

GEB

Libro de resultados 4T22

Desempeño positivo gracias a la diversificación

Renta Variable

P.O Promedio: COP\$2,700

Wilson Tovar García

Economista Senior

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable

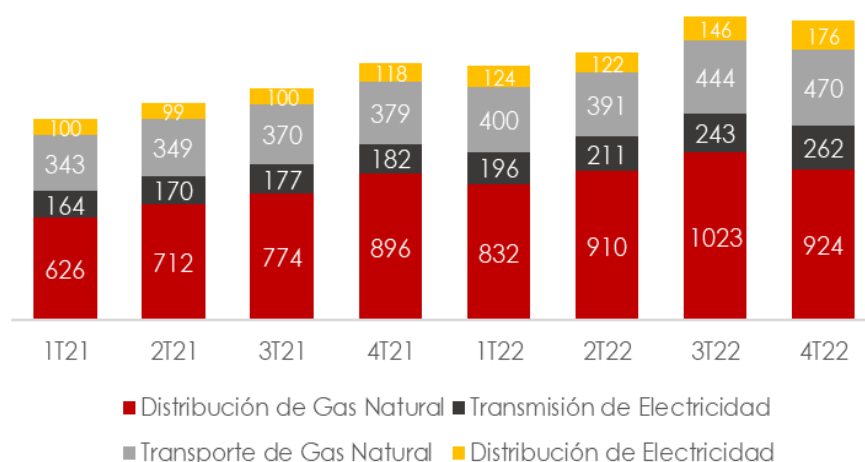
Capitalización de mercado	14.3 Bn
Máx. 52s	2,620
Mín. 52s	1,311
Var. YTD	-3.74%
Acciones en circulación	9,181M

Fuente: Bloomberg

GEB reportó resultados positivos para el 4T22, en línea con lo que esperábamos. La compañía registró ingresos de COP\$1.83 bn en el último trimestre del año, representando un incremento del +16% a/a frente al 4T21. El resultado anual también fue positivo, los ingresos se ubicaron en COP\$6.87 bn, registrando un incremento de +23.7% a/a en comparación con 2021. Los resultados estuvieron explicados por el buen desempeño de todos los segmentos de negocio (Distribución de Gas Natural, Transporte de Gas Natural, Transmisión de Electricidad y Distribución de Electricidad) y la diversificación de las operaciones de la compañía.

Entre los hechos relevantes por parte de la compañía se encuentran, la finalización del proceso de adjudicación de las 5 concesiones en Brasil, la obtención del crédito sindicado por USD\$509 millones para el financiamiento del plan de inversiones, el cierre de año de Cálidda con un incremento del +20% a/a en su número de usuarios (1.56 millones de usuarios), la entrada en operación del proyecto Tesalia-Alferez 230Kv, la entrada en operación del proyecto privado en el Cesar de 10 Kv, la toma control del activo de San Juan 220 Kv, la inauguración de la primera estación de GNV-L en Perú y la creación de Enlaza para la transmisión de energía en Colombia. Adicionalmente, en el caso de TGI estaría pendiente el cambio de remuneración de USD a COP.

Ingresos por Segmento



Fuente: GEB

Por segmentos, Distribución de Electricidad mostró un avance de +49.8% a/a al compararse con el 4T21 (COP\$176 mil millones). Los ingresos se vieron afectados positivamente por la devaluación del PENCOP, lo que hizo que el efecto cambiario contribuyera un 92% al crecimiento consolidado, además, los ingresos de Grupo Dunas crecieron un +13.2% a/a, gracias a mayores ingresos en ventas de energía a clientes libres y regulados.

El segmento de Transporte de Gas Natural (COP\$470 mil millones) creció cerca de un 24.3% a/a, el efecto de tasa de cambio impulsó positivamente el desempeño del segmento, registrando ingresos adicionales por COP\$93,401 millones. Los cargos por capacidad llegaron a USD 61.8 millones (+5.7% a/a), el aumento es explicado por la indexación tarifaria al IPP US y los cargos AO&M crecieron cerca de COP 1,219 millones (+1.1% a/a) y explicado principalmente por la indexación tarifaria al IPC en Colombia.

El segmento de Transmisión de Electricidad (COP\$262 mil millones) se incrementó +43.6% t/t, esto debido a mayores ingresos por activos de convocatoria (+31.1% a/a) los que incorporan un ingreso anual del proyecto UPME 06-2017 Colectora y que se empezó a recibir en dic-22. Los ingresos de activos por uso registraron un incremento de +4.2% a/a, la indexación de los ingresos que remuneran estos activos se ajustó según las medidas voluntarias del pacto tarifario (cambio del IPP al IPC) lo que repercutió en una disminución de -14.4% en el 4T22 frente al 3T22.

