total Activos		2,181	2,250	2,391	2,315	2,408	2,315	2,408
Deuda de Corto Plazo		86	206	93	67	101	67	101
Deuda financiera		525	602	607	614	607	614	607
Total Pasivos		1,014	1,105	1,193	1,141	1,159	1,141	1,159
Total Patrimonio		1,167	1,145	1,198	1,174	1,249	1,174	1,249
RATIOS FINANCIEROS - ENGIE								
		2020	2021	2022	2023	2024	4T23	4T24
El bajo apalancamiento le da oportunidades de crecimiento.	Margen bruto	37.3%	30.3%	22.5%	16.6%	24.8%	9.9%	20.9%
	Margen EBITDA	46.9%	43.1%	35.4%	31.5%	36.6%	39.5%	28.7%
	Margen Neto	18.2%	12.2%	11.7%	0.9%	13.7%	n/a	4.4%
	ROE	7.5%	5.7%	5.5%	0.5%	8.0%	0.5%	8.0%
	ROA	4.0%	2.9%	2.8%	0.2%	4.1%	0.2%	4.1%
	ROIC	6.2%	5.7%	4.3%	1.1%	5.9%	1.1%	5.9%
	Apalancamiento neto	1.9x	1.8x	2.7x	2.5x	1.7x	2.5x	1.7x
INDICADORES DE MERCADO - ENGIE								
		2020	2021	2022	2023	2024	4T23	4T24
P/E		13.3x	13.6x	12.0x	125.5x	6.6x	125.5x	6.6x
EV/EBITDA		7.0x	5.6x	6.7x	6.1x	4.1x	6.1x	4.1x
Dividend yield		5.0%	6.8%	4.3%	4.0%	4.4%	4.0%	4.4%

INTELIGO SAB
Asset Management

Vicepresidente de Asset Management

Augusto Rodríguez, CFA
arodriguez@inteligogroup.com

Research Associate

Julio Torres
jtorres@inteligogroup.com

Construcción

Justine Ibañez
jibanez@inteligogroup.com

Strategy and Investment Manager

Carlos Manayay
cmanayay@inteligogroup.com

Investment Associate

Estefanía Pratto
epratto@inteligogroup.com

Head of Products

Ricardo Payet
rpayet@inteligogroup.com

Financieras

Leonardo Mallqui
lmallqui@inteligogroup.com

Utilities

Diego Corzo
dcorzo@inteligogroup.com

Senior Strategy Associate

José Silva
jsilva@inteligogroup.com

Investment Analyst II

Katherin Flores
kflores@inteligogroup.com

Products Associate

Bruno Alvarado
balvarado@inteligogroup.com

Minería

Flavia Polar
fpolar@inteligogroup.com

Consumo

Karely Medina
kmedina@inteligogroup.com

Strategy Analyst I

Silvana Caro
scaro@inteligogroup.com

Investment Analyst II

Max Portocarrero
mportocarrero@inteligogroup.com

Asset Management Analyst I

Daniel Marmolejo
dmarmolejo@inteligogroup.com

Trading y Asesoría de Inversiones

Gerente de Trading & Investment Advisory

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

Head Trader

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
migranda@inteligogroup.com

Arequipa

Asesor de Inversiones

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

Glosario

- **Amortización:** Pérdida gradual del valor contable de un activo intangible a lo largo de su vida útil.
- **Apalancamiento neto:** Deuda neta / EBITDA.
- **Capex:** Abreviatura de *Capital Expenditures*: inversiones en activos fijos, ya sea para adquirirlos, mantenerlos o mejorarlos.
- **Cobertura de intereses:** EBITDA / Gastos financieros.
- **Depreciación:** Pérdida del valor contable de un activo tangible por uso, desgaste o paso del tiempo.
- **Deuda de corto plazo:** Deuda que vence en menos de un año.
- **Deuda neta:** Deuda financiera menos caja y equivalentes.
- **EBITDA:** Siglas en inglés de *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations* (Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).
- **Gastos financieros:** Gastos asociados al financiamiento (como intereses por préstamos o bonos).
- **Margen bruto:** Utilidad bruta / Ingresos.
- **Margen EBITDA:** EBITDA / Ingresos.
- **Margen neto:** Utilidad neta / Ingresos.
- **Margen operativo:** Utilidad operativa / Ingresos.
- **ROE:** Siglas en Inglés de *Return On Equity* (Retorno sobre el patrimonio). Mide la rentabilidad de los accionistas en relación con los recursos aportados por éstos.
- **Utilidad bruta:** Utilidad después de restar los costos directamente relacionados con las ventas.
- **Utilidad neta:** Utilidad de los accionistas después de haber pagado todos los costos de ventas, gastos e impuestos.
- **Utilidad operativa:** Utilidad después de costos y gastos operativos, antes de deducir los intereses e impuestos.

Disclaimer

ENTIDAD | Superintendencia del
AUTORIZADA | Mercado de Valores

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.