GEB | Entrega de Notas 1T120
Devaluación y COVID-19 en sector defensivo

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Grupo Energía Bogotá obtuvo resultados 1T20 POSITIVOS, con una utilidad de COP 638 mil MM, (+92,0% T/T y +38,4% A/A y), un EBITDA de 586 mil MM (19,6% T/T y 16,6% A/A) y un margen EBITDA de 44,3%. Los ingresos operacionales crecieron 25,7% A/A, (9,5 p.p. aportados por la actividad de distribución eléctrica en Perú, que no hacía parte de GEB en 1T19), mientras que a nivel trimestral disminuyeron 3,4% T/T, con la esperada disminución en la actividad de distribución de gas debido a la coyuntura COVID-19, junto con la disminución inesperada de 9,1% T/T en los ingresos de transmisión eléctrica. En cuanto a los gastos de las actividades operacionales, destacamos el incremento de 70,5% T/T en el transporte de gas natural y 26,2% en transmisión de electricidad. Así las cosas, el resultado bruto de las actividades de la operación (distribución y transporte de gas, junto con distribución y transmisión de electricidad) se ubicó en COP 610 mil MM, disminuyendo 20,1% T/T y creciendo 20,6% A/A. Dado lo anterior, la explicación de la gigantesca variación en la utilidad se encuentra en otros ingresos y gastos operacionales por COP 181 mil MM (-70,0% T/T y 42,3% A/A), y especialmente en el hecho de que se presentó un ingreso de COP 88,9 mil MM en impuestos, explicado por COP 189.296 MM en impuestos diferidos de GEB individual, por efecto de la TRM (al utilizar la tasa de cambio promedio del respectivo trimestre, las devaluaciones fueron 3,9% T/T y 12,7% A/A.

Hechos relevantes

29 de mayo de 2020

- **Actividades operacionales:** El resultado bruto de las actividades operacionales (ingresos operacionales menos costos operacionales) fue negativo a nivel trimestral, -33,6% T/T en distribución de gas natural, -10,3% T/T para transporte de gas natural, -16,0% T/T en distribución de electricidad y -19,0% T/T en transmisión de electricidad; y positivo a nivel anual, con 6,7% A/A para distribución de gas, 12,7% A/A para transporte de gas, y 24,1% para transmisión de electricidad (hace un año no se contaba con la actividad de distribución de electricidad en Perú). Mientras tanto, el crecimiento del EBITDA de las compañías no controladas de Enel Americas fue de 22,6% T/T y 17,4% A/A para Emgesa (generación eléctrica) y de -9,5% T/T y 13,3% A/A para Codensa.

  Endeudamiento: Destacamos que con la emisión de bonos por USD 400 MM en el mercado internacional el 12 de mayo de 2020, cuyos recursos se van a utilizar para financiar el plan de inversiones, el indicador endeudamiento Deuda neta/ EBITDA pasó de 3,8x a 4,2x. Se trata de un endeudamiento elevado de cara a los requerimientos de deuda que puedan surgir debido a la contingencia del COVID-19.

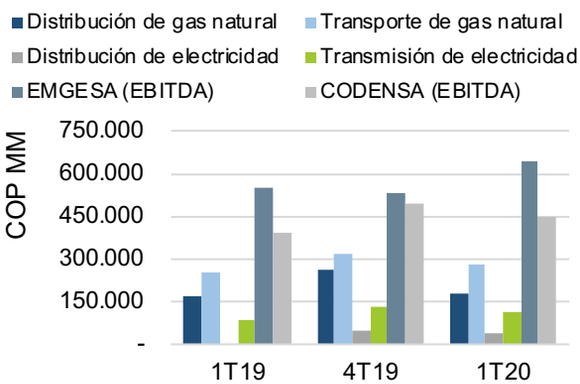
Grupo Energía Bogotá

Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	En revisión
Recomendación	**Sobreponderar**
Market Cap (BN)	20,3
Ultimo Precio	2.210
YTD (%)	-0,5%

- **COVID-19:** En relación con el COVID -19, se presentó la esperada disminución en la demanda de energía eléctrica y gas, junto con el impacto de la normatividad que lleva a posponer los pagos de los servicios de estratos más vulnerables, el retraso en la ejecución de proyectos durante el periodo de cuarentena, y el efecto que sobre la transmisión tuvo que el gobierno permitiera a los comercializadores diferir el 20% de los cargos de transmisión. Teniendo en cuenta la contingencia del COVID-19, se tienen requerimientos incrementales de deuda de las empresas controladas por USD 52,4 MM durante los siguientes tres meses (USD 87,7 MM durante los siguientes seis meses), junto con USD 74 MM aprobados para TGI según sus necesidades de caja, totalizando USD 126.4MM adicionales, que de utilizarse -manteniendo el EBITDA 12 meses de 1T20- llevarían al indicador de endeudamiento a 4,4x.

1. Resultado bruto operacional por actividades y EBITDA de no controladas



Resumen resultados financieros

GEB					
Cifras COP mil MM	**1T19**	**4T19**	**1T20**	**Var % A/A**	**Var % T/T**
Ingresos operacionales	1.051,8	1.367,9	1.321,7	25,7%	-3,4%
EBITDA	502,6	490,1	586,1	16,6%	19,6%
Utilidad Neta	460,9	332,4	638,1	38,4%	92,0%
Margen EBITDA	47,8%	35,8%	44,3%	-344 pbs	851 pbs
Margen Neto	43,8%	24,3%	48,3%	446 pbs	2398 pbs

Andrés Duarte
Director Renta Variable Corficolombiana

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

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

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura
Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

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

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA