

El Paro y “La Niña” generan impacto negativo

El Cóndor publicó resultados financieros **NEGATIVOS** durante 2T21. La compañía continúa evidenciando reducciones en sus ingresos (-26,5% A/A y -25% T/T), con efectos de terminación de contratos observados desde períodos anteriores, además de otros impactos relacionados con el Paro Nacional y el Fenómeno de la Niña sobre el ritmo de ejecución de obras. Los costos operacionales se mantienen elevados, ocupando una proporción importante sobre el nivel de ingresos (99,8%), lo que sumado a los efectos mencionados anteriormente, continuó presionando la rentabilidad, llevando al EBITDA hasta COP 13 mil MM, presentando una contracción significativa (-45,8% A/A). En esta medida, observamos una pérdida neta de COP -1 mil MM, incluyendo el efecto del resultado de la Concesión Vías y las Américas por métodos de participación (no recurrente). Resaltamos además que, a pesar de la disminución de los niveles de apalancamiento hasta 9,9 veces Deuda Neta / EBITDA, el indicador se mantiene elevado.

Hechos relevantes

• **Terminación de contratos impactó en resultados:** Los ingresos de la compañía se situaron en COP 111 mil MM, presentando una dinámica negativa (-26,5% A/A y -25% T/T). Este resultado es consecuente con la finalización de proyectos de concesiones 4G, la suspensión de algunos proyectos a la espera de decisiones ambientales y prediales y el hecho de que el proyecto Magdalena 2 continúa en etapa de inicio. En adición a ello, los efectos del paro nacional generaron afectaciones en el ritmo de las obras. En adición a ello, los costos operacionales mantienen una gran proporción sobre los ingresos (99,8%). Con base en lo anterior, además de la pérdida de productividad y rentabilidad asociada al Fenómeno de la Niña, el EBITDA se situó en COP 13 mil MM. Pese al pago de los laudos a favor que mencionamos durante el informe del 1T21, el EBITDA ajustado se mantiene en terreno negativo, reflejando el deterioro de los ingresos operacionales. En esta medida, la utilidad neta consolidada cerró en COP -1 mil MM y contiene el efecto de la inclusión de la Concesión Vías de las Américas por método de participación, siendo un efecto no recurrente reconocido al 1T21.

• **Apalancamiento se mantiene elevado:** Frente a la cifra reportada al cierre del año 2020, observamos que el endeudamiento de la compañía se mantuvo en niveles similares, como resultado del ingreso de COP 142 mil MM por la venta de Concesión La Pintada, que fueron destinados al prepago de obligaciones financieras. Con lo anterior, la distribución de la deuda corresponde a COP 342 mil MM soportados por los portafolios de inversión, COP 207 mil MM correspondientes a deuda de capital de trabajo en construcción, COP 48 mil MM relacionados a obligaciones financieras de las operaciones conjuntas y COP 137 mil MM en leasing de maquinaria. Con lo anterior, el nivel de apalancamiento se redujo hasta 9,9 veces (Deuda Neta/EBITDA). Sin embargo, consideramos que el indicador se mantiene elevado y permanecería alrededor de los mismos niveles hasta la entrada en ejecución de nuevos proyectos.

• **Backlog disminuido por prestación de servicios:** En términos trimestrales, observamos una disminución de 5,1% en el Backlog, explicado por un deterioro de aproximadamente COP 107 mil MM en prestación de servicios (explicada por la facturación ejecutada durante el trimestre). No obstante, resaltamos el incremento de 142,9% frente al dato reportado en 2T20, impulsado por la adjudicación de nuevos proyectos y la proyección en COP 2,9 BN al incluir la adjudicación del Contrato Santana Mocoa Neiva (posterior al cierre del 2T21).

