

Grupo Energía Bogotá obtuvo una utilidad neta de COP 0,52 BN, (+52,2% A/A). La utilidad de la controladora fue de COP 0,50 BN, **consideramos los resultados POSITIVOS**, superando levemente nuestra estimación (COP 0,47 BN). El desempeño de Codensa y Emgesa fue positivo, a partir de un considerable aumento anual en dividendos pagados, 65,5% y 18,5% respectivamente. En ambas compañías, el crecimiento a nivel operacional fue conservador. En cuanto a la operación que consolida de GEB, la actividad de transmisión eléctrica mejoró su desempeño por encima del crecimiento orgánico esperado con la entrada de algunos proyectos, logrando crecer la utilidad operacional 35,5% A/A. Respecto a TGI, incrementó su utilidad en USD significativamente (+40,7% A/A), pese al crecimiento operacional modesto. Finalmente, resaltamos la participación en el EBITDA consolidado de la actividad de distribución de gas (15%) durante el último año, dada la excelente evolución de ingresos ajustados (+18% A/A) (sin pass through), EBITDA (+32% A/A) y utilidad neta (+70% A/A) de Cálidda.

17 de mayo de 2019

A

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

Hechos relevantes

- **Mayor capitalización futura partir de la inversión:** En lo que resta de 2019, hay varios factores que pueden afectar la estabilidad esperada del desempeño de GEB, como la actualización regulatoria para la actividad de transporte de gas durante 2T19, y en 4T19 para transmisión eléctrica, que a pesar de no aplicarse en 2019, si resulta en mayores inversiones este año. Lo anterior, junto con la inversión en la distribuidora eléctrica Electrodonas este año (USD 195 MM) y la posibilidad de obtener la construcción de la Regasificadora de Occidente, incrementarían el endeudamiento durante 2019. Las inversiones requeridas junto con un mayor apalancamiento, sin incumplir con las métricas de endeudamiento objetivo (Deuda neta/EBITDA consolidado menor a 4,5x y EBITDA consolidado/Intereses netos por encima de 2,3x), deberían contribuir a una mayor capitalización bursátil (Gráfico).
- **A la incertidumbre sobre la solución del conflicto vigente con Enel este año:** Respecto a este, GEB espera recuperar dividendos que dejó de recibir en años recientes, pero mientras no haya solución, GEB continuará con sus actividades de generación y distribución de energía eléctrica en Colombia limitadas a lo que decida hacer Enel a través de Emgesa y Codensa. Adicionalmente, no estamos incorporando en nuestras estimaciones la entrada de GEB en proyectos de generación eléctrica no convencional fuera de Colombia.
- **En conclusión esperamos un desempeño financiero levemente positivo en lo que queda de 2019, sin mayores cambios respecto al del 2018, con la posibilidad de que se presenten sorpresas favorables que no estamos incorporando en nuestras estimaciones, y que podrán incidir positivamente en el precio de la acción. El emisor viene evidenciando jerarquía en el sentido de mantener un buen desempeño financiero que no depende de un elemento puntual en particular y esperamos que ese siga siendo el caso.**

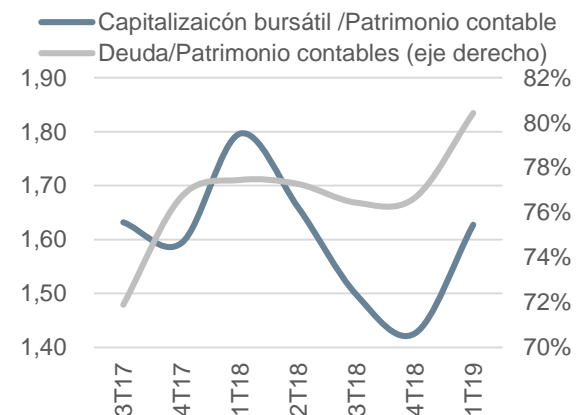
Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	2.385
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	19.867
Ultimo Precio	2.180
YTD (%)	+23,2%

Capitalización y estructura de capital

Eje izquierdo en veces



Fuente: GEB. Cálculos: Corficolombiana

Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	GEB				
	1T18	4T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	830.938	1.384.819	1.051.880	27%	-24%
Utilidad Operacional	283.864	202.744	440.139	55%	117%
Utilidad neta controladora	328.794	539.006	495.324	51%	-8%
Margen Operacional	34%	15%	42%	768 pbs	2720 pbs
Margen Neto	40%	39%	47%	752 pbs	817 pbs

Andrés Duarte
Director Renta Variable
(Corficolombiana)

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
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

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

Santiago Clavijo
Practicante de Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

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

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

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

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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.