CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Llamada en Contexto

Llamada en Contexto I GEB

Promigas y TGI, protagonistas del 2021

Compartimos puntos destacados de la llamada que tuvimos con el equipo de IR de GEB, donde analizamos en gran medida el negocio de transporte de gas. Resaltamos la desinversión en Promigas, que de llevarse a cabo supondría una caja disponible de cerca de COP 1,3 BN, la cual pensamos podría destinarse a reducir el nivel de apalancamiento consolidado o en una oportunidad de crecimiento orgánico o inorgánico. Respecto a TGI, compañía en la cual GEB si tiene una participación controlante, destacamos el impacto que experimentaría a corto plazo ante los vencimientos contractuales en Ballena – Barranca, segundo gasoducto de mayor capacidad de transporte tras Cuisiana – Porvenir, el cual buscaría compensar mediante una mayor eficiencia a nivel de costos y gastos. De esta manera, será importante monitorear el aporte del negocio de transporte de gas en 2021 dado el impacto que sufriría, que junto con transmisión son los focos principales de crecimiento para GEB a largo plazo, ante la futura transición en materia energética del país.

27 de abril de 2021

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co

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

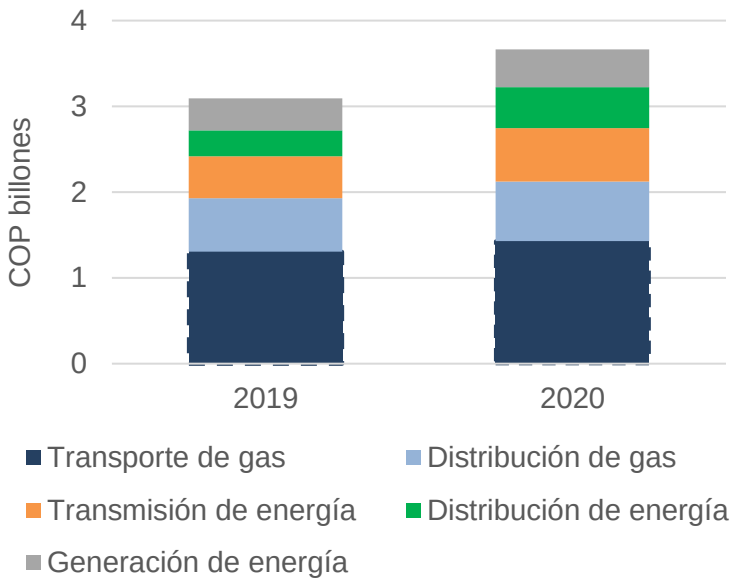
Puntos destacados

- En línea con su plan estratégico, enfocándose en mayor medida en activos del portafolio en los que mantiene posiciones relevantes, y también, coyunturalmente, ante en un principio la posibilidad de poder participar en el proceso de enajenación del Gobierno en ISA*, **GEB adelanta el proceso para finalizar su desinversión en Promigas** (en la cual tiene una participación del 15,2%), el cual inició en 2017.

- Es importante resaltar que en línea con lo conversado con el equipo de Relación con Inversionistas de la compañía, dicho proceso de desinversión podría no alcanzarse a dar en 2021. Ahora bien, **resaltamos que esta operación representaría recursos para la compañía por cerca de COP 1,3 BN** (a precios de mercado con corte al 22 de abril de 2021).

- En adición, destacamos que la eventual caja disponible producto de la desinversión en Promigas, podría destinarse para disminuir el apalancamiento de GEB (Deuda neta / EBITDA cerró 2020 en 3,3x) o para una oportunidad de crecimiento orgánico o inorgánico para la compañía.

Gráfica 1. Composición EBITDA GEB por línea de negocio – Diciembre de 2020



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Informes Financieros GEB y TGI.

*El Oráculo de ISA I ¿Crónica de una venta anunciada?

Llamada en Contexto I GEB

TGI sentiría el impacto y también GEB

- En el negocio de transporte de gas, respecto a TGI (competencia de Promigas), controlada por GEB, en línea con lo ya anunciado, resaltamos su **disminución en capacidad de transporte total de gas del sistema e impacto en el corto plazo**. Esto, tras vencimientos contractuales de Ballena – Barranca, uno de los gasoductos con mayor importancia para TGI (Gráfica 2), cuya capacidad pasará de 260 MMcfpd a 60 MMcfpd.