Resumen resultados financieros

Cifras en COP Miles MM	El Cóndor				
	2T20	1T21	2T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	151	148	111	-25,0%	-26,5%
EBITDA	24	10	13	30,0%	-45,8%
Utilidad Neta	9	-8	-1	87,5%	-111,1%
Margen EBITDA	15,89%	6,76%	11,71%	495 pbs	-418 ps
Margen Neto	5,96%	-5,41%	-0,90%	450 pbs	-686 pbs

Fuente: Informes financieros El Cóndor. Construcción: Casa de Bolsa SCB

20 de agosto de 2021

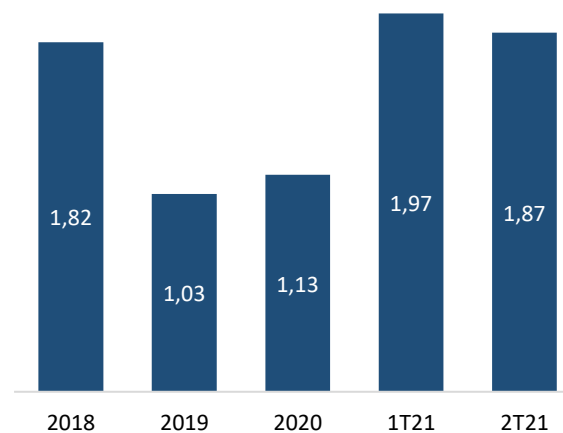


Información especie

Cifras en COP

Market Cap. (BN)	0,5
Último Precio	COP 870
YTD (%)	-27,4%

Gráfica 1. Backlog (COP BN)



Fuente: Construcciones El Cóndor.

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Continúa la gestión para la legalización de los contratos adjudicados por el INVIAS y realizando las actividades preliminares de diseño y licenciamiento ambiental** de los nuevos proyectos que estarán iniciando obras en el transcurso del segundo semestre. Además, se adelantan acciones para participar en nuevos contratos que permitan incrementar el backlog.
- El 13 de mayo de 2021 se acreditaron todas las condiciones precedentes para el cierre del contrato de compraventa de acciones y cesión de deuda subordinada en relación con la sociedad Concesión La Pintada S.A.S, celebrado entre la compañía (en calidad de vendedor) y West Valley JL Holdco Limited (comprador). El Cóndor recibió el 100% del precio (COP 151 Miles MM) y los recursos fueron utilizados para disminuir el nivel de apalancamiento en prepago de créditos (COP 142 Miles MM) y capital de trabajo de los nuevos proyectos (COP 9 Miles MM).
- Con relación al **proceso de investigación que se adelanta en Costa Rica** contra un grupo de compañías y personas por supuestos actos de corrupción en la adjudicación de proyectos y licitaciones de construcción, que incluye a Constructora Meco, asociada a El Cóndor en distintos proyectos en Colombia (Pacífico III, Magdalena II y San Francisco Mocoa), la compañía manifestó el continuo trabajo junto a las diferentes entidades vinculadas a estos proyectos para poder concluir los mismos. Cabe resaltar que, en este aspecto no se ha dictado ninguna sentencia, pero es un aspecto a monitorear ante la posibilidad de que genere ruido.
- Estructuración de proyectos:
 - **Continúa la alianza con ISA para trabajar en proyectos de iniciativa pública** que el gobierno pondrá en licitación en los próximos meses, incluyendo proyectos como: Accesos Norte (Bogotá) y las troncales en Magdalena. **Con respecto a esta alianza, El Cóndor no ve riesgos frente al cambio del controlante de la compañía.**
 - La **adjudicación del contrato Neiva-Santana-Mocoa**, donde la compañía tiene una participación de 60%, se compone de la intervención en rehabilitación de 402 KMS (lo que implica que el riesgo de la construcción es bajo), consta de una construcción de doble calzada de 21,9 KMS. Se espera un efecto positivo en los resultados de la empresa por cuenta de este proyecto.

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director Estrategia de Producto
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

Mariafernanda Pulido

Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

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

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Miguel Zapata

Practicante Renta Fija
miguel.zapata@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

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.