



Asset  
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

# GEB Entrega de Notas 1T25

## Fortaleza en portafolio energético

mayo de 2025

**Andres Duarte**

Director Renta Variable Corficolombiana  
Andres.duarte@corfi.com

**Daniel Bustamante**

Analista Renta Variable  
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

**Omar Suarez**

Gerente de Renta Variable  
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

# GEB Entrega de Notas 1T25

## Fortaleza en portafolio energético

Grupo Energía Bogotá reportó resultados positivos para el 1T25, con Fortaleza general y efectos contrarios de la terminación del fenómeno de El Niño.

La Utilidad del 1T25 de Grupo Energía Bogotá por COP 945 mil millones, creció 191,5% trimestral y 26,6% anual, superando tanto las expectativas de los analistas que seguimos a la empresa, como la utilidad que se desprende de las expectativas de la compañía para el año en curso, de alrededor de COP 2,65 BN.

Calificamos como **POSITIVOS** estos resultados. Tal como describiremos a continuación, la terminación del fenómeno de El Niño afectó negativamente a TGI en su actividad de transporte de gas, y positivamente a Enel Colombia en su actividad de generación eléctrica.

Asimismo, en el EBITDA total de 2,3 BN (+7,7% A/A), la participación de la actividad controlada de transporte de gas disminuyó de 25% en 1T24 a 21% en 1T25, evidenciando la fortaleza del portafolio energético de GEB. Anotamos que durante 1T25, el EBITDA total (ajustado por dividendos) se benefició de la repartición de dividendos de la asociada Enel Colombia por 877 mil millones (+14,1 A/A) y en menor medida por el aporte de los dividendos de las empresas de transmisión eléctrica en Perú -CTM y REP- por 299 mil millones (23,9% A/A).

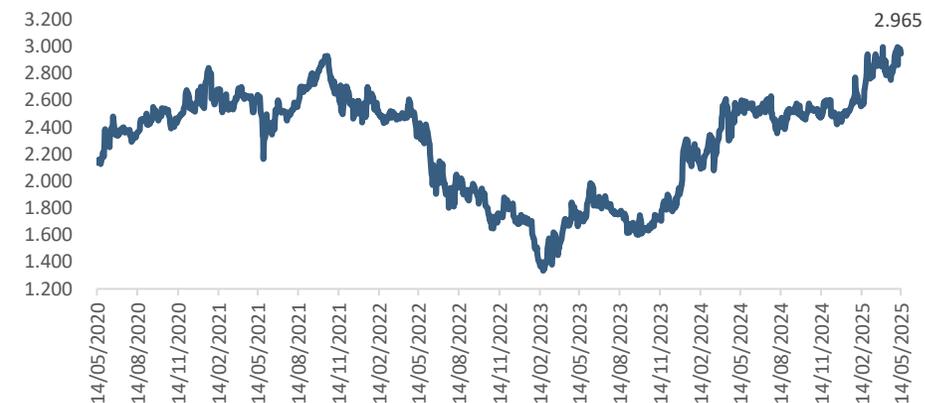
Finalmente, el ROE de 14,5% E.A. que calculamos para el trimestre supera la cota superior de lo proyectado por GEB para 2025 (14,2%).



Precio Objetivo (COP)	3.500
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	21%
PVL	1,5x
PER	10,16x
Dividend Yield NTM	8,1%

Gráfico 1. Precio Acción GEB

Cifras en COP



# GEB Entrega de Notas 1T25

## Fortaleza en portafolio energético

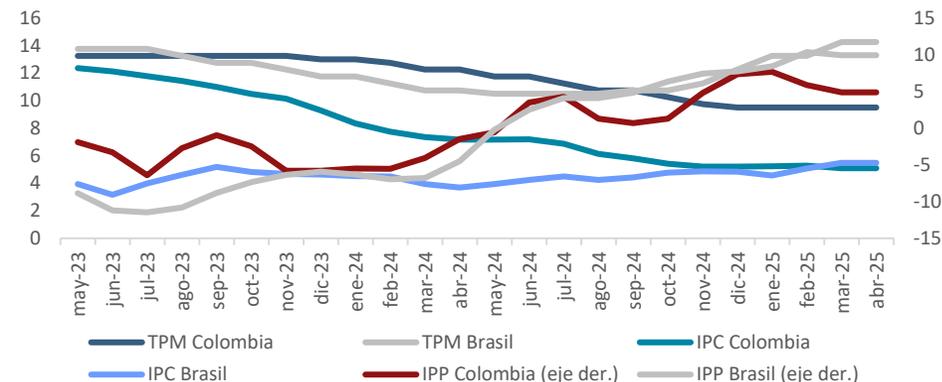
**TGI (Controladora):** Al analizar los resultados Brutos de las Actividades Controladas, se destaca negativamente la actividad de transporte de gas con un decrecimiento secuencial de 13,5% y anual de 14,4%. Los ingresos de TGI por volumen y capacidad disminuyeron 5,6% A/A. Esto se explica por la disminución del volumen promedio de gas transportado en 4,4% A/A a 452,5 MPCD, debido a la terminación del Fenómeno del El Niño que se presentó durante 2024, con un menor consumo de la industria termoeléctrica. Se contrató una menor capacidad durante el trimestre, se registraron menores Ingresos por Volumen Transportado, así como menores Ingresos por Mantenimiento. Lo anterior fue parcialmente compensado por el incremento en Cargos Fijos. Es importante anotar que el dato atípico es precisamente el mayor volumen transportado durante 2024 debido a la falta de lluvias y exceso de generación térmica de electricidad, pero los volúmenes actuales se encuentran dentro de la “normalidad”. Asimismo, destacamos la renegociación del Club Deal en mejores condiciones durante el trimestre, que afectó positivamente al costo de la deuda de TGI.

**Enel (Asociada, participación de 42,5%):** Durante 1T25 Enel Colombia logró un Margen de Contribución (Utilidad Bruta menos costos variables) de COP 2,26 BN, creciendo 12,1% A/A, resultado del incremento de los aportes hídricos que permitió una mayor participación de generación hidráulica, en contraste con el intenso fenómeno del niño del año anterior, que redujo las reservas hídricas y aumentó la dependencia de generación térmica. El negocio de generación aportó 984 mil millones al margen de contribución (+21,3% A/A), mientras que el negocio de distribución y comercialización aportó 1,0 BN (+2,7% A/A). En el caso de la distribución, su desempeño se explicó por los ingresos derivados de la incorporación de nuevos activos a la Base Regulatoria de Activos (BRA), la indexación de los cargos de distribución y comercialización, y los mayores ingresos provenientes de “Crédito Fácil Codensa”.

Fuente: GEB, cálculos Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa SCB

**Gráfica 2. Tasas y Escaladores en Brasil y Colombia**

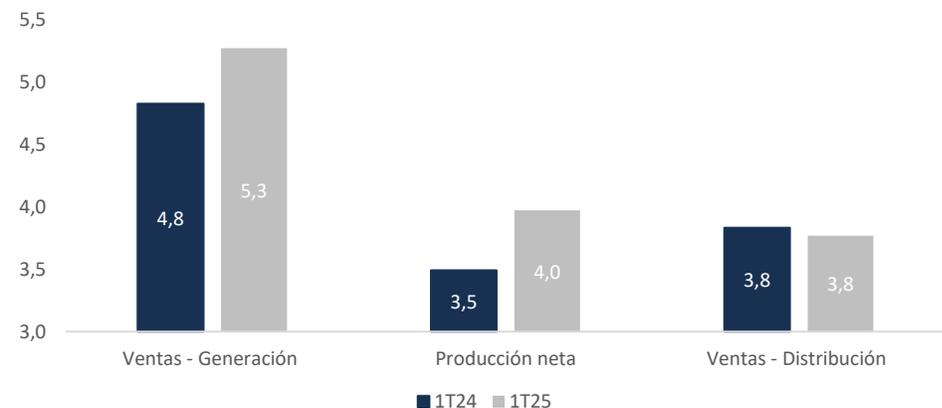
Cifras en porcentaje



Fuente: LSEG. Construcción Corficolombiana

**Gráfica 3. Recuperación de ENEL Colombia**

Cifras en TWh (Tera vatios - hora)



Fuente: ENEL AMERICAS. Construcción Corficolombiana

# GEB Entrega de Notas 1T25

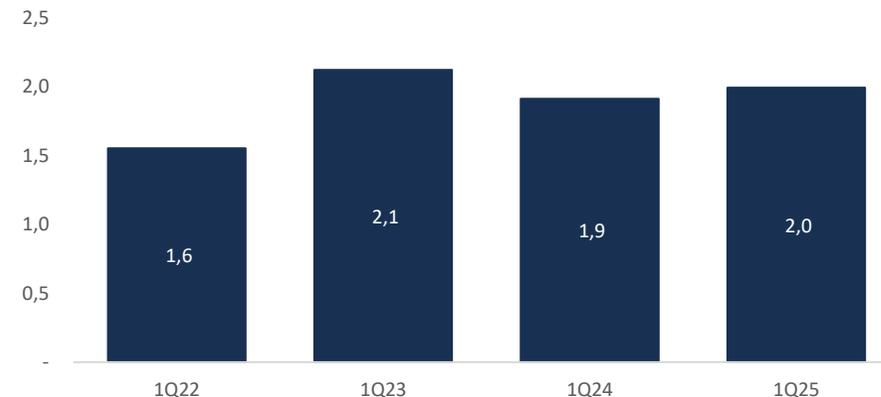
## Fortaleza en portafolio energético

Asimismo, durante el trimestre la asamblea general de accionistas aprobó la distribución de utilidades por un total de COP 2,1 BN de los resultados de 2024, COP 877 mil millones para GEB. Destacamos el hecho de que la empresa se mantiene firme en sus inversiones de generación por FNCER (Fuentes No Convencionales de Energía Renovable), a pesar de haber tenido que castigar Windepeshi, lo cual dejó de ser un factor determinante este trimestre, permitiendo un mayor aporte de Enel Colombia vía el método de participación patrimonial. Con la entrada de Guayepo III y el parque solar Atlántico (\$400 MW en total), Enel Colombia superará el 1 GW de capacidad instalada solar en el país.

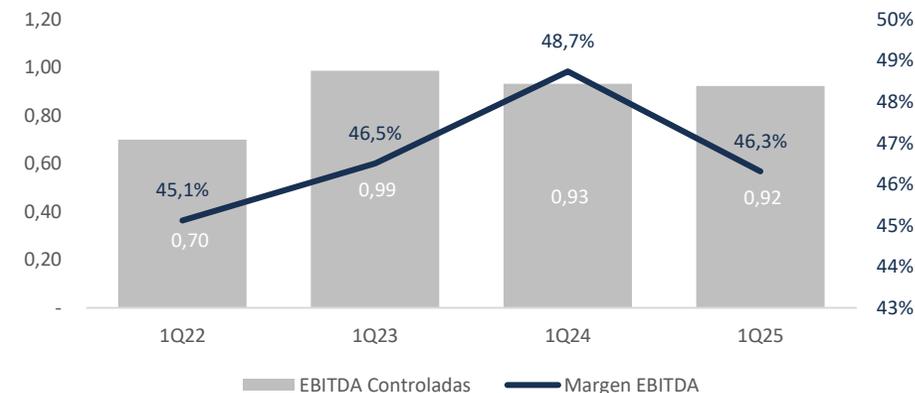
**Expectativas:** El buen desempeño de GEB se evidenció tanto a través de las actividades controladas de distribución de gas, distribución y transmisión eléctrica; hasta las actividades asociadas de generación, transmisión y distribución eléctrica; con presencia regional, así como el registro de un efecto compensatorio dentro de un mismo país (Colombia) con una mejora en generación eléctrica y un deterioro en transporte de gas, a partir de la terminación del fenómeno del El Niño. Nos permitimos ser optimistas sobre el desempeño esperado del año en curso, por la normalización de las condiciones climáticas en Colombia, el rebote (incremento) de la mayoría de los escaladores contractuales de la región -relacionados con la inflación básicamente- y las oportunidades de crecimiento inorgánico.

**ESG:** GEB fue incluido en el Anuario de Sostenibilidad de S&P Global posicionándose en el top 5 del ranking de la industria de Gas & Utilities por su alto desempeño en ESG. Además, tuvo 362 iniciativas concretadas en el proyecto Colectora (Colectora – Cuestecitas) en 2019 con comunidades indígenas, beneficiando a más de 12 mil personas.

