



Listamiento de ADRs de GEB en Estados Unidos

16 de septiembre de 2026

El Grupo Energía Bogotá (GEB) avanza hacia la internacionalización de su acción con la convocatoria a una Asamblea Extraordinaria para autorizar el registro de sus acciones ante la SEC de Estados Unidos y su listamiento en una bolsa estadounidense mediante un programa de American Depositary Receipts (ADRs).

La Junta Directiva de GEB, en sesión extraordinaria del 11 de septiembre de 2026, dispuso convocar a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas para someter a su consideración la autorización del registro internacional de las acciones de la compañía ante la *United States Securities and Exchange Commission* (SEC) y su listamiento en una bolsa de valores de Estados Unidos, a través de un programa de *American Depositary Receipts* (ADRs). De aprobarse, esta decisión abriría la puerta al acceso de inversionistas internacionales a la acción de GEB mediante un mecanismo utilizado por emisores latinoamericanos para ampliar su base accionaria fuera de sus mercados locales.

Estrategia de ingreso a bolsa de valores en EE.UU. — ¿Cuál es el nivel de ADR de GEB que sería listado?:

Esperamos que la Asamblea de Accionistas del GEB autorice el **listamiento de ADRs de nivel III en Estados Unidos en una bolsa de valores, lo que permitiría el acceso de inversionistas internacionales ante una eventual autorización de enajenación por el 9.4% de acciones en circulación de la compañía.**

- **Nivel I:** el nivel más básico. Se negocia únicamente en el mercado extrabursátil (*over-the-counter* u OTC). La empresa extranjera no necesita registrarse formalmente ante la SEC ni cumplir con los principios contables US GAAP. No permite a la compañía recaudar nuevo capital.
- **Nivel II:** se negocia en las principales bolsas de valores de EE.UU. (como NYSE o Nasdaq). Requiere un registro parcial y el cumplimiento de las normativas de la SEC. Ofrece mayor liquidez y visibilidad pública a la empresa, pero tampoco permite captar capital nuevo en el mercado estadounidense.
- **Nivel III:** el nivel más exigente y regulado. Cotiza en las principales bolsas de valores de EE.UU. Exige cumplimiento total de los requisitos de información de la SEC mediante la presentación del formulario F-1. Permite a la empresa emisora realizar una oferta pública de venta para captar capital directamente de inversionistas estadounidenses.

Si el programa de ADRs y enajenación resultan exitosos — ¿Cuál es el nivel de liquidez que alcanzaría?:

Frente al reto de impulsar la liquidez y visibilidad de la acción de GEB, la administración considera que, pese a ser uno de los emisores de mayor tamaño en Colombia, la acción de GEB no cuenta con niveles de negociación acordes a su tamaño. En criterio de la administración, la vía más efectiva para dinamizar el *free float* es habilitar el acceso de inversionistas internacionales, lo que generaría un círculo virtuoso de inclusión en índices y flujos de compradores pasivos, además de volúmenes adicionales derivados del arbitraje entre los dos mercados.

Con base en la experiencia de este tipo de operaciones, se estima que en promedio se negocia entre el 0.5% y el 1.0% del *float* diario (escenario base en 0.7%). Bajo un escenario en el que el Distrito de Bogotá —principal accionista— llegara a vender hasta USD\$700 millones en un proceso de enajenación por el 9.4% de las acciones en circulación, estimamos un volumen potencial cercano a USD\$5 millones diarios de negociación en el programa de ADRs en Estados Unidos. Al cierre de agosto de 2026, en la Bolsa de Valores de Colombia se negociaron diariamente en promedio cerca de USD\$1.13 millones en acciones de GEB, lo que implica un *upside* significativo de liquidez en caso de lograr un listamiento exitoso de ADRs combinado con un proceso de enajenación a un precio competitivo en el mercado.



Listamiento de ADRs de GEB en Estados Unidos

16 de septiembre de 2026

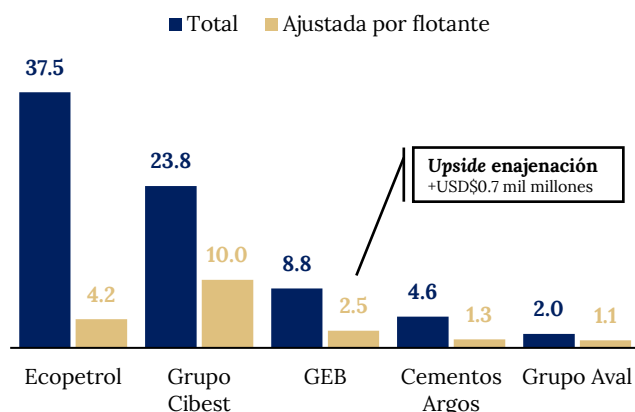
ADRs colombianos en Estados Unidos: referencia comparativa

Antes de su eventual listamiento, resulta útil comparar el caso de GEB frente a los emisores colombianos que ya cuentan con programas de ADR en Estados Unidos, tanto en la estructura del programa (nivel, banco depositario, ratio de conversión) como en las métricas de mercado que hoy exhiben.

Tabla 1. ADRs de acciones colombianas en Estados Unidos

Compañía	Ticker	Bolsa	Nivel	Banco depositario	Ratio	Fecha de listamiento
Grupo Cibest (Acción preferencial)	CIB	NYSE	Nivel III	BNY	1 : 4	Jul 01, 1995
Ecopetrol	EC	NYSE	Nivel II	JPM	1 : 20	Sep 18, 2008
Grupo Aval (Acción preferencial)	AVAL	NYSE	Nivel III	JPM	1 : 20	Sep 26, 2014
Cementos Argos	CMTOY	OTC	Nivel I	BNY	1 : 5	Oct 20, 2008
ISA	IESFY	OTC	Nivel I	BNY	1 : 25	Mar 22, 2004
Corficolombiana 144A	CFDZY	OTC	144A	BNY	1 : 2	Feb 11, 1993
Corporación Financiera Colombiana	CRPFY	OTC	Nivel I	BNY	1 : 2	Feb 01, 1995
Suramericana	GIVSY	OTC	Nivel I	BNY	1 : 2	Oct 10, 2008
Suramericana (Acción preferencial)	GIVPY	OTC	Nivel I	BNY	1 : 1	Mar 09, 2012

Gráfica 1. Capitalización de mercado (USD Miles de millones)



Gráfica 2. Volumen ADR - Prom. diario 30d (USD Millones)

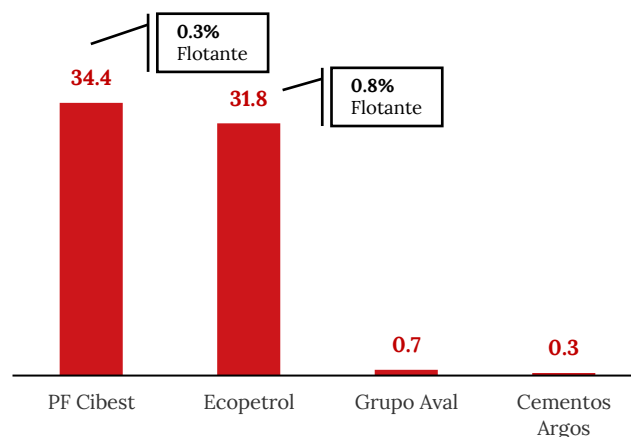


Tabla 2. Escenarios liquidez ADRs en Estados Unidos con enajenación GEB

Caso	USD Millones				%
	Flotante actual	Flotante enajenación	Flotante con enajenación	Liquidez ADRs EE.UU.	
Conservador	\$2,520	\$700	\$3,220	\$3.5	0.5%
Base	\$2,520	\$700	\$3,220	\$5.0	0.7%
Optimista	\$2,520	\$700	\$3,220	\$6.3	0.9%

Propuesta enajenación GEB:
9.4% de acciones

Número de acciones: 863 millones
Nuevo flotante estimado: USD\$700 millones
Precio por acción: Por definir, aprox. entre USD\$0.80-0.90



