



El Oráculo de GEB

Energía con potencial

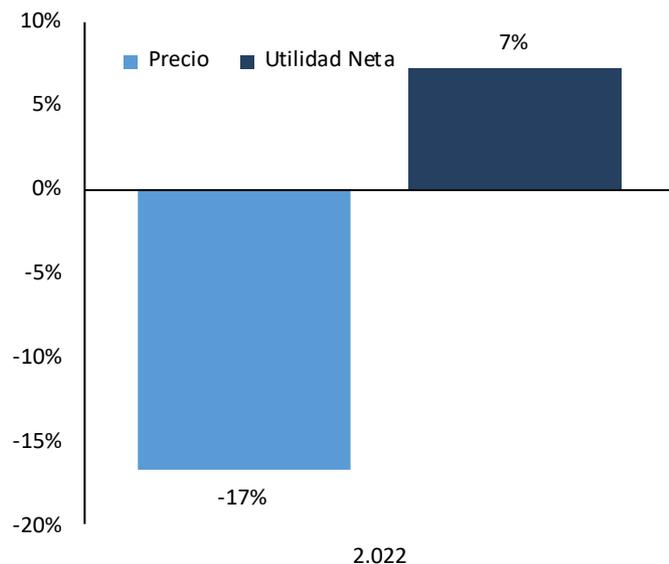
CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

14 de julio de 2022

Roberto Carlos Paniagua
Analista Oil & Gas y Utilities
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gráfica 1. Var A/A% Precio Promedio vs Utilidad Neta



Fuente: EE.FF compañía y Bolsa de Valores. Cálculos: Casa de Bolsa SCB. Variación Precio: Cierre 13/07/2022 vs promedio 2020. Variación Utilidad Neta Controladora LTM22 vs cierre 2020.

La desvalorización reciente en el precio de la acción de GEB hasta niveles vistos a comienzos de la pandemia en 2020, contrasta con su buen comportamiento financiero, evidenciado en la positiva dinámica reciente de la Utilidad Neta (Gráfica 1), sumado a la diferencia en la coyuntura que se presentaba a mediados de 2020 con confinamientos y una desaceleración en la demanda de energía y gas, frente al mejor comportamiento reciente de la economía. Dado lo anterior, buscamos cubrir en este informe los principales aspectos de la compañía, con el fin de entender si existe una oportunidad de inversión con los precios actuales.

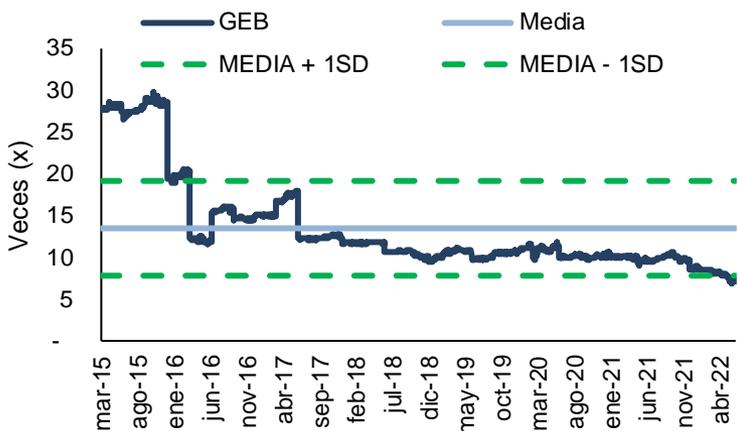
Aspectos positivos:

- Los resultados del 1T22 mostraron crecimientos significativos a nivel de Utilidad Bruta (+25,5% A/A, 11% T/T) en todos los segmentos (Distribución y Transportes de Gas Natural, Transmisión y Distribución de Electricidad) al ser negocios con cargos regulados, beneficiados por la indexación a la inflación.
- La creación de Enel Colombia, vehículo que sumará las operaciones de Emgesa y Codensa, con participación del 42,5% para GEB y 57,4% para Enel permitirá a GEB tener exposición en negocios de Energías Renovables No Convencionales y soluciones energéticas y tecnológicas, con alto potencial de crecimiento en el país.

Algunos puntos de Atención:

- **Modificación regulatoria en el segmento de transporte de gas natural ([informe](#))** con impacto en: **1)** La metodología de remuneración del segmento, pasando de USD a COP desde septiembre 2022; **2)** La tasa de descuento de la actividad de transporte de gas natural y **3)** La actualización en el reconocimiento de activos que ya cumplieron su Vida Útil Normativa.
- **Democratización por parte del Distrito del 9,4% de las acciones ordinarias de GEB, lo cual ha contribuido a una caída en el precio de la acción, abriendo la puerta para una oportunidad de inversión.** Esta operación ya se encuentra aprobada y la compañía espera realizar la oferta a nivel nacional e internacional a finales de 2022, comienzos del 2023.
- Posibilidad futura de reactivación del proyecto de la UPME relacionado con la Planta de Regasificación en el Pacífico de Colombia.