**Gráfica 4. Total Ingresos**  
Cifras año corrido en COP billones



**Gráfica 5. EBITDA Controladas**  
Cifras año corrido en COP billones



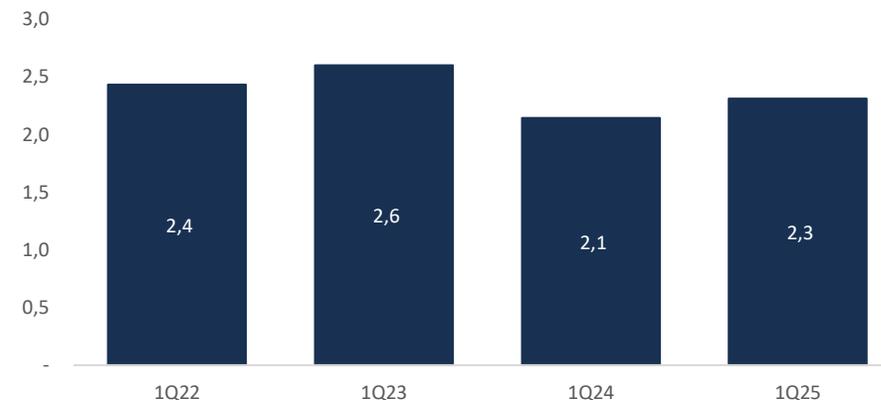
# GEB Entrega de Notas 1T25

## Fortaleza en portafolio energético

Cifras en COP mil MM	GEB		1Q25	Var % T/T	Var % A/A
	1Q24	4Q24			
Ingresos Operacionales	1.911	2.115	1.992	-6%	4%
Utilidad Bruta	897	985	910	-8%	1%
Utilidad Operacional	687	629	660	5%	-4%
EBITDA	2.145	900	2.312	157%	8%
Utilidad Neta Controlante	747	324	945	192%	27%
Margen Bruto	47,0%	46,6%	45,7%	-89pbs	-129pbs
Margen Operacional	36,0%	29,7%	33,1%	337pbs	-285pbs
Margen EBITDA	112,2%	42,5%	116,0%	7350pbs	383pbs
Margen NETO	39,1%	15,3%	47,5%	3212pbs	839pbs

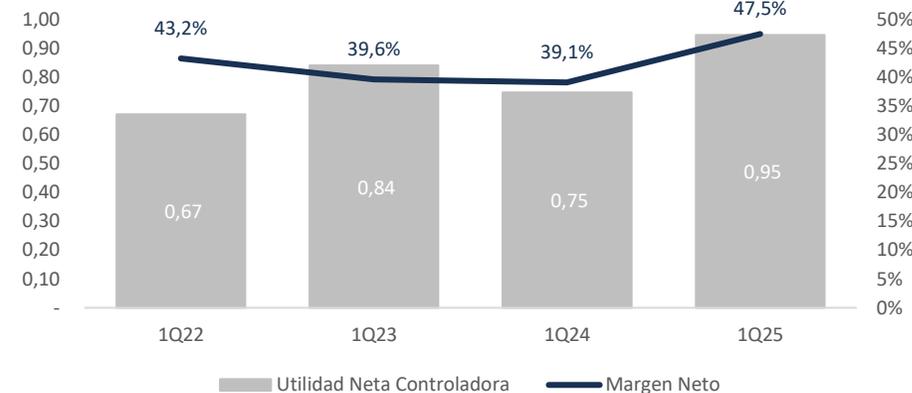
Gráfica 5. EBITDA Consolidado

Cifras año corrido en COP billones



Gráfica 6. Utilidad y Margen Neto

Cifras año corrido. Utilidad Neta en COP billones (eje izquierdo)



# ¿Quiénes somos?

**Aval Casa de Bolsa**, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@avalcasadebolsa.com](mailto:juan.ballen@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



**Nicolás Aguilera Peña**  
Analista II de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com](mailto:nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Carlos David Alape**  
Analista II de Renta Fija  
[carlos.alape@avalcasadebolsa.com](mailto:carlos.alape@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



**Daniel Estrada Fajardo**  
Practicante de Renta Fija  
[daniel.estrada@avalcasadebolsa.com](mailto:daniel.estrada@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@avalcasadebolsa.com](mailto:omar.suarez@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Daniel Bustamante**  
Analista II de Renta Variable  
[daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com](mailto:daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Harold Stiven Rubio**  
Analista II de Renta Variable  
[harold.rubio@avalcasadebolsa.com](mailto:harold.rubio@avalcasadebolsa.com)  
+ (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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

## Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com](mailto:analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com)

## Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

  [Aval Casa de Bolsa](#)

 [www.avalcasadebolsa.com](http://www.avalcasadebolsa.com)

### 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 Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset  
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa