

Concreto publicó resultados financieros NEUTRALES en el 4T21. A pesar de los avances durante el trimestre en los proyectos de concesión como Vía Express 40, los proyectos de Transmilenio y el mejor desempeño del fondo inmobiliario Pactia, la constructora se vio afectada por el incremento en el nivel deterioro de las cuentas comerciales, asimismo como, una importante contracción del rubro de ganancias por método de participación. De manera que, el EBITDA trimestral cerró con un decrecimiento del -69,1% T/T y la utilidad se ubicó en terreno negativo (COP -12,9 mil MM), culminando así un 2021 con un rubro neto por debajo de lo observado en periodos prepandemia (-25% vs 2019). Por otro lado, las perspectivas para este año son neutrales dado que se mantiene cierto grado de incertidumbre en relación al tiempo de salida de la compañía del proceso de reorganización bajo el decreto 560 de 2020, que determinaría el grado de normalización de su operación, así como la facilidad para el acceso a financiación, por lo que continuaremos haciendo seguimiento a este evento.

Hechos relevantes

- Operación:** Si bien los avances en las obras de consorcios como Hidroituango, donde es importante destacar la renovación del contrato para el 2022, asimismo como, la terminación de la Unidad Funcional (UF) 0 y UF 8 en la concesión de Vía 40 Express que llevan a un avance de obra del 20% y el avance en contratos de construcción a precio fijo como los proyectos de Transmilenio que ascienden al 11%, permitieron el mayor reconocimiento de ingresos operacionales de la compañía (+11,8% T/T, +15,6% A/A), el alto nivel de gastos de administración y ventas producto del deterioro en cuentas comerciales (COP 24,1 mil MMM al 4T21, +13% A/A) y la contracción trimestral de las ganancias por método de participación (COP -8,5 mil MM al 4T21) redujeron el EBITDA trimestral de la compañía (-69,1% T/T, -70,6% A/A) a pesar de los aportes por valorización de activos del fondo inmobiliario Pactia. En consecuencia, al asumir los demás rubros no operacionales de la constructora, el rubro neto trimestral cerró en terreno negativo (COP -12,9 mil MM). De esta manera, la constructora culmina el año con una utilidad neta anual apoyada por un efecto base respecto al 2020 (COP 49,8 mil MM en 2021, +112% A/A) aunque por debajo de niveles del 2019 (-25%).
- Consideramos que para el 2022 y en el mediano plazo, dado el temprano estado de avance en las obras como Vía 40 Express y Transmilenio, junto con el posible inicio de ejecución de DCO (estimado para agosto de 2022), **la constructora cuenta con espacio para un mayor nivel de reconocimiento de ingresos por estos proyectos**, los cuales suelen presentarse a medida que el grado de avance se acerca a la etapa media del proyecto. Sin embargo, considerando el incremento del costo de materias primas para este año, esperaríamos una presión en los costos operativos que reducirían su margen. Por otro lado, estimamos un mayor aporte del fondo inmobiliario considerando el retorno paulatino a los niveles de tráfico precovid, especialmente en el segmento hotelero.
- Sin embargo, continuaremos **pendientes de la salida de la constructora del proceso de reorganización bajo el decreto 560 de 2020**, ya que es clave para alcanzar una normalización de sus actividades, especialmente para el acceso a financiación de la cual dependen algunos proyectos y a su vez nuestras perspectivas para este año sobre el panorama de la compañía, como las mencionadas anteriormente.

Resumen resultados financieros

CONCRETO					
Cifras en COP MM	4T20	3T21	4T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	200.557	207.349	231.892	11,8%	15,6%
EBITDA	58.839	56.054	17.317	-69,1%	-70,6%
Utilidad Neta	27.742	21.628	-12.915	-159,7%	-146,6%
Margen EBITDA	29,34%	27,03%	7,47%	-1.957	-2.187
Margen Neto	13,83%	10,43%	-5,57%	-1.600	-1.940

4 de marzo de 2022

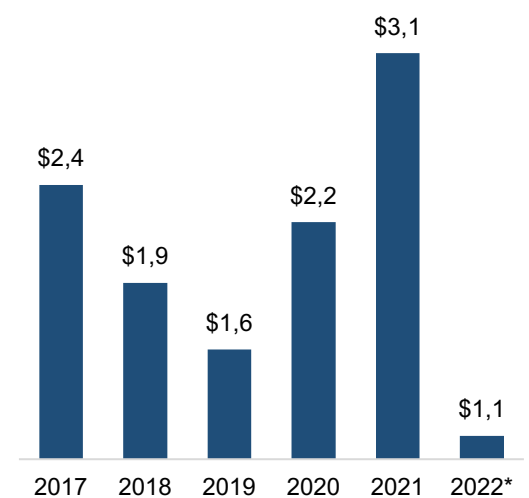


Información especie

Cifras en COP

Recomendación	En Revisión
Market Cap. (BN)	0,4
Último Precio	COP 323
YTD (%)	11,4%

Gráfica 1. Backlog en COP BN



Fuente: Informes financieros al 4T21 Concreto.

*Cifra estimada por la compañía

Alejandro Ardila
Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

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

Fuente: Informes financieros Concreto.
Construcción: Casa de Bolsa SCB

Puntos Destacados de la Conferencia

- Dada la solicitud de **ingreso de la compañía al decreto 560 de 2020, la constructora no está habilitada para realizar distribución de dividendos**. Se espera que una vez pueda salir de este proceso, esta medida pueda ser evaluada por la administración. Por otro lado, considerando las afectaciones reputacionales que trajo consigo el ingreso de la compañía bajo este decreto en el sistema financiero, el pago de sus obligaciones se ha realizado a través de reservas de caja donde la prioridad de la destinación de los recursos se encuentra exclusivamente en la operación.
- Por otro lado, en cuanto a **un posible socio estratégico, la compañía** considera que dadas las repercusiones en los fundamentales y las condiciones del precio de la acción, **esta posibilidad aún no es viable**.
- En relación a **los proyectos en Estados Unidos**, la compañía destaca que **ante el incremento de la tasa de interés y el del costo de materias primas, la mitigación de estos riesgos se realizará a través de un incremento eventual de los precios de vivienda** de estos proyectos que cubran estas variaciones. Asimismo, se destaca que **el riesgo es bajo en el mercado americano respecto a Colombia**, debido a que los márgenes en el mercado inmobiliario local son menores, los cuales, ante un aumento de la tasa de interés de referencia, se verían mayormente impactados.
- En cuanto a la **audiencia para finalizar el proceso de inclusión al decreto 560 de 2020**, la compañía destaca que dado los requerimientos legales, el proceso se ha retrasado, pero **se espera que en alrededor de 2 semanas este evento tenga lugar**, aunque no se cuenta con una fecha confirmada. Sin embargo, es necesario aclarar que para poder finalizar de manera anticipada el proceso de reorganización, la compañía debe ser aceptada inicialmente, razón por la cual **la audiencia es clave para el desenlace de este evento**.
- En cuanto al **arbitramento internacional relacionado al proyecto de Hidroituango**, la constructora comenta que **el proceso ha avanzado con normalidad** y recalca que el cumplimiento de sus obligaciones en lo que respecta al proyecto ha sido acorde a lo pactado, sin embargo, estiman que este proceso tome entre 1 o 2 años y de ahí en adelante **no esperan observar nuevas demandas**.
- **De acuerdo con el conocimiento de la compañía, no se estima el pago de deducibles en relación al proyecto de Hidroituango**. Cabe resaltar también que, gracias a la ampliación del contrato, el proyecto de la hidroeléctrica tiene un valor de COP 100 mil MM aprox. sobre el backlog de 2022, que busca poner en funcionamiento las turbinas del proyecto bajo los tiempos establecidos en la modalidad fast track.
- En relación con **Vía 40 Express**, Concreto **se encuentra en proceso de cierre de financiación, para lo cual se espera que esto culmine en junio de 2022**, sin embargo, se destaca que en febrero de este año se obtuvo el acceso a los desembolsos del crédito puente dada las positivas perspectivas de la compañía producto del desenlace del fallo de la Contraloría. Respecto a **DCO**, la constructora comenta que las cifras aportadas desde equity por este proyecto son bajas, dado los previos aportes realizados necesarios para completar la etapa de diseño, sin embargo, **para la etapa de ejecución del contrato, se espera que esta comience en agosto de 2022, por lo que la compañía estima contar con el cierre de financiación hacia esta fecha**.

Gerencia de Inversiones

Mesa Distribución

Mesa Institucional Acciones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Omar Suarez

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

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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

Nicolás Rodríguez

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

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.