Listamiento de ADRs de GEB en Estados Unidos

16 de septiembre de 2026

Gráfica 3. Volumen transado (ADTV 3M) en la Bolsa de Valores de Colombia

En miles de USD

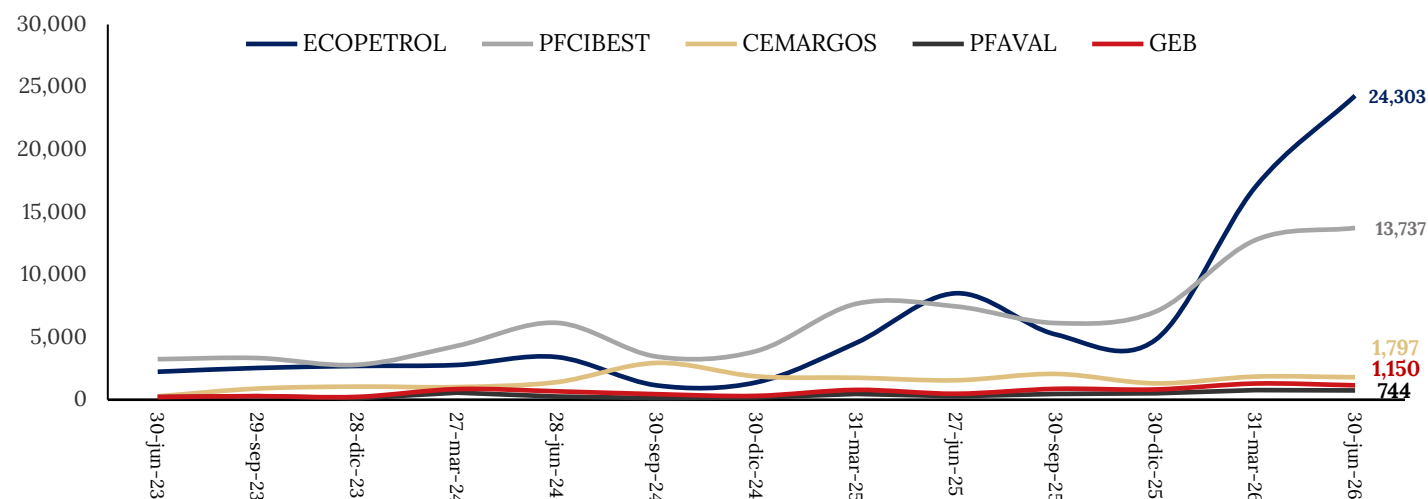


Tabla 3. Estimación criterios de inclusión índices accionarios globales

USD Miles					Pertenece a GEB
Índice	Liquidez		Float Market Cap		
	Existentes	Inclusión	Existentes	Inclusión	
S&P Colombia Select	96	121	128,617	160,772	✔
MSCI COLCAP	2.5% ATVR	2.5% ATVR	72,750	145,500	✔
FTSE Global Equity Index Series	0.04% ADTV	0.05% ADTV	317,596	317,596	✘
MSCI Emerging Markets	15% ATVR	15% ATVR	556,944	2,005,000	✘
MSCI Small Caps	15% ATVR	15% ATVR	653,090	1,469,453	✘

Perspectiva Investigaciones Económicas — ¿Qué implica para el precio objetivo de GEB?:

La apuesta por la privatización de acciones del GEB busca mejorar la liquidez bursátil de la compañía, diversificar la base de inversionistas y aumentar el flotante. Con ello, la enajenación del 9.4% de la capitalización de la compañía representaría ingresos para el Distrito entre COP\$2.0-2.5 billones. Asimismo, la compañía busca fortalecer la liquidez de la acción y aumentar las probabilidades de nuevas inclusiones en índices bursátiles con visibilidad internacional. Actualmente, el GEB hace parte del MSCI COLCAP y el S&P Colombia Select, con un flotante cercano a los USD\$2,500 millones y un volumen diario en la BVC de USD\$1.13 millones.

Sin embargo, un proceso de enajenación por cerca de USD\$700 millones podría ubicar el flotante del emisor en niveles superiores a los USD\$3,220 millones y una liquidez potencial en el escenario base de cerca de USD\$5.0 millones diarios a través del programa de ADR's en Estados Unidos. Esto ubicaría la acción dentro del universo de potenciales inclusiones de índices como el MSCI Emerging Markets Small Cap o el FTSE Global Equity Index Series, lo que redundaría en flujos pasivos de fondos internacionales que permiten mejorar la formación de precios y buscan cerrar la brecha con su valor fundamental. Mantenemos una perspectiva de margen de seguridad favorable sobre el activo, con un precio objetivo a 12 meses de COP\$3,410 por acción, un 15.6% por encima del precio actual de COP\$2,950.

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. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1107



María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloressa



company/acciones-y-valores-s-a/