

ENGIE ENERGÍA PERÚ RECUPERACIÓN INCIERTA PARA EL CORTO PLAZO TRAS PERSISTENTE DEBILIDAD DE MÁRGENES.

Los resultados de Engie continúan por debajo de los niveles previos al 3T21, periodo en el que entró en vigor la nueva regulación (que elevó los precios *spot* y deprimió el resultado bruto de la firma en 30%). Resaltamos que el principal factor de este debilitamiento fueron las compras *spot*, las cuales registraron niveles récord este 1T22, y representaron una alta proporción de los costos totales (23% vs. 14% el 1T21).

- **Los ingresos retrocedieron 6.1% a/a, siendo los más bajos de los últimos 6 trimestres.** La disminución fue resultado de un menor volumen vendido (-14.0% a/a) tras finalizaciones de contratos en dic-21. Cabe mencionar que las ventas de Engie superaron ligeramente nuestro estimado (+1.6%), lo cual se debió a un mayor precio implícito de venta (+9.2% a/a) asociado a: i) los buenos términos de traspaso de costos de contratos, ii) e indexaciones por inflación, tipo de cambio, entre otros.
- **La utilidad bruta exhibió una contracción de doble dígito (-39.7% a/a) tras mayores costos de ventas (+16.7% a/a).** Ello luego de que la compañía incrementara sus compras *spot* en 79.5% a/a (cuyo precio es superior tras el cambio regulatorio), y su termogeneración en 27.6% a/a (la cual es menos eficiente en costos) para cumplir con sus contratos con clientes, dada la menor generación hídrica (-5.7% a/a). Como resultado, el margen bruto retrocedió 14.4 pps a/a.
- **El EBITDA ascendió a US\$ 49.6 millones (en línea con nuestro estimado de US\$ 49.2 millones),** representando una disminución de 26.5% a/a. Lo anterior estuvo asociado al débil resultado bruto (-39.7% a/a), el cual mitigó el impulso de los menores gastos administrativos (-27.0% a/a).
- **La utilidad neta fue inferior en 23.5% a/a,** afectada por el retroceso del resultado operativo (-40.6% a/a), a pesar de la menor carga financiera (-141.2% a/a) y gasto por impuestos (-25.4% a/a). Como resultado, el margen neto se deterioró en 420 pbs a/a.
- Consideramos que una recuperación en el corto plazo es incierta para la compañía, tomando en cuenta las importantes finalizaciones de contratos de dic-21, y que para el resto del año las condiciones climáticas son menos beneficiosas para los márgenes. No obstante, esperamos un fortalecimiento el 2023, de la mano de esfuerzos comerciales y el inicio de Punta Lomitas (1T22: 43% avance).

PRECIO OBJETIVO: S/. 7.98
RECOMENDACIÓN: COMPRAR +
SECTOR: ELÉCTRICAS

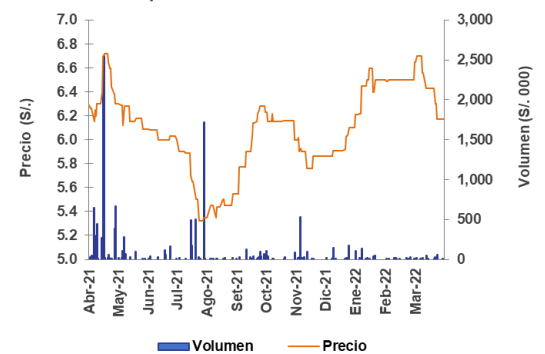
Indicadores de Mercado

| | |
|------------------------------------|-------------|
| Cantidad de acciones (miles) | 601,370 |
| Rendimiento por dividendos 2022e | 2.8% |
| Rango de 52 semanas (S/.) | 5.30 - 6.72 |
| Volumen prom. de 90 días (miles) | 3.3 |
| Float | 38.2% |
| Capitalización bursátil (millones) | 3,710 |
| Precio a valor tangible en libros | 0.4x |

Parámetros de recomendación

| | |
|--------------------------|-------------|
| Precio actual | S/. 6.17 |
| Precio objetivo | S/. 7.98 |
| Rendimiento 12 meses | -1.4% |
| Potencial de apreciación | 29.3% |
| Nemónico | BVL:ENGIEC1 |

Desempeño de los últimos 12 meses



Fuente: Capital IQ

Principales Indicadores Financieros (US\$ millones)

| | 1T22 | 1T21 | 4T21 | Var. a/a | Var. t/t |
|---------------|-------|-------|-------|----------|----------|
| Ingresos | 121 | 129 | 144 | -6.1% | -16.1% |
| EBIT | 28 | 48 | 32 | -40.6% | -11.5% |
| EBITDA | 50 | 68 | 57 | -26.5% | -12.3% |
| Utilidad neta | 22 | 29 | 3 | -23.5% | 734.3% |
| Margen Bruto | 25.8% | 40.3% | 27.6% | n.a. | n.a. |
| Margen EBITDA | 41.0% | 52.4% | 39.2% | n.a. | n.a. |
| Margen neto | 18.4% | 22.6% | 1.9% | n.a. | n.a. |
| ROA | 2.6% | 3.9% | 0.5% | n.a. | n.a. |
| ROE | 5.1% | 7.5% | 0.9% | n.a. | n.a. |

Fuente: Inteligo, Engie Energía Perú S.A.

Múltiplos BVL: ENGIEC1

| | 1T22 | 2022e | Industria |
|-----------|-------|-------|-----------|
| P/E | 16.6x | 21.1x | 10.7x |
| EV/EBITDA | 6.3x | 9.1x | 6.9x |
| P/BV | 0.4x | 0.5x | 1.3x |

Fuente: Capital IQ, Inteligo

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:** $Utilidad neta / Ventas$

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 proporción identificable de este reporte, y certifica que la opinión de cada emisor, acción o proporción 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 intereses

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

Gerente de Distribución y Trading

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

Renta Variable

Francisco Venegas
(511) 625 9536
fvenegas@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 Macroeconomía

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

Analista de Estrategia

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

Analista 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

Fiorella Mendoza
(511) 625 9494
fmendoza@inteligogroup.com

Consumo y Aerolíneas

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

Construcción, Manufactura y Banca Diversificada

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

Utilities

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

Petróleo & Gas y Diversos

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