

Concreto publicó resultados financieros POSITIVOS en el 3T21. Si bien el mejor desempeño de los segmentos del negocio se materializó en un positivo desempeño del EBITDA (+30,7% T/T y +57,6% 3T19), el proceso de fallo por la Contraloría mantiene la incertidumbre sobre el emisor. De esta manera consideramos **mantener la cautela en el emisor** tal y como lo mencionamos en nuestro informe [Octubre 2021 Concreto Llamada en Contexto | Posible fallo genera incertidumbre](#). El mejor desempeño del tráfico, dado el levantamiento de restricciones a la movilidad y la ausencia de eventos extraordinarios como el Paro Nacional, favorecieron el segmento de concesiones. Por otro lado, los niveles de vacancia cercanos a los observados en el 3T19 para el sector comercial y logístico, asimismo como, el aumento del GLA estabilizado, favorecieron el NOI de la constructora en este segmento. Por último, el sector de vivienