



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

GEB Entrega de Notas 4T25

Crecimiento en Utilidad por No Recurrentes y sólido desempeño de Asociadas

marzo de 2026

Andres Duarte

Director Renta Variable Corficolombiana
Andres.duarte@corfi.com

Diego Alejandro Sánchez

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Great
Place
To
Work®

Certificada

DIC 2024-DIC 2025

COL

GEB Entrega de Notas 4T25

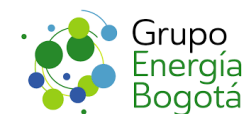
Crecimiento en Utilidad por No Recurrentes y sólido desempeño de Asociadas

Con una Utilidad Neta de COP 893 mil millones en 4T25 (+2,8x A/A y +14,7% T/T), la Utilidad anual de Grupo Energía Bogotá alcanzó COP 3,2 BN (+29,1% A/A), superando nuestra estimación en 2,9%. La Utilidad Bruta que corresponde a las actividades controladas de COP 895 mil millones en el trimestre (-9,1% A/A y +0,8% T/T) y 3,6 BN para el año completo (-3,8% A/A), evidencian que el buen desempeño de GEB se explicó más por eventos no recurrentes y el aporte de las empresas Asociadas. Sin embargo, los calificamos como POSITIVOS, al reflejar la fortaleza del portafolio de la empresa en términos de actividades, geografías, indexadores, e inclusive su manejo contable.

La empresa distribuirá COP 243 en dividendos por acción, lo que equivale a un pago cercano a 70% de la Utilidad Neta y un Dividend Yield de 8,4%, entre los más altos de los emisores locales. Partiendo del precio de venta de la participación del Distrito al cierre de 2017 (COP 2.018 por acción) y de acuerdo con el decreto 706 de dicho año, el precio mínimo de venta actual se ubica en COP 3.208 por acción.

Dinámica del consolidado del Grupo

Los Ingresos Operacionales presentaron una disminución de -5.9% para el 4T25 frente al mismo periodo del 2024, principalmente por el efecto de apreciación del peso colombiano frente al dólar en el trimestre, de 4.23% al cerrar la TRM Promedio de diciembre 2025 en \$4.052,71 frente a la TRM Promedio de diciembre 2024 en \$4.071,35. No obstante, el acumulado 12M25 presentó un crecimiento del 0.6% frente al 2024, debido al mejor desempeño que tuvieron los segmentos de Distribución de Gas Natural, junto con Transmisión y Distribución de Electricidad.



| | |
|---------------------------|---------------|
| Ticker | GEB |
| Sector | Utilities |
| Precio Objetivo (COP) | 3.460 |
| Recomendación | Sobreponderar |
| Precio Cierre | 2.805 |
| Potencial de Valorización | 19,1% |
| YTD | -3,68% |
| Cap. Bursátil (COP Bn) | 27,75 |
| P/E | 7,68x |
| P/V | 1,28x |
| EV/EBITDA | 12,3x |

Gráfico 1. Precio Acción GEB

Cifras en COP



GEB Entrega de Notas 4T25

Crecimiento en Utilidad por No Recurrentes y sólido desempeño de Asociadas

Desglosando Ingresos por Negocio, la Distribución de Gas Natural cayó 6,3% anual en 4T25 por el efecto cambiario. El Transporte de Gas Natural cayó 7,9% por menores cargos fijos debido a menores contrataciones de tramos adicionales.

En electricidad, la Transmisión cayó 2,2% A/A en Ingresos. Se registró una reducción en Colombia debido al ajuste del Índice de Precios al Productor y en Guatemala por el efecto cambiario.

Los Costos Operacionales de GEB se redujeron 3,1% anual respecto al 4T24 por el efecto de conversión, excepto en Transmisión de Electricidad donde crecieron 5,8% A/A por la capitalización del Tramo I en el proyecto Refuerzo Suroccidental. Esta reducción de costos es menor a la caída en Ingresos, pero es relevante porque amortigua el efecto en la Utilidad.

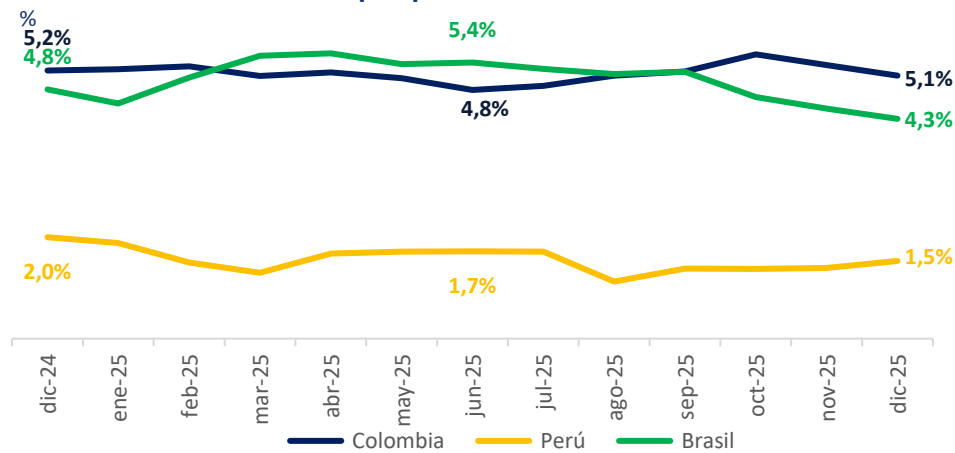
Los Gastos Administrativos se redujeron 52,7% por la reversión de la Provisión de Cartera de Air-e por COP 124 mil millones y la reversión de las glosas en TGI por COP 63 mil millones. Se registró un Ingreso adicional de COP 231 mil millones por la venta del predio Calle 26 en Bogotá.

En cuanto al Método de Participación, que aportó COP 419 mil millones (+61,1% A/A) destacamos el notable incremento de la utilidad de Enel (COP 252 mil millones; 7,4x vs el 4T24) impulsada por el buen desempeño en Distribución y el efecto del mayor peso de la Generación hidráulica sobre los costos de producción, a lo que se sumó en el trimestre la distribución de dividendos provenientes de Brasil (Argo, con COP 713 mil millones).

Por lo anterior, la Utilidad Neta de GEB para el 4T25 fue de COP 928,5 mil millones (+2,8x A/A y +14,7% T/T), y la Utilidad anual de Grupo Energía Bogotá alcanzó COP 3,2 BN (+29,1% A/A).

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

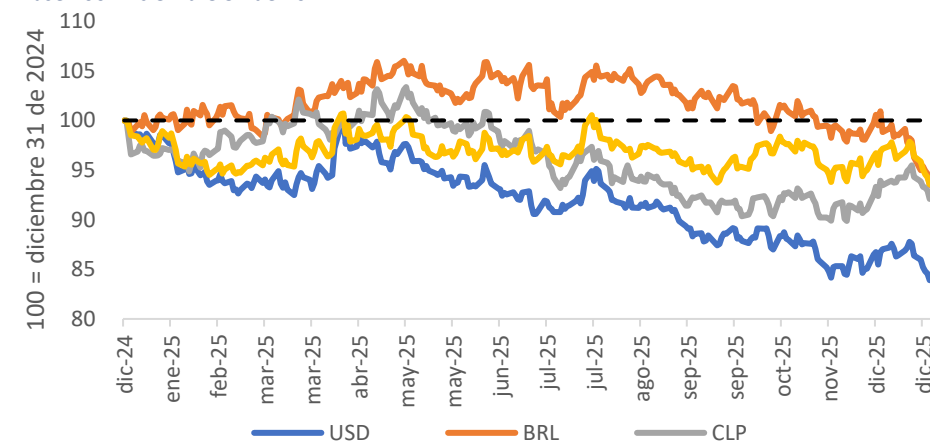
Gráfico 2. Inflación anual por países



Fuente: Eikon. Construcción: Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa.

Gráfica 3. Comportamiento de monedas respecto al peso colombiano

Base 100. Diciembre 31 de 2024.



Fuente: Eikon. Construcción: Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa.

Fuente: GEB. Construcción Corficolombiana

GEB Entrega de Notas 4T25

Crecimiento en Utilidad por No Recurrentes y sólido desempeño de Asociadas

Dinámica de las empresas controladas

TGI registró un EBITDA anual de COP 1,5 BN (-8,1% A/A). Se presentaron menores Ingresos en Transporte de Gas a partir de la disminución en los cargos fijos y variables asociados a la capacidad contratada. A pesar de lo anterior, la empresa logró mejorar su Utilidad a partir de eficiencias en Gastos Administrativos, la reversión de provisiones con terceros y menores impuestos.

Cálidda registró un EBITDA anual de USD 254 millones (+2,2% A/A) que se incrementó por el mayor volumen facturado y mayores ingresos por reubicaciones.

Enlaza (transmisión eléctrica en Colombia) registró un EBITDA anual de COP 312 mil millones (+2,9% A/A). La empresa obtuvo un EBITDA de 72 mil millones en 4T25 y la contribución al EBITDA consolidado se redujo 25%, principalmente por factores macroeconómicos, y un incremento de 20,5% los Gastos Administrativos.

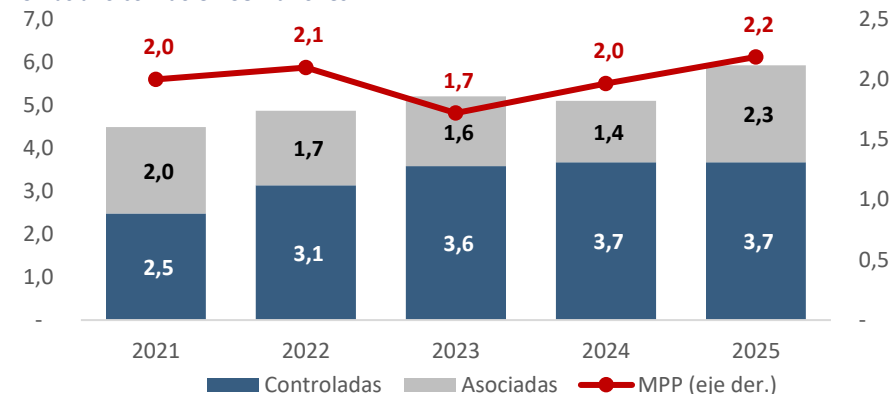
Enel, la gran recuperación

Enel Colombia alcanzó Utilidad de COP 3,2 BN en 2025 (+34,9% A/A) y EBITDA de COP 7,3 BN (+20,7% A/A) con margen de 45,5%. En Generación, su desempeño estuvo impulsado por la recuperación hidrológica del país, que redujo la necesidad de compras de energía y disminuyó el uso de generación térmica. El margen de distribución y comercialización de energía aportó 4,1 BN al total (+1,7% A/A), explicado por la actualización de las tarifas.

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

Gráfica 4. EBITDA y Método de Participación patrimonial

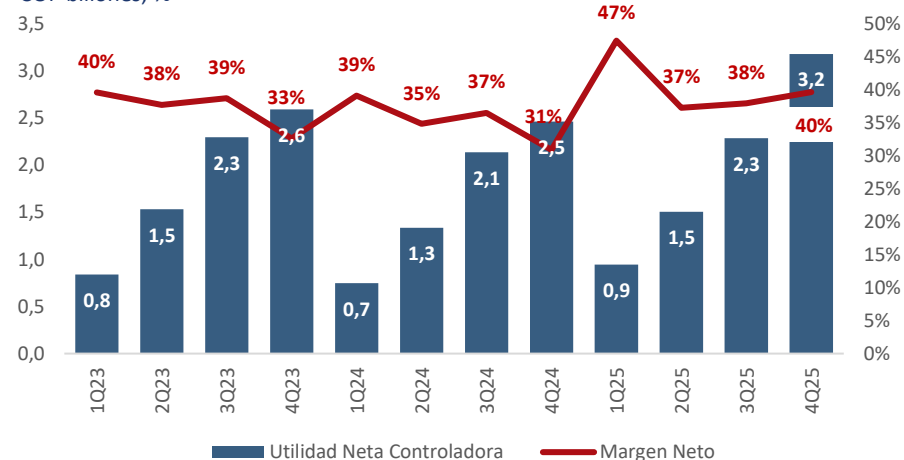
Cifras año corrido en COP billones



Fuente: GEB. Construcción: Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa

Gráfica 5. Utilidad neta y margen neto

COP billones; %



Fuente: GEB. Construcción: Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa

GEB Entrega de Notas 4T25

Crecimiento en Utilidad por No Recurrentes y sólido desempeño de Asociadas

Llamada de conferencia

En cuanto a la venta de acciones por parte del Distrito, se comentó que hay demanda potencial local, pero es insuficiente. Deberá haber una oferta internacional y se espera que el precio sea el resultado de la construcción de un libro de ofertas.

Las fuentes de crecimiento se vislumbran por la extensión de Cálidda en Perú, oportunidades de Enel en energía solar, así como nuevos proyectos en TGI en materia de regasificación y algunas obras del Sistema Interconectado Nacional.

Por otro lado, GEB no requiere tomar deuda en el 2026, lo que representa una ventaja dadas las mayores tasas de interés proyectadas para este año. También se comentó que en el decreto de emergencia económica se incluyó el impuesto al patrimonio de las empresas cuyo monto a pagar estimado por GEB sería de alrededor de COP 24 mil millones.

En cuanto a la regulación, cabe notar que la CREG cuenta con la totalidad de los miembros nombrados, lo que facilitaría el avance regulatorio este semestre.

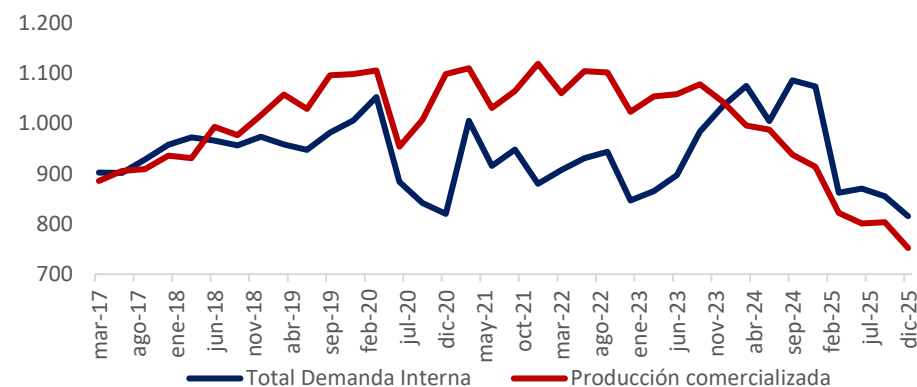
Dimensión ASG

GEB entró por 5to año consecutivo al anuario de sostenibilidad de S&P, ubicándose como número uno en América y número cuatro en el mundo en Gas Utilities. Por su parte, TGI ingresó por tercer año consecutivo al anuario, siendo el líder en almacenamiento y transporte, mientras que Cálidda entró por primera vez al anuario en Gas Utilities, convirtiéndose en la primera empresa peruana del sector de hidrocarburos en el anuario de sostenibilidad.

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

Gráfica 6. Demanda y producción comercializada de Gas en Colombia

Millones de pies cúbicos diarios



Fuente: TGI, ANH. Construcción: Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa.

Tabla 2. Resultados Financieros 4T25

Cifras en COP mil millones

| Cifras en COP mil MM | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25 | Var % T/T | Var % A/A |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| Ingresos Operacionales | 2.115 | 1.983 | 1.991 | 0% | -6% |
| Utilidad Bruta | 985 | 888 | 895 | 1% | -9% |
| Utilidad Operacional | 629 | 577 | 1.050 | 82% | 67% |
| EBITDA (Controladas) | 995 | 917 | 900 | -2% | -10% |
| Utilidad Neta Controlante | 324 | 778 | 893 | 15% | 175% |
| Margen Bruto | 46,6% | 44,8% | 45,0% | 20pbs | -158pbs |
| Margen Operacional | 29,7% | 29,1% | 52,8% | 2368pbs | 2301pbs |
| Margen EBITDA | 47,1% | 46,2% | 45,2% | -104pbs | -187pbs |
| Margen NETO | 15,3% | 39,3% | 44,9% | 562pbs | 2953pbs |

¿Quiénes somos?

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



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Harold Stiven Rubio
Analista II de Acciones
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

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 Estudios Económicos y de Mercado. 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

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



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