El segmento de Distribución de Gas Natural (COP\$924 mil millones) mostró un crecimiento del +3.2% a/a, siendo este comportamiento explicado por la emisión de notas comerciales a nombre de EGASA como resultado de un laudo arbitral desfavorable, lo que significó una caída anual de USD -18.2 millones, no obstante, esto fue compensado en cierta medida por el efecto de la tasa de cambio, ya que, Cálidda y Contugas tienen ingresos indexados a USD.

Un rubro importante a destacar es el gasto financiero neto, los cuales se incrementaron un +58.2% a/a y cerrando en COP\$284,080 millones, debido principalmente a la indexación de algunos de los créditos de GEB al IPC, la revaluación del dólar, la reapertura de la emisión de bonos locales denominados en COP durante el 2T22 y el reconocimiento de 1 mes de intereses del crédito para la transacción de las concesiones en Brasil.

El EBITDA consolidado ajustado de la compañía alcanzó los COP\$871 mil millones en el 4T22, un incremento del 13.6% a/a, frente a los COP\$767 mil millones vistos en el 4T21. Durante el trimestre el EBITDA creció apoyado principalmente por el efecto cambiario de las compañías operativas en moneda extranjera. Aquí destacamos el crecimiento registrado de TGI (+52% a/a) y de GEB transmisión (+55% a/a) frente a lo observado en el 4T21. En términos anuales el EBITDA de la compañía se ubicó en COP\$4.87 bn en 2022, registrando un crecimiento del +8.5% a/a en comparación con los COP\$4.48 observados en 2021.

En términos de CAPEX orgánico, la compañía ejecutó cerca de USD\$119.1 millones durante el 4T22, un aumento de USD 8.7 millones frente al 4T21 explicado principalmente por la Sucursal de Transmisión de Colombia (Enlaza) y mayor inversión en Conecta con el fin de culminar el proyecto PET. Entre tanto, el CAPEX inorgánico del 4T22 fue cercano a USD 452 millones por la capitalización de Gebbras y Argo para el cierre de la adquisición de las 5 concesiones operativas en Brasil. Para el 2023 la compañía proyectó un crecimiento en el CAPEX orgánico de +2%, pasando de USD\$414 millones en 2022 a USD\$423 millones en 2023.

Finalmente, la utilidad neta de GEB se ubicó en COP\$766 mil millones, lo que significó un incremento del +16.5% a/a, frente a los COP\$754 mil millones registrados en el 4T21. En términos anuales la utilidad neta se ubicó en COP\$2.85 bn en 2022, lo que muestra un incremento del +12.9% a/a, al compararse con los COP\$2.53 bn registrados en 2021.

La llamada de resultados de la compañía dejó un mensaje positivo a los inversionistas, el cual ha conseguido que la acción muestre un comportamiento de repunte durante los últimos días. Esto debido a las declaraciones acerca de las conversaciones del gremio de energía con el gobierno, en el cual la compañía indicó que el gobierno ha sido muy receptivo y está dispuesto a escuchar las propuestas acerca de un tema de relevancia como el comportamiento del precio de energía en bolsa.

En Acvaeconomía consideramos que los resultados de GEB demuestran que la compañía logró un buen desempeño de sus operaciones durante 2022, incluso a pesar de la reducción voluntaria de tarifas luego de adherirse al Pacto por Justicia Tarifaria a finales de 2022. Sin embargo, consideramos que dos puntos relevantes a monitorear serán el cambio en la remuneración de TGI de USD a COP, porque afectaría el efecto positivo del diferencial cambiario que se obtiene gracias a la diversificación de las operaciones de GEB.

Tabla 1. Resultados

COP bn	3T22	4T21	4T22	4T22E	% Var A/A	% Var T/T	%Sorpresas T/T
Ingresos	1.85	1.6	1.83	1.9	+16.4%	-1%	-4%
EBITDA	0.82	0.76	0.87	0.83	+13.6%	+6%	+5%
Utilidad neta	0.75	0.66	0.76	0.74	+16.5%	+1%	+3%
Margen EBITDA	44%	48%	47.5%	44%	0.0%	+3.5%	+3.5 p.p
Margen Neto	41%	42%	41.5%	39%	0.0%	+0.5%	+2.5 p.p

Fuente: GEB - Acvaeconomía

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 contruidos 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 Económicas
wtovar@accivalores.com

María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

Luisa Fernanda Ovalle
Analista Divisas
luisa.ovalle@accivalores.com

José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
Jahnisi.caceres@accivalores.com

Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com