

Emisores del Sector Energía afectados en la coyuntura

Factores coyunturales podrían estar impactando el comportamiento

Renta Variable
02 Febrero 2023

Wilson Tovar García
Economista Senior

Jahnisi Arley Cáceres
Analista

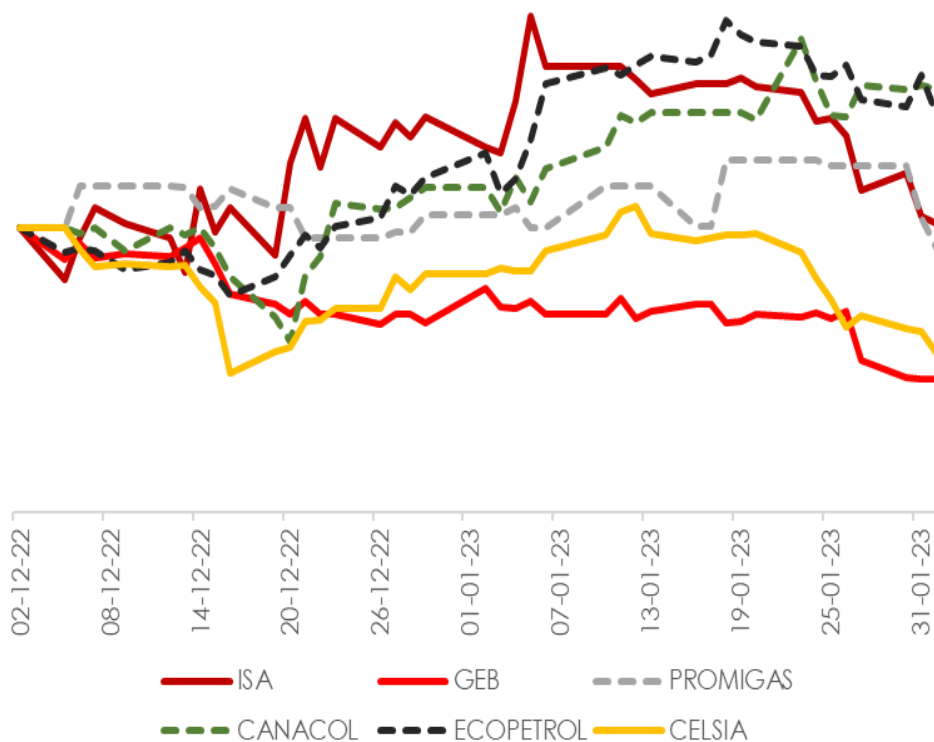
El desempeño de las acciones del sector de energía en la bolsa de Colombia, llama la atención recientemente. Parte de las razones que explicarían su comportamiento tendría que ver con el control de tarifas en los servicios públicos.

Recientemente, el presidente Gustavo Petro anunció que asumiría la facultad de regular y controlar los precios de servicios públicos de acuerdo con las facultades que le otorga el artículo 370 de la Constitución Política. Esto ha generado un extenso debate alrededor de un posible control de precios, especialmente en las tarifas de energía y gas. Pero, ¿Qué tan cierto es esto? y ¿Realmente ISA y GEB están incorporando este factor de incertidumbre?. Aquí les contamos un poco al respecto.

En primer lugar revisamos el artículo que respalda la idea del control tarifario - Art. 370 de la Constitución Política de Colombia que efectivamente establece que corresponde al Presidente de la República con sujeción a la ley, señalar las políticas generales de administración y control de eficiencia de los servicios públicos domiciliarios y ejercer por medio de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios el control, inspección y vigilancia de las entidades que lo presten. Pero, es el decreto 2253 de 1994 el cual permite al Presidente reformar o revocar los actos o resoluciones delegadas por él a las Comisiones de Regulación, a través del artículo 68 de la ley 142 de 1994 en donde se establece el régimen de servicios públicos domiciliarios y otras disposiciones. En línea con lo anterior, todo parece indicar que sí existe la posibilidad de que el Presidente ejerza un control tarifario, siempre y cuando se encuentre en línea con lo establecido en el capítulo III de la ley 142.

Lo que nos lleva a la siguiente pregunta, ¿La caída de precio de las acciones de ISA y GEB podría ser consecuencia de la falta de confianza que generó esta noticia en el sector? y ¿Cómo se han comportado los demás activos que podrían tener exposición al control de tarifas?. Lo primero es estudiar el comportamiento de las acciones desde la fecha del anuncio, las acciones de GEB e ISA han caído -8.39% y -7.92% desde el día que se dio a conocer la noticia (26 de enero). Entre tanto las acciones de Promigas, Canacol y Ecopetrol han observado variaciones de -8.23%, +2.53% y -4.46%, respectivamente.

Comportamiento de acciones con exposición a servicios públicos (Base 100: Dic 22)

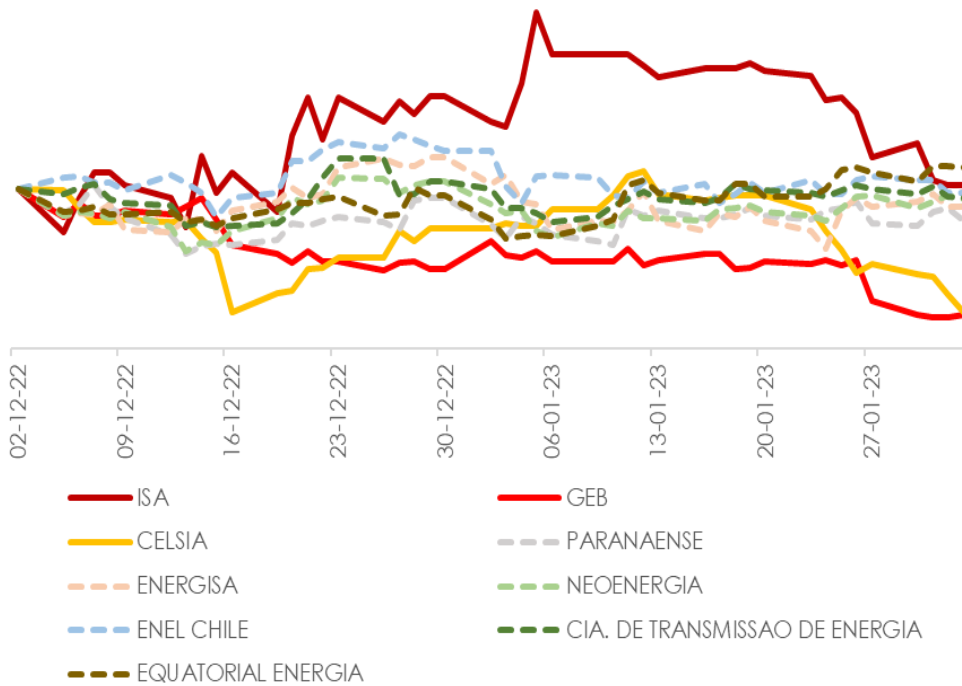


Fuente: Bloomberg | Gráfico: Acvaeconomía

El factor parece acentuarse en las acciones del sector energético, por tanto lo segundo es entender cómo funciona la estructura tarifaria. Actualmente y sin ahondar en la profundidad legal del tema, la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) se encarga de establecer la fórmula tarifaria, la metodología para el cálculo de las tarifas aplicables a usuarios regulados y su aprobación, todo bajo los criterios sociales, económicos y ambientales de viabilidad financiera, la promoción y preservación de la competencia. Pero, el cobro de la tarifa final está a cargo de las empresas comercializadoras de energía del Sistema Interconectado Nacional (SIN) bajo la supervisión, el acuerdo y la normatividad establecida por la ley y la CREG. Es por esto que un desplazamiento de las funciones de la CREG por parte del Presidente de la República, genera presión sobre la independencia, objetividad e imparcialidad en la toma de decisiones de las tarifas, ya que, se eliminaría el componente de eficiencia del mercado.

Pero, ¿es realmente un efecto a nivel local o es una caída generalizada del sector por algún factor de perspectiva internacional?. En este caso deberíamos evaluar el comportamiento de las acciones de ISA y GEB frente a sus comparables. En las gráficas siguientes vemos que a comparación de las demás empresas del sector, en su mayoría comparables de ISA, la caída de las acciones locales es mucho más pronunciada que las de acciones como Enel Chile, ISA CTEEP y Energisa. Por último, haciendo un análisis del múltiplo Precio/Ganancias (RPG ó P/E), observamos que ISA se encuentra actualmente cerca del 17% debajo de su valor justo y GEB un 12% abajo.

Comportamiento de acciones del sector energético local e internacional (Base 100: Dic 22)



Fuente: Bloomberg | Gráfico: Acvaeconomía

Teniendo en cuenta lo anterior, es sencillo concluir que una parte de la caída se debe al riesgo aún latente sobre el control tarifario, lo que ha presionado a la baja el precio de las acciones energéticas y por lo que recomendamos cautela en la exposición al sector.

Fuente: Acvaeconomía - Bloomberg

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

Paola Andrea Lama Velasquez

Analista IE
paola.lama@accivalores.com

Jose Julian Achury Molina

Analista IE
jose.achury@accivalores.com

Luisa Fernanda Ovalle Arias

Analista IE
luisa.ovalle@accivalores.com

Jahnisi Arley Cáceres Gómez

Analista IE
jahnisi.caceres@accivalores.com