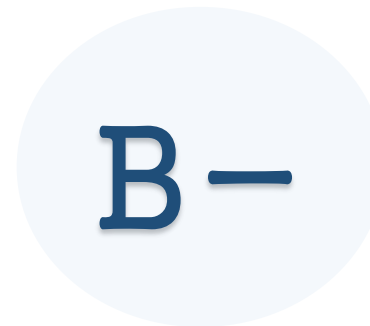


Consideramos los resultados financieros de Grupo Energía Bogotá como Neutrales con Sesgo Negativo. Los ingresos operacionales de la compañía crecieron tanto trimestral como anualmente, favorecido en mayor medida por un crecimiento en los ingresos de Cálidda, debido a un incremento en su base de clientes y mayores contratos bajo modalidad take-or-pay en el segmento industrial. Estos resultados lograron contrarrestar la disminución de los ingresos de TGI, afectados por la reducción de la demanda de gas dada la ausencia del Fenómeno del Niño. Además, los ingresos totales se vieron beneficiados por un crecimiento de la demanda de energía en el país, de la mano de la incorporación de nuevos clientes en Codensa. Estos ingresos no se vieron reflejados en los márgenes, los cuales cayeron trimestralmente por un aumento en los costos de distribución de gas, afectados en mayor medida por mayores costos de Contugás por construcción de nuevos PPE. La utilidad neta tuvo un buen comportamiento vs 2016. Por otro lado, es importante monitorear eventos relevantes como la segunda etapa de la democratización y la posible adjudicación de la Regasificadora del Pacífico a TGI.



A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

04 de abril de 2018

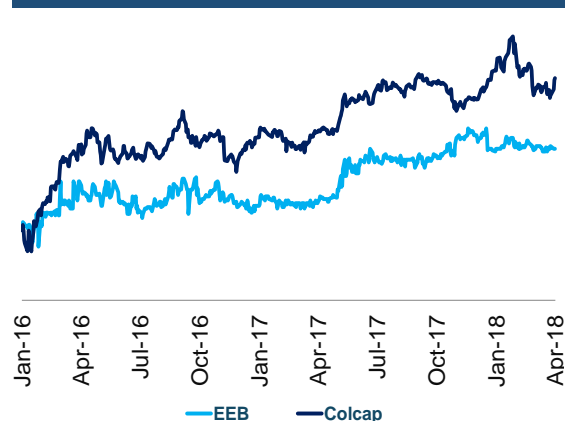
HECHOS RELEVANTES

• **Noticias optimistas vienen desde Perú:** Los ingresos de GEB se vieron favorecidos por el buen desempeño de Cálidda y Contugás en Perú. Por el lado de Cálidda, los ingresos crecieron tanto anual como trimestralmente, esto debido a una mayor base de clientes, los cuales presentaron un crecimiento de 32% A/A, principalmente en el segmento residencial y comercial (21% A/A), lo que significó un incremento en el volumen facturado de la compañía de un 3% A/A. Además, cabe destacar que el segmento industrial registró un aumento del 9% A/A en contratos bajo la modalidad take-or-pay. De igual forma, Cálidda se vio favorecida por un aumento del derecho en conexión por parte de las estaciones GNV. Por el lado de Contugás, la utilidad se vio beneficiada por un incremento en el volumen de gas transportado, debido a nuevos clientes y por los intereses de nuevos financiamientos a estos clientes.

• **TGI sigue extrañando “El Niño”:** En 2017 hubo una reducción de la demanda promedio de gas (-2,9% A/A) dada la ausencia del Fenómeno del Niño, lo que impactó los volúmenes transportados de TGI, la cual presentó una pérdida de participación de mercado. De igual forma, las utilidades se vieron afectadas por una disminución en el cargo fijo debido a la apreciación del precio colombiano. A su vez, cabe resaltar el cambio de metodología de la remuneración de acuerdo con la circular de la CREG 084 de 2017, lo que en caso de ser aprobado sería implementado a partir del 2019, generando un impacto negativo sobre los ingresos y márgenes de la compañía.

• **Regasificadora del Pacífico en el ojo del halcón:** La compañía reiteró el interés de participar por una participación del 49% en la construcción de la Regasificadora del Pacífico por un Capex estimado entre USD 300 – 600 miles de millones.

