

El Oráculo de GEB

El Guavio en la mira



CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

15 de septiembre de 2022

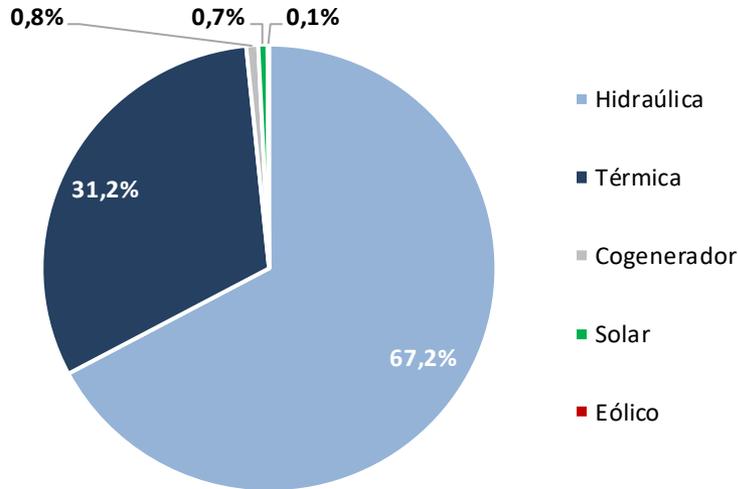
Roberto Carlos Paniagua
Analista Oil & Gas y Utilities
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

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

El Oráculo de Grupo Energía Bogotá

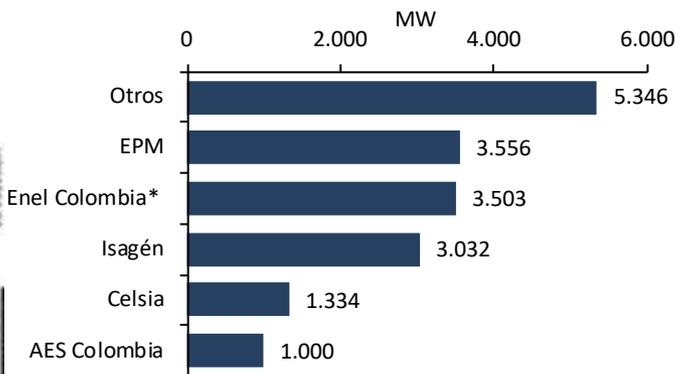
El Guavio en la mira

Gráfica 1. Colombia – Matriz de Generación



Fuente: XM y Acolgen. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

Gráfica 2. Principales generadores por capacidad instalada



Fuente: Compañías. Cálculos: Casa de Bolsa SCB. *Emgesa

Puntos destacados:

- La Central Hidroeléctrica El Guavio, ubicada en el departamento de Cundinamarca, corresponde a una de las principales hidroeléctricas del país, con una participación cercana al 7% en la capacidad de generación nacional.
- Recientemente se han presentado afectaciones operativas en El Guavio ajenas a Enel Colombia. Dicha Central corresponde a su principal hidroeléctrica, con una participación del 36% en la matriz de generación de la compañía.
- Distorsiones en la planificación operativa de la central pueden repercutir en la dinámica de generación de energía de Enel Colombia y los ingresos operacionales asociados, con la posibilidad de reflejarse tangencialmente en los resultados del 3T22 para GEB.

A nivel de generación de energía eléctrica, Colombia cuenta con una matriz mayoritariamente limpia, con una capacidad efectiva de generación mayor a 17,7 GW, donde el recurso hídrico participa del ~ 67% (Gráfica 1). Considerando lo anterior, la Central Hidroeléctrica El Guavio, con una capacidad instalada de 1,2 GW, participa del ~ 7% de la matriz de generación del país, siendo una de las principales centrales hidroeléctricas de Colombia (Gráfica 2).

