

agosto de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



GEB | Entrega de Notas 2T24

FX sigue siendo un peso en la espalda

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co





GEB | Entrega de Notas 2T24

FX sigue siendo un peso en la espalda

GEB presentó resultados NEUTRALES durante el 2T24, teniendo en cuenta un comportamiento mixto dentro de los segmentos controlados, con un Margen Bruto expandiéndose 57 pbs A/A, impulsado principalmente por Transmisión de Energía (+347 pbs A/A), donde en Colombia se vio el beneficio de mayores Ingresos dada la incorporación del proyecto Anillo Eléctrico La Guajira, al igual que por Activos por Uso (+17% A/A) y Transporte de Gas (+202 pbs A/A), donde los cargos fijos por AO&M crecieron (24,8% A/A) representando el 25% del total de ingresos del segmento, a la vez que se dio un incremento de los cargos fijos por Inversión (+7,9% A/A). En el lado negativo se destaca la Distribución de Energía, donde los Ingresos del Grupo Dunas decrecieron 21,8% A/A en PEN, además de presentar un efecto por tasa de cambio de COP -28 mil MM, mientras que los Costos aumentaron (16,4% A/A en PEN) con los mayores Costos de compra de Energía y Mantenimientos, así como los Costos por ejecución de trabajos de Servicios de Obras, generando una contracción de 27,3 pp A/A en su Margen Bruto.

El Método de Participación presentó un crecimiento de COP 66 mil MM (+13,8% A/A), liderado principalmente por Enel Colombia (+28,6% A/A), donde se vieron los efectos positivos de los incentivos tributarios a proyectos de Fuentes No Convencionales, además que para el 2T23 se reconoció el deterioro de la inversión en PH Chucas S.A.

Finalmente, **el EBITDA disminuyó 4,7% A/A, como efecto de la inclusión de impuestos operativos al cálculo a partir del 4T23, al igual que un mayor Gasto por Diferencia en Cambio dada la revaluación del COP T/T, donde este último también presionó la Utilidad Neta (-14,7% A/A)**. Así, esperaríamos una mejora en los resultados en los próximos trimestres en línea con la expectativa de entrada en operación entre el 3T24 y 1T25 de proyectos como Chivor II, Sogamoso Norte, Refuerzo suroccidental y Río Córdoba-Bonda, que sumarían un Ingreso Anual Esperado de USD 52,2 MM, mientras que la desaceleración en los resultados de Transporte de Gas que, tras superarse el Fenómeno de "El Niño", prevemos una disminución en la demanda de Gas y por ende en los volúmenes transportados, sería compensado en parte por una recuperación del Método de Participación impulsado por el segmento de Generación de Energía.

Precio Objetivo (COP)	2.930
Recomendación	SOBREPONDERAR
YTD (%)	28,2%
PER	9,2x
P/VL	1,23x
Dividend Yield	8,2%

Gráfica 1. Precio acción GEB

Cifras en COP



GEB | Entrega de Notas 2T24

FX sigue siendo un peso en la espalda

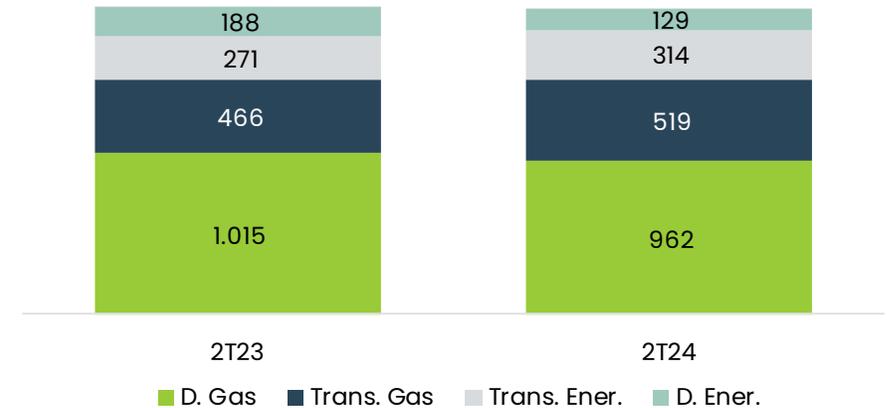
ASG

A cierre de Jun-24 el Grupo Empresarial había generado un aprovechamiento de 147 tons. de residuos. Enlaza realizó entrega de más de 80 iniciativas de inversión social que aportan al bienestar de las comunidades de sus áreas de influencia.

GEB					
Cifras en COP mil MM	2T2023	1T2024	2T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.941	1.911	1.924	0,6%	-0,9%
Ing. Distribución Energía	188	176	129	-26,7%	-31,6%
Ing. Transmisión Energía	271	307	314	2,4%	15,8%
Ing. Transporte de Gas	466	526	519	-1,3%	11,2%
Ing. Distribución de Gas	1.015	903	962	6,5%	-5,2%
Utilidad Bruta	840	897	844	-6,0%	0,4%
Utilidad Operacional	624	687	619,1	-9,9%	-0,8%
EBITDA	882	2.145	841,6	-60,8%	-4,6%
Utilidad Neta Controlante	741	788	632,6	-19,8%	-14,7%
Margen Bruto	43,3%	47,0%	43,9%	-308 pbs	57 pbs
Margen Operacional	32,2%	36,0%	32,2%	-378 pbs	2 pbs
Margen EBITDA	45,5%	112,2%	43,8%	-6845 pbs	-170 pbs
Margen Neto	38,2%	41,2%	32,9%	-836 pbs	-531 pbs

Gráfica 2. Composición de Ingresos por Segmento

Cifras en COP mil MM



Gráfica 3. Utilidad Operacional a Utilidad Neta Controlante

Cifras en COP mil MM



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa. la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.