

## ENGIE ENERGÍA PERÚ

### MAYORES COSTOS DE VENTAS MITIGARON EL EFECTO POSITIVO DEL ALZA DE LA DEMANDA ELÉCTRICA DE CLIENTES.

La recuperación interanual de la demanda de los clientes (considerando la menor base comparativa del 2020) fue mitigada por los mayores costos de ventas, resultado del avance de las compras *spot* tras la mayor termogeneración. Producto de ello, la utilidad neta fue de US\$9.1 millones, 43.4% menor respecto del mismo periodo del 2020 (US\$16.1 millones).

- **Los ingresos avanzaron 9.6% a/a** y se posicionaron 1.9% por debajo de los niveles prepandemia del 3T19, ascendiendo a US\$131.7 millones (en línea con nuestro estimado de US\$130.9 millones). Esta expansión se debió, principalmente, a las mayores ventas de energía por recuperación de la demanda y nuevos contratos/adendas.
- **El margen bruto y la utilidad bruta fueron los más bajos de la historia de la compañía**, ascendiendo a 18.6% y US\$24.5 millones (-45.0% a/a, -45.7% t/t), respectivamente. Ello fue producto del avance de 41.7% a/a en el costo de ventas (+30.4% t/t), que estuvo asociado a: (i) el mayor gasto por consumo de gas tras una mayor termogeneración para atender la demanda en el periodo de estiaje, y (ii) el aumento de compras netas *spot* a un mayor precio (tras la nueva regulación) por nuevos contratos y el mayor consumo de clientes.
- **El EBITDA registró un retroceso de 23.8% a/a**, dado el menor resultado bruto que restó al efecto positivo de los menores gastos operativos (-7.1% a/a, -38.8% t/t) y la mayor depreciación (+32.5% a/a, +14.8% t/t).
- **El margen neto disminuyó desde 13.4% a 6.9%, configurándose como el más bajo en los últimos 11 trimestres.** Ello se derivó del retroceso de la utilidad neta de 43.4% a/a, la cual ascendió a US\$9.1 millones. Esperamos que en el corto plazo los márgenes se recuperen a niveles promedio históricos de la mano de: (i) menores compras *spot*, (ii) una mayor hidrogenación (la cual es más eficiente) por una mejor hidrología, y (iii) renegociaciones de PPAs a mejores términos. Cabe señalar que consideramos positivo el anuncio de Engie sobre la suscripción de 3 nuevos contratos con clientes por 92.8 MW, donde los más resaltantes se firmaron con: Lima Airport Partners, Sociedad Eléctrica del Sur Oeste y Grupo Distriluz.
- En virtud de la actualización de nuestro modelo, considerando la mayor incertidumbre regulatoria y política, mantenemos temporalmente nuestro Precio Objetivo en revisión.

**PRECIO OBJETIVO: E.R.**  
**RECOMENDACIÓN: E.R.**  
**SECTOR: ELÉCTRICAS**

#### Indicadores de Mercado

Cantidad de acciones (000)	601,370
Rendimiento por dividendos 2021e	7.0%
Rango de 52 semanas (PEN)	5.30 - 7.67
Volumen prom. de 90 días (miles)	21.5
Float	38.2%
Capitalización bursátil (millones)	3,747
Precio a valor tangible en libros	0.4x

#### Parámetros de recomendación

Precio actual	S/. 6.23
Precio objetivo	E.R.
Rendimiento 12 meses	-12.7%
Potencial de apreciación	E.R.
Nemónico	BVL:ENGIEC1



Fuente: Capital IQ

#### Principales Indicadores Financieros (US\$ millones)

	3T21	3T20	a/a	9M21	9M20	Var. %
<b>Ingresos</b>	132	120	9.6%	388	358	8.4%
<b>EBIT</b>	22	29	-25.2%	110	115	-3.7%
<b>EBITDA</b>	45	59	-23.8%	173	182	-5.3%
<b>Utilidad neta</b>	9	16	-43.4%	62	67	-6.2%
<b>Margen Bruto</b>	18.6%	37.0%	n.a.	25.0%	38.5%	n.a.
<b>Margen EBITDA</b>	34.0%	48.9%	n.a.	44.5%	51.0%	n.a.
<b>Margen neto</b>	6.9%	13.4%	n.a.	16.1%	18.6%	n.a.
<b>ROA</b>	3.7%	3.5%	n.a.	3.7%	4.1%	n.a.
<b>ROE</b>	7.3%	6.6%	n.a.	7.2%	7.7%	n.a.

Fuente: Inteligo, Engie Energía Perú S.A.

#### Múltiplos BVL:ENGIEC1

	3T21	2021e	Industria
<b>P/E</b>	10.9x	11.6x	9.8x
<b>EV/EBITDA</b>	5.6x	5.8x	5.3x
<b>P/BV</b>	0.4x	0.4x	1.3x

Fuente: Capital IQ, Inteligo

## GLOSARIO

- **Utilidad Neta:** Utilidad total disponible de la empresa, después de haber pagado gastos operativos, financieros y tributarios.
  - **Depreciación:** Disminución periódica del valor de un bien de capital a causa del uso o desgaste natural.
  - **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:**  $\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$
-

## INFORMACION RELEVANTE

Este documento de investigación fue preparado por Inteligo SAB, sociedad agente de bolsa autorizada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. Inteligo SAB no está registrada para actuar como *broker-dealer* en los Estados Unidos de América, y, por tanto, no está sujeta a la regulación de los Estados Unidos de América con respecto a la preparación de reportes de investigación y la independencia de los analistas de investigación.

Cualquier analista cuyo nombre aparezca en este reporte de investigación no está registrado o calificado como analista de investigación bajo normativa de la *Financial Industry Regulatory Authority* ("FINRA"), además de no estar registrado como representante de Inteligo SAB, y por tanto, no es sujeto a las restricciones aplicable bajo la normativa FINRA sobre las comunicaciones con alguna compañía objetivo, apariciones públicas y negociación de títulos valor mantenidos bajo la custodia de la cuenta de un analista de investigación.

Inteligo SAB no aceptará ninguna responsabilidad de ningún tipo, por alguna pérdida directa o indirecta resultante del uso de este documento o de su contenido. Las opiniones y las estimaciones constituyen nuestra opinión a la fecha de la publicación de este material y están sujetas a cambios sin previo aviso. El desempeño pasado no es un indicador de resultados futuros. Los precios de mercado de las acciones o instrumentos financieros, o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra de los intereses de los inversionistas. Los inversionistas deben estar advertidos que ellos podrían incluso sufrir una pérdida en su inversión. Este material no ha sido concebido como una oferta o solicitud para la compra o la venta de ningún instrumento financiero. Ni este documento ni su contenido forman la base para ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Quien recibe de este reporte debe tomar sus propias decisiones independientes con respecto a cualquier acción o instrumento financiero mencionado en este reporte.

### A. Declaraciones del analista

El título funcional laboral de la persona responsable de elaborar las recomendaciones contenidas en este reporte es de Analista de Estrategia y Análisis (en adelante "Analista"), a menos que lo contrario sea estipulado.

#### Certificación del Analista

Cada Analista que aparezca en la página frontal de este reporte es el principal responsable de la preparación y contenido de todo o cualquier porción identificable de este reporte, y certifica que la opinión de cada emisor, acción o porción identificable de este reporte refleja su opinión del emisor y/o títulos valores. Cada Analista además certifica que ninguna parte de su compensación es, o estará, directa o indirectamente, relacionada con alguna recomendación (es) específica(s) u opinión (es) expresada en este reporte de investigación.

Cada Analista certifica que él o ella actúa de forma independiente e imparcial en relación con la compañía o sus accionistas, directores, y no se encuentra afectado por un actual o potencial conflicto de interés por alguna de las actividades de las compañías bajo cobertura.

**Compensación del Analista:** El/La Analista responsable de la preparación del contenido de este reporte atestigua que ninguna parte de su compensación fue, o estará, directa o indirectamente relacionado a una recomendación específica que él o ella haya realizado en este reporte.

El/La Analista de Estrategia y Análisis responsable de la preparación de este reporte recibe una compensación basada en varios factores, incluyendo la calidad y exactitud de su investigación, *feedback* del cliente, factores competitivos e ingresos generales de la compañía.

### B. Propiedad y conflictos materiales de interés

Inteligo SAB no es titular de valores emitidos por el emisor, ni tiene interés en conflicto con éste. Tampoco forma parte de su grupo económico. Se deja expresa constancia que otras empresas del grupo económico de Inteligo SAB podrían o no tener valores emitidos por el emisor, o intereses en conflicto con el emisor, por lo que la presente declaración es única y exclusivamente respecto a Inteligo SAB.

#### Otros intereses significativos

Inteligo SAB no se beneficia de los títulos valor emitidos por las compañías referidas en este reporte (incluyendo derivados).

### C. Compensación e inversión en actividades bancarias

---

Inteligo SAB no ha gestionado o co-gestionado ofertas públicas de títulos valores de ninguna de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no ha recibido compensación, dentro de los 12 últimos meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no espera o intenta recibir compensación, en los siguientes 3 meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte.

#### **D. Sistema de clasificación**

Las recomendaciones sobre las acciones se basan en las expectativas de retorno total sobre la mencionada acción durante los próximos doce meses después de asignada la recomendación. Esta opinión está basada en el precio objetivo, de acuerdo con las definiciones líneas abajo detalladas, y de acuerdo con la opinión del analista, las condiciones generales del mercado y el desarrollo de la economía.

**COMPRAR +:**  $25\% < \text{Retorno Esperado acción } x$

**COMPRAR:**  $10\% < \text{Retorno Esperado acción } x < 25\%$

**MANTENER:**  $-5\% < \text{Retorno Esperado acción } x < 10\%$

**VENDER:**  $\text{Retorno Esperado acción } x < -5\%$

**EN REVISIÓN:** Cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión.

#### **E. Precio objetivo**

A menos que se establezca lo contrario en el texto de este reporte, los precios objetivo de este informe se basan en metodologías tales como flujo de caja descontado o comparación de ratios de valorización con compañías comparables, o la combinación de ambas metodologías. Cual sea la metodología de valorización usada, existe un riesgo significativo que el precio objetivo no sea alcanzado en el periodo de tiempo esperado. Factores de riesgo incluyen cambios inesperados en el ambiente competitivo o el nivel de la demanda de los bienes y/o servicios de la compañía. Tales cambios en la demanda resultan ante variaciones tecnológicas, el nivel agregado de la actividad económica, y en algunas ocasiones, las tendencias del mercado. Las valorizaciones pueden estar también sujetas a cambios en la política tributaria, tipo de cambio, y, en ciertas industrias, en el marco regulatorio. Inversiones en mercados extranjeros a través de instrumentos tales como ADR pueden exponer a la compañía a factores riesgo tales como tipo de cambio, impuestos y condiciones políticas y sociales. Esta discusión de metodologías de valorización y factores de riesgos no es integral. Mayor información disponible a solicitud del cliente.

#### **F. Restricciones de Seguridad**

Ninguna parte de este documento debe ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada por ninguna otra forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada sin el consentimiento de Inteligo SAB.

---

## INTELIGO SAB

### Trading

---

**Sub Gerente de Trading**

Pedro Cornejo  
(511) 625 9440  
pcornejo@inteligogroup.com

**Renta Variable**

Francisco Venegas  
(511) 625 9536  
fvenegas@inteligogroup.com

**Renta Fija**

Carla Tejada  
(511) 625 9438  
ctejada@inteligogroup.com

### Asesoría de Inversiones

---

**Lima****Jefe de Asesoría de Inversiones**

Dante Peñaloza  
(511) 625 9592  
dpenaloza@inteligogroup.com

**Asesor de Inversiones**

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

**Asesor de Inversiones**

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

**Arequipa****Asesor de Inversiones**

Enrique Luna  
(51 54) 60 0814  
eluna@inteligogroup.com

**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

**Head de Estrategia**

Aaron Garay, CFA, CIPM  
(511) 625 9426  
jgaray@inteligogroup.com

**Head de Macroeconomía**

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

**Analista de Estrategia**

Alejandro Castillo  
(511) 625 9533  
acastillo@inteligogroup.com

**Analista Jr. de Estrategia**

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

**Jefe de Análisis de Emisores**

Diego Cavero  
(511) 625 9497  
dcavero@inteligogroup.com

**Banca – Perú, Colombia y México**

Brenda Bergna  
(511) 625 9421  
bbergna@inteligogroup.com

**Minería y Pulp & Paper**

Flor Felices  
(511) 625 9494  
ffelices@inteligogroup.com

**Consumo y Aerolíneas**

Matías Rivera  
(511) 625 9495  
mrivera@inteligogroup.com

**Construcción, Manufactura y Banca Diversificada**

Maria-Jose Quiñones  
(511) 625 9500  
mquiñones@inteligogroup.com

**Utilities**

Valeria Valdivia  
(511) 625 9531  
vvaldivia@inteligogroup.com

**Petróleo & Gas y Telecomunicaciones**

Alvaro Adrianzén  
(511) 625 9500  
aadrianzen@inteligogroup.com

---