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	2,391
Recomendación	Sobreponderar
Cap. Mcdto (COP bn)	18.55
Último Precio (COP)	2,020
% Precio YTD	0.25%
Dividend Yield	5.69%
Participación Colcap	4.18%



Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

Raúl Moreno

Analista de Acciones



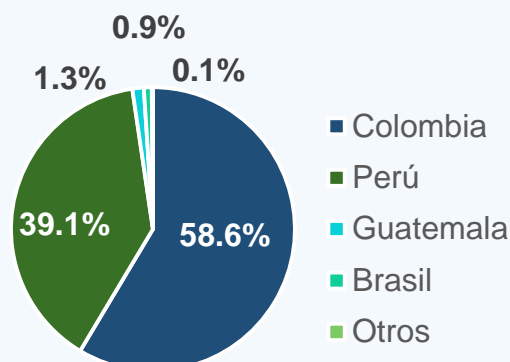
• **Codensa sigue haciendo bien la tarea:** La demanda nacional de energía presentó un crecimiento del 1,1% A/A, lo que se vio reflejado en un incremento de los ingresos operacionales de 10,7% A/A, de la mano de la incorporación de alrededor de 92 mil clientes a su red, llegando a un total de 3,3 millones de clientes en 2017. De igual forma, la compañía muestra un buen manejo operacional donde los ingresos crecieron en mayor medida que sus costos, gracias a un aumento de las ventas de energía de un 8,6% A/A y una caída de las compras de energía en 3,2% A/A.

• **Costos de distribución de gas impactan los márgenes:** A pesar que el EBITDA fue mayor tanto trimestral como anualmente, el Margen EBITDA cayó 2.3 pp anualmente y 4.3 pp trimestralmente, a causa de un aumento del 8% A/A de los costos totales, principalmente en el segmento de distribución de gas de 6% A/A. Los resultados se vieron afectados por un incremento en los costos de construcción de nuevos PPE para Contugás y variaciones en la amortización y depreciación de Cálidda debido a gastos de personal y provisiones.

• **85% de los proyectos iniciarían en 2018:** La compañía prevé que en 2018 entrarán en operación 12 de los 14 proyectos UMPE, donde se esperan ingresos estimados de alrededor de USD 70 mil millones. Cabe destacar que los proyectos más importantes son Refuerzo Suroccidental, Línea Sogamoso y Cartagena Bolívar, con ingresos estimados de USD 24,4 MM, USD 21,1 MM y USD 11,6 MM respectivamente.

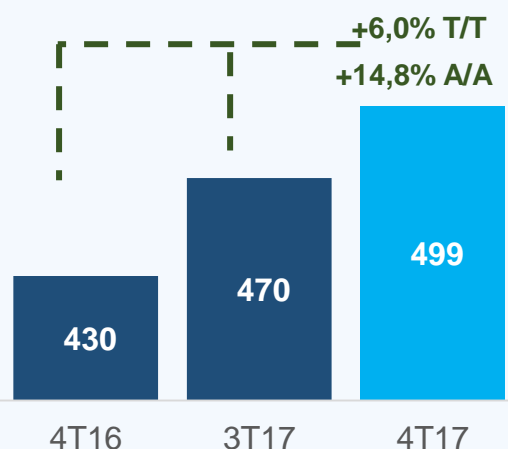
• **Segunda etapa de la Democratización como principal atractivo:** Luego de terminada la primera etapa de la Democratización de acciones de la compañía dirigida al sector solidario con tan solo un 1% del monto total adjudicado, el mercado estará atento a la segunda etapa, la cual podría llevar a la acción del 4.2% de participación en el Colcap al 8,4%, acercándose al tercer lugar del índice colombiano.

Ingresos Por Localización Geográfica 2017



Ingresos Totales: 3.1 BN

EBITDA Consolidado



GEB

Cifras en COP Millones	4T17	4T16	3T17	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso operacionales	936.322	774.598	812.044	21%	15%
Costos Operacionales	502.510	290.161	497.640	73%	1%
Utilidad Operacional	309.834	269.429	309.834	15%	0%
Utilidad Neta	325.533	236.263	443.125	38%	-27%
Margen Operacional	38%	48%	39%	-999 pbs	-45 pbs
Margen Neto	40%	42%	55%	-213 pbs	-1512 pbs



Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandra.pieschacon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director de Investigaciones

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Angela Pinzón

Analista de Renta Fija

Angela.pinzon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Lina Cuéllar

Analista de Renta Fija

lina.cuellar@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Paniagua

Analista de Renta Variable

Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Raúl Moreno

Practicante

raul.moreno@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Mesa Institucional

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

alejandra.forero@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

juan.serrano@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda

Gerente Comercial

i.cepeda@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial

ricardo.herrera@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago

Gerente Comercial Cali

gmagdalena@casadebolsa.com.co

Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

jvelez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla

Gerente Comercial

adda.padilla@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal

Gerente Fondos de Inversión Colectiva

ccastro@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna

Gerente APTs

diana.serna@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López

Gerente Mercados Globales

oscar.lopez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita

Gerente Divisas y Derivados

andres.angarita@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

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. 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.