

**Grupo Energía Bogotá reportó una utilidad neta de COP 840 mil MM (+9,6% T/T y +25,2% A/A) para el 1T23, superando nuestra estimación en 19,7% y la del consenso de analistas en 12,0%. Consideramos que el resultado fue POSITIVO**, evidenciando el efecto del crecimiento en los negocios, donde destacamos la transmisión eléctrica, cuyos ingresos aumentaron 31,9% T/T y 76,3% A/A, con los ingresos totales ubicándose en COP 2,1 BN (+15,7% T/T y +36,7% A/A), superando nuestras expectativas y las del consenso de los analistas en 13,5% y 8,7% respectivamente. Asimismo, la indexación de tarifas continuó favoreciendo a GEB, donde destacamos los crecimientos del IPP de EE. UU. y Colombia, con crecimientos anuales de 6,8% y 12,5% respectivamente; y el efecto de la tasa de cambio, toda vez que el peso colombiano registró una devaluación anual de 23,5%, beneficiando positivamente al margen operacional. En cuanto al EBITDA, este se ubicó en COP 2,6 BN (+7,0% A/A), no comparable con el de 4T22, dado que en 1T23 -tal como en 1T22- se registraron los pagos de dividendos de Enel Colombia, Vanti, Promigas, EMSA y REP/Transmataro, junto con del pago de dividendos de Argo, totalizando COP 1,6 BN (-6,7% A/A).

### Hechos relevantes

- EBITDA y dividendos:** El EBITDA de las actividades controladas se ubicó en COP 986 mil MM (13,3% T/T y 40,9% A/A), con elevados crecimientos anuales de GEB Transmisión (61,3%), TGI (30,3%), Cálidda (29,4%) y ElectroDunas (103,2%), que suman el 93% del EBITDA controlado. En cuanto a las asociadas, la disminución observada en los dividendos se explica principalmente por Enel, cuyo dividendo de COP 1,2 BN disminuyó 21,2% A/A, afectado por el castigo de COP 380 mil MM en Termocartagena. Es importante anotar que los dividendos incorporados en el EBITDA de 1T23 corresponden a lo decretado, no a la caja recibida. En el Caso de Enel Colombia, este pago debería darse en los meses de julio y diciembre.
- Colectora:** GEB ya está incorporando los ingresos del Proyecto Colectora 500kV (anual esperado de USD 21,5 MM), a pesar de que el proyecto no se ha entregado aún. Esto obedece a que el retraso ha obedecido a razones de fuerza mayor, ajenas al control y la voluntad de GEB. El activo de convocatoria tiene una duración de 25 años, luego de lo cual pasará a ser remunerado bajo la metodología de unidades constructivas, manteniendo el servicio de transmisión (así como la propiedad por parte de GEB).
- ENEL Colombia:** El EBITDA de 1T23 de COP 1,7 BN creció 57,0% A/A (en pesos), a partir de ingresos operacionales de 3,8 BN (+93,2% A/A). Por su parte, la utilidad se ubicó en COP 805 mil MM (+35,5% A/A). El margen de contribución de COP 2,0 BN (+65,6%), con aportes aproximados de 40% en Distribución y 60% en Generación. En Distribución, se observa el efecto indexación en los cargos de Distribución y Comercialización (cumpliendo con los lineamientos del “Pacto por la justicia tarifaria”), así como la incorporación de activos nuevos a la base regulatoria. En Generación se registraron mayores ventas de energía a través de contratos (mercado mayorista principalmente). En cuanto a los costos fijos, se observa un incremento en los gastos de personal y otros gastos de explotación, consecuencia del aumento en el salario mínimo, la firma de la Convención Colectiva y la indexación.

**Tabla 1. Principales resultados**

Cifras en COP Mil MM	GEB				
	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	1.552	1.833	2.121	15,7%	36,7%
Utilidad Operacional	502	579	706	22,0%	40,7%
Utilidad Neta controladora	671	767	840	9,6%	25,2%
Margen Operacional	32,4%	31,6%	33,3%	171 pbs	94 pbs
Margen Neto	43,2%	41,8%	39,6%	-224 pbs	-363 pbs

17 de mayo de 2023

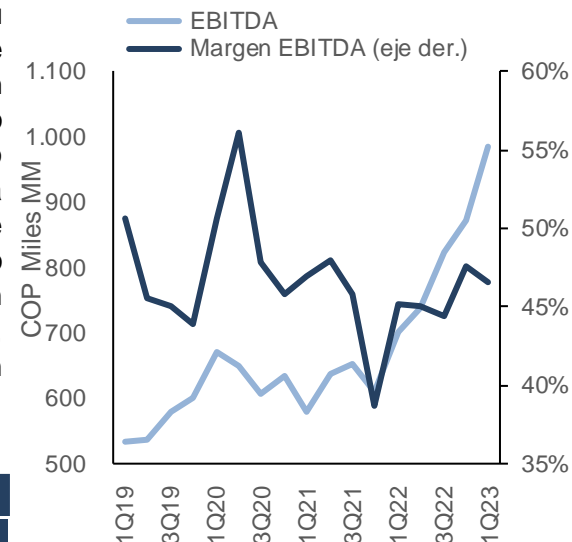


### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	3.060
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	16,2
Ultimo Precio	1.762
YTD (%)	+4,7%
D. Yield	10,9%
PVL	0,79x

### Gráfica 1. EBITDA Controladas



Fuente: GEB . Construcción: Corficolombiana.

Andrés Duarte

Director Renta Variable  
Corficolombiana

andres.duarte@corficolombiana.com

**TGI y Calidda:** En TGI, además de reconocer el buen desempeño de su EBITDA en pesos, debemos destacar la evolución positiva de los costos operacionales que disminuyeron 22,2% T/T y 6,7% A/A. La utilidad operacional creció 19,4% T/T y 9,2% A/A, con un margen de 60,7%. Destacamos la propuesta de la Hoja de Ruta de Gas Natural, enfocada en asegurar la oferta a mediano y largo plazo, junto con asegurar un mercado flexible y competitivo. Por otro lado, anotamos que se observa un deterioro en la demanda interior de gas natural en general. Por otro lado, Calidda obtuvo un ingreso operacional de USD 216 MM (-0,1% T/T y +10,1% A/A), que luego de ser afectado por costos y gastos, se redujo a un resultado operacional de USD 43,5 MM (-5,2% T/T y + 0,6% A/A). Asimismo, se observa una desaceleración a nivel de conexiones y redes respecto al año anterior (-8,0% A/A y -41,1% T/T), si bien el volumen facturado creció 4,6% A/A, aunque disminuyendo respecto al trimestre anterior. La competitividad de la tarifa de gas frente a las demás alternativas energéticas se mantiene muy alta. Finalmente, las perspectivas de 1T23 para el año completo evidencian una mejora respecto a las publicadas el trimestre anterior.

### **Puntos destacados de la Conferencia:**

- **Fenómeno de El Niño:** La compañía enfatizó que las predicciones hacen más referencia a la ocurrencia que la intensidad del fenómeno.
- **Relación con el Gobierno:** Manifestaron que su interacción ha sido muy constructiva. Esto se ha evidenciado en el proceso de revisión regulatoria que ha continuado este año.
- **Expansión inorgánica:** Las expectativas están más en Brasil. En los demás países se espera un buen desempeño tanto en volúmenes como precios. Por ejemplo: Brookfield deberá salir a vender el resto de los activos de Quantum.
- **Mercado crediticio:** Los spreads dejaron de incrementar, se estabilizaron, pero no han bajado. No hay apetito por títulos largos aún.
- **Country managers:** Le deberán dar visibilidad supracompañía a GEB en Brasil y Perú, enfatizando que el desempeño de las compañías en dichos países (gestión de su equipo directivo) ha sido excepcional.

### **ASG:**

- El Grupo Energía Bogotá fue incluido en el Anuario de Sostenibilidad del 2023 (Sustainability Yearbook 2023) de la firma S&P Global por su alto desempeño en la gestión de los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- En TGI resaltamos la medición de emisiones fugitivas para el 58% de la infraestructura medible en superficie de TGI, primer paso para su control y reducción. De igual manera, TGI logró el tercer lugar en el *ranking* Par de la firma Aequalis (categoría de 200 a 1.000 trabajadores) por su destacada gestión en el cierre de brechas de género y desarrollo de acciones para brindar oportunidades en igualdad de condiciones.
- Para Calidda, resaltamos la labor realizada junto al Ministerio de Energía y Minas y el Ministerio de educación, en apoyo a las familias afectadas por la lluvia y huaicos, entregando 2.520 kilos de alimentos y 3 tanques de agua, beneficiando a 5.000 personas. Asimismo, Calidda recibió por segundo año consecutivo el Premio Yanpay otorgado por Aniquen por “Potenciar el valor del reciclaje” en Lima y Callao.

## Gerencia de Inversiones

### Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto  
andres.pinzon@corficolombiana.com  
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia  
juan.ballen@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija  
luis.sanchez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Anna María Reyes

Analista Junior Renta Fija  
diego.velasquez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable  
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable  
Angie.rojas@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Brayan Andrey Alvarez Diaz

Analista Renta Variable  
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## Mesa Distribución

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín  
jvelez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

## Mesa Institucional Acciones

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional  
alejandro.forero@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
katherine.prieto@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

## Mesa Institucional Renta Fija

### Olga Dossman

Gerente Comercial  
Olga.dossman@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Adda Padilla

Gerente Comercial  
adda.padilla@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

### Luis Felipe Moreno

Gerente Comercial  
adda.padilla@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

## ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.