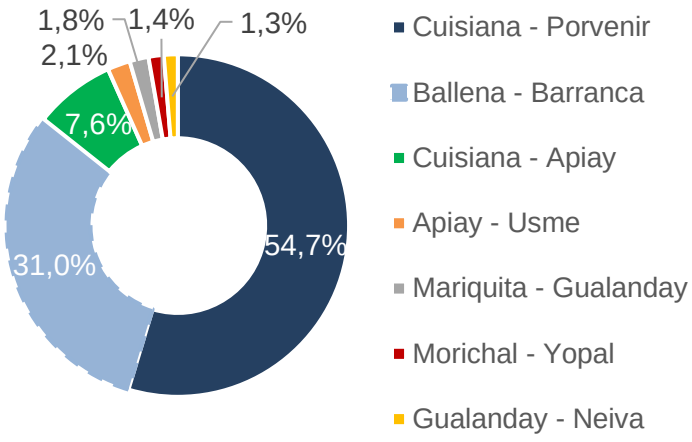
- Dicha disminución, supondría en 2021 una **reducción anual en ingresos de c.USD 100 MM y USD 70 MM en EBITDA**. Así las cosas, resaltamos que **la compañía se enfocaría en un juicioso control de costos y gastos para proteger sus márgenes a raíz de dicho impacto.** Respecto a nuevos vencimientos representativos, es importante resaltar que en 2021 no habría ningún otro, y que estos ya se concentrarían hacía 2024.

- Respecto al impacto para GEB en el corto plazo, considerando que transporte de gas es el segmento más relevante en generación de **EBITDA** (Gráfica 1), estimamos que podría en principio representar una **contracción de cerca de 7% en dicho indicador**.

- **Resaltamos algunos proyectos de TGI en el corto y largo plazo, como**: **i)** La conexión del gasoducto con Promigas, a la espera de la definición por parte de la CREG del esquema de remuneración que supondrían esas inversiones; y **ii)** Colectora, que entraría en operación en el 2S23, y será fundamental para avanzar en el desarrollo de energías renovables no convencionales, no obstante ante el COVID-19 y el proceso de consultas con más de 200 comunidades étnicas, presenta retrasos.

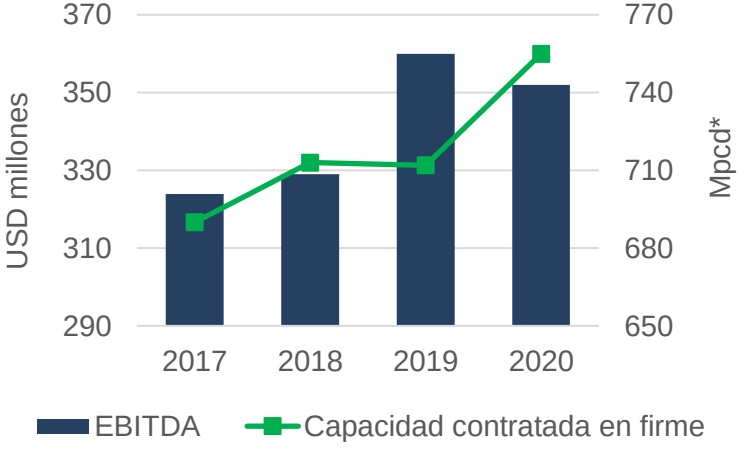
- Finalmente, estaremos atentos a conocer en mayor detalle el contenido del **nuevo marco de inversión suscrito con Enel Américas**. Este sería un catalizador positivo para GEB, pues buscaría subsanar conflictos pasados con Enel Américas como accionistas de Emgesa y Codensa, además de que permitiría integrar el negocio renovable a sus inversiones conjuntas.

Gráfica 2. Capacidad Transporte del sistema TGI
A diciembre de 2020



Fuente: Informes Financieros TGI. Construcción: Casa de Bolsa

Gráfica 3. Evolución EBITDA (eje izquierdo) vs Capacidad contratada en firme TGI (eje derecho)

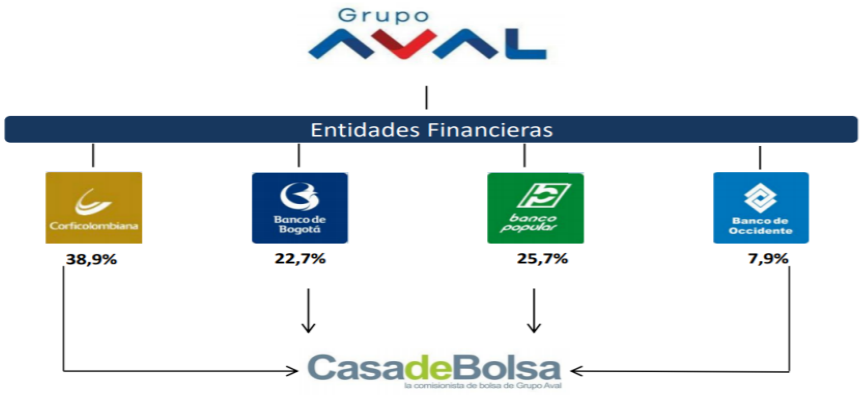


**Millones de pies cúbicos por día*
Fuente: Informes Financieros TGI. Construcción: Casa de Bolsa

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Quienes 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	Daniel Numpaque	daniel.numpaque@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sanchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D´luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.

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 28-17, Piso 6
Edificio Palma Real

Medellín
TEL (574) 604 25 70
FAX 321 20 33
Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

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.