Gráfica 2. Múltiplo EV / EBITDA



Fuente: EE.FF compañía y Bolsa de Valores. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

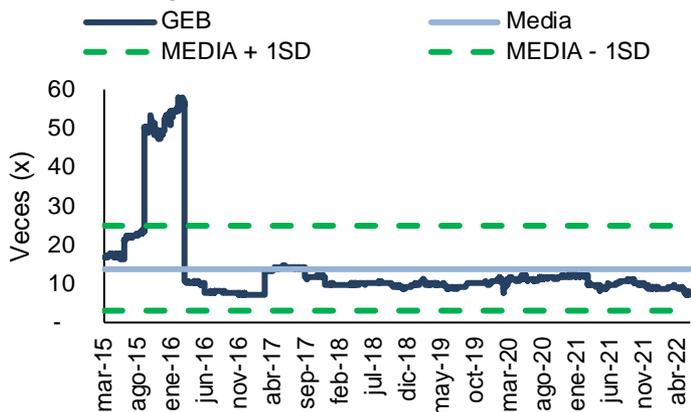
A nivel de múltiplos observamos una desviación significativa frente a su media histórica tanto a nivel de EV / EBITDA como P/E, ubicándose un ~ 45% por debajo en ambos casos. (Gráfica 2 y 3).

Por su parte, al analizar la generación de valor, entendida como el diferencial positivo entre el ROAE y el Ke, vemos que en promedio entre 2017 y 2022 GEB ha generado valor al accionista con un diferencial de 512 pbs (Gráfica 4).

Para finalizar, realizando un Modelo de Descuento de Dividendos de una fase, obtenemos un valor de COP 2.580 por acción, con un crecimiento a perpetuidad (g) del 6,5% y un Ke del 14,4%, cuya sensibilidad se denota en el Anexo 1.

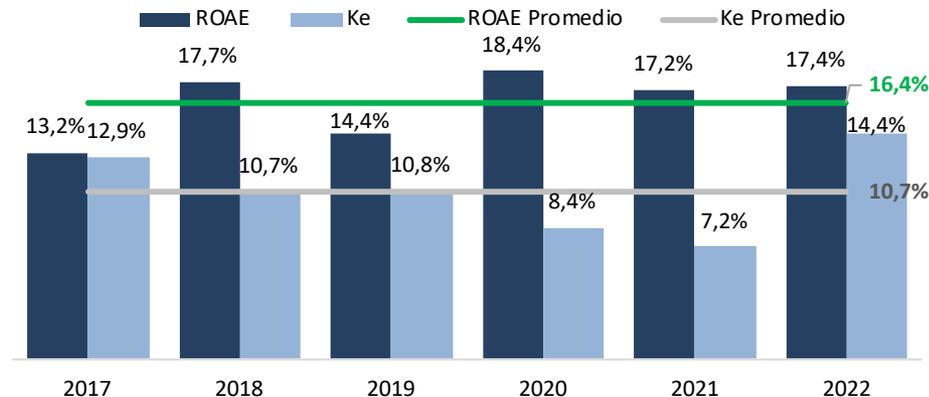
Teniendo en cuenta las limitantes de un modelo de este tipo y bajo los parámetros actuales de mercado, los cuales pueden variar por la volatilidad vigente, incluso una valoración por dividendos, la cual puede verse como un valor conservador y mínimo por acción, se encuentra por encima del precio de mercado.

Gráfica 3. Múltiplo P/E



Fuente: EE.FF compañía y Bolsa de Valores. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

Gráfica 4. ROAE vs Ke



Fuente: EE.FF compañía y Bolsa de Valores. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

Grupo Energía Bogotá

Anexo 1. Tabla de Sensibilidad

Anexo 1. Sensibilidad Valoración por Dividendos (COP / Acción)

	12%	13%	14%	15%	
g	5,0%	2.880	2.520	2.137	2.016
	5,5%	3.116	2.701	2.267	2.132
	6,0%	3.392	2.907	2.413	2.261
	6,5%	3.723	3.149	2.580	2.408

Fuente: EE.FF compañía, Bolsa de Valores, Damodaran. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	José Julián Achury	jose.achury@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	alejandro.ardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	laura.lopez@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6021000

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.

Advertencia

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.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

Medellín

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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.