

**RESULTADOS FINANCIEROS**
**GRUPO ENERGÍA BOGOTÁ (GEB) 3T20**

- El resultado trimestral de Grupo Energía Bogotá (GEB) se ubicó en COP 0,48 BN, inferior a nuestra estimación (COP 0,59 BN) y la del mercado (COP 0,54 BN). El EBITDA de 0.61 BN se ubicó en línea con nuestra estimación (-1,3%) y por debajo del mercado (-11,6%), y los ingresos operacionales de COP 1,3 BN resultaron en línea con nuestra estimación (-2,5%) y por encima de la estimación del mercado (4,5%).
- Calificamos de **NEUTRALES** los resultados trimestrales de GEB, teniendo en cuenta los retos asociado al COVID-19. En términos anuales, los ingresos operacionales disminuyeron -1,3% A/A (+9,7% T/T), mientras que la utilidad lo hizo en -1,2% A/A (-20,0% T/T).
- En general, los ingresos operacionales registraron una buena evolución trimestral y (regular en términos anuales), destacándose el crecimiento de 24,6% T/T (-15,2% A/A) registrado por el segmento de distribución de gas; mientras que, en los costos operacionales (+17,5% T/T y -9,7% A/A), destacamos el crecimiento de 34,5% T/T (-14,8% A/A) de del segmento de distribución de gas natural.
- Finalmente, el aporte del método de participación (empresas de ENEL Americas principalmente, dedicadas a la generación y la distribución eléctrica en Colombia), registró una disminución anual de -5,8% (-10,9% T/T).

**Tabla 1. Resultados Financieros GEB (COP Miles de Millones)**

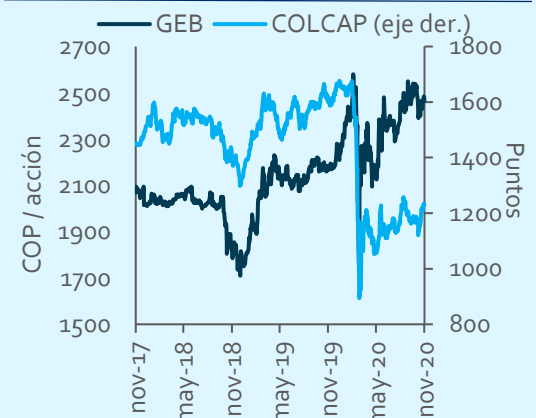
	GEB				
	3T19	2T20	3T20	Var % A/A	Var % T/T
Total Ingresos	1.289	1.156	1.268	-1,6%	+9,7%
U. Neta (1)	495	599	479	-3,2%	-20,0%
Margen Neto	38,4%	51,8%	37,8%	-60 pbs	-1.400 pbs

Fuente: GEB. (1) Controladora.

# GEB

TICKER	CALIFICACIÓN
GEB	NEUTRALES
SECTOR	INDUSTRIA
Utilities	Generación, Transmisión, Distribución

Precio de cierre	2.480
52 semanas máximo	2.890
52 semanas mínimo	2.130
Retorno YTD	-11,7%
Capitalización bursátil (COP BN)	22,8
Flotante	34,1%

**GEB e Índice COLCAP**


Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana.