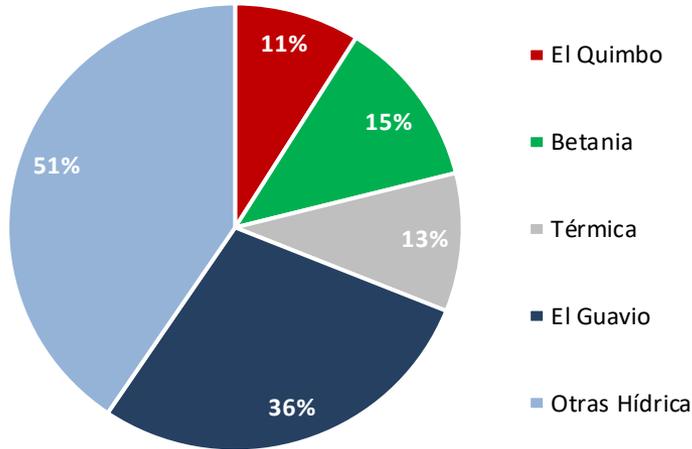
Recientemente se dieron a conocer dificultades ajenas a Enel Colombia para realizar los mantenimientos preventivos en esta Central, lo cual ha llevado a que gradualmente la mayoría de sus unidades de generación estén indisponibles, llegando a operar al 20% de su capacidad (252 MW).

A nivel sectorial, este evento puede tener impactos en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), pues se debería recurrir a otros activos de generación para atender la demanda de energía que ha sido cubierta por El Guavio en departamentos como Cundinamarca, Meta y Guaviare, sumado a posibles impactos en materia de confiabilidad, junto al efecto que se tendría en el corto plazo en la curva de mérito, con repercusiones en el precio de la energía en bolsa si los actores que entren a reemplazar esta oferta de energía incurren en mayores costos de generación. No obstante, el buen nivel actual de los embalses, reflejado en las 2 reservas y aportes hídricos, ayudarían a mitigar el impacto mencionado.

El Oráculo de Grupo Energía Bogotá

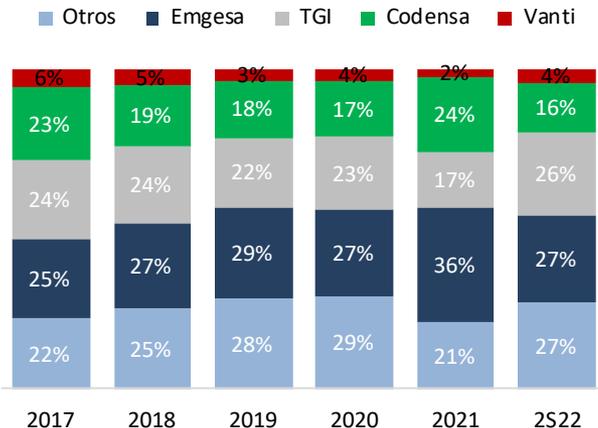
Principal jugador hídrico para Enel Colombia

Gráfica 3. Emgresa – Capacidad Instalada



Fuente: GEB y Emgresa. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

Gráfica 4. GEB - Participación de Enel Colombia en Dividendos Recibidos



Fuente: GEB. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

En caso de ser persistentes las afectaciones operativas de El Guavio, se podría presentar una menor dinámica operacional de Emgresa en el 3T22, afectando las cifras de Enel Colombia y por ende de GEB vía ingresos por Método de Participación Patrimonial (MPP).

Cabe recordar que, en 2021 Enel Américas y GEB realizaron un nuevo acuerdo marco de inversión el cual implicó la creación de Enel Colombia (~57,5% Enel Américas y ~42,5% GEB) donde se incluyeron los activos de Emgresa, Codensa y Enel Green Power Colombia, entre otros.

A nivel de Enel Colombia, en el segmento de generación de energía eléctrica cuenta con una capacidad instalada de 3,5 GW, constituido en un 88% por fuente hídrica. A su vez, el Guavio es la principal central de generación con el 36% de participación dentro de su capacidad instalada, equivalente a 1,26 GW (Gráfica 3).

De esta manera, distorsiones en la planificación operativa de la central pueden repercutir en la dinámica de generación de energía de la compañía y los ingresos operacionales asociados. Adicionalmente, a nivel de GEB, Emgresa corresponde a una de sus principales fuentes de dividendos recibidos, con una participación promedio del 28% entre 2017 y 2022 (Gráfica 4), con lo cual cualquier afectación en la dinámica de Emgresa tendría un impacto en GEB.

Conclusión:

- 1) Las afectaciones recientes que ha tenido en materia operativa la Central Hidroeléctrica El Guavio podría tener efectos a corto plazo en el SIN, dada su relevancia en la matriz de generación.
- 2) De generarse persistencia en las dificultades presentadas en el Guavio, se podrían tener efectos en la dinámica del segmento de generación de Enel Colombia para el 3T22, dada la alta participación de El Guavio en la matriz de generación de la compañía y por ende tener efectos en los ingresos por MPP percibidos por GEB en el trimestre.

¿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



*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.