**Andrés Duarte Pérez**

Director Renta Variable

Corficolombiana

(+57-1) 3538787 ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

## Desempeño de Blue Chip

---

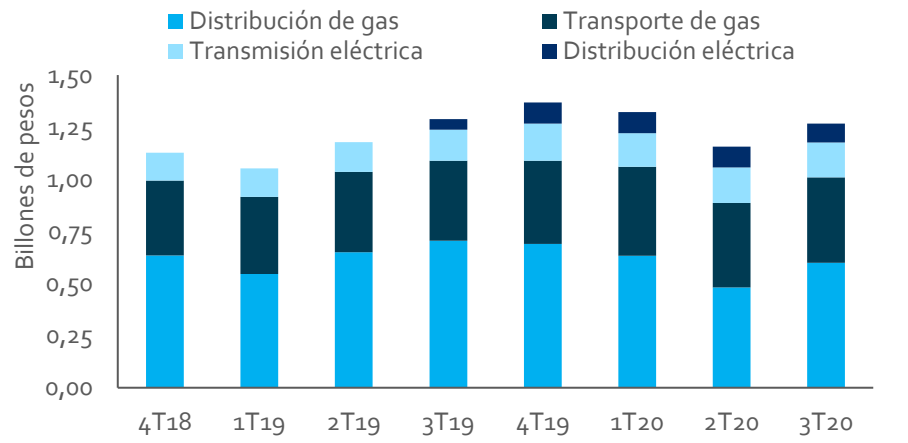
**Blue Chip:** 3T20 fue un trimestre de reapertura económica en Colombia y la región, que continuó afrontando la crisis asociada al COVID-19. En línea con esto, la vigencia de la renegociación transitoria de contratos de transporte (TGI) se completó el 30 de septiembre. En general, las diferentes líneas de negocio evidenciaron resiliencia (gráfica 1), y el deterioro registrado por el método de participación patrimonial (-10,9% T/T y -5,8% A/A) se explica más por el efecto de un ajuste contable en Emgesa (liquidación de impuestos de 2003 relacionados con la hidroeléctrica Betania). Por otro lado, aunque los resultados anuales se vieron beneficiados por la devaluación promedio trimestral de 11,7% A/A, y se esperan efectos adversos por cuanta de la actualización de los WACC regulatorios de los segmentos de transporte de gas y transmisión eléctrica, destacamos el desempeño de GEB en tiempos de crisis; capitalización alta con poca volatilidad, ingresos estables y predecibles, junto con estabilidad en el endeudamiento -relativo a la coyuntura-. Inclusive, la resiliencia de los resultados de GEB da pie para mantener su atractivo nivel dividendos.

**En espera de los planes B:** El 36,3% del EBITDA de GEB viene de TGI (55,2% del EBITDA de las compañías controladas). Aproximadamente la tercera parte del EBITDA de TGI viene de contratos que vencen este año. Tratándose de un monopolio con cargos regulados, es razonable asumir la renovación de contratos, sin embargo, este no es el caso de Ballena – Barranca debido a los volúmenes esperados de Ballena. El impacto negativo esperado respecto a 2020 es de aproximadamente 20%. TGI está trabajando un plan que limite el efecto negativo descrito. Por otro lado, Enel Americas inició un proceso de fusión mediante al cual adquirirá las filiales de energía renovable no convencional de Enel Green Power en Centroamérica y Suramérica (incluyendo Colombia, sin Chile), -más que- confirmando que el desarrollo de estos proyectos no pasa por Emgesa (asociada de GEB). GEB no ha participado en las subastas de no convencionales, no ha finiquitado asociaciones en otros países para el desarrollo de proyectos relacionados y continúa limitando su línea de negocio de generación a lo que haga Emgesa

### Puntos Destacados de las Conferencias (GEB + TGI + Cálidda + ENEL Américas):

- **Regasificadora:** Aún no se ha decidido si el esquema que TGI va a proponer para la regasificadora del pacífico incluye la propiedad de la regasificadora o su arriendo.
- **Calidda:** Calidda manifiesta tranquilidad respecto a posibles ajustes regulatorios asociados al COVID-19 en Perú.
- **WACC Transporte:** El nuevo WACC regulatorio (en COP antes de impuestos) que espera actualmente TGI se ubica en 9,89%.
- Hasta ahora, no hay un reemplazo para los volúmenes de gas transportado de Ballena.
- **Transmisión eléctrica:** Las consultas previas en la Guajira se reactivaron en octubre.
- **Capex Transmisión:** Se espera rediferir el Capex no ejecutado del segmento de transmisión -debido al COVID – 19- para los siguientes meses, aunque no se espera que entren nuevas líneas en lo que queda del año.
- **Controlante:** La expectativa de que el Distrito reinicie su venta de hasta el 20% de la empresa sigue en pie para el próximo año.

**Gráfica 1. Ingreso por segmento de empresas controladas**



Fuentes: Capital IQ y GEB.

## Equipo de investigaciones económicas

---

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Macroeconomía y Mercados

---

### Julio César Romero

Economista jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

### María Paula Gonzalez

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[paula.gonzalez@corficolombiana.com](mailto:paula.gonzalez@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto:daniel.espinosa@corficolombiana.com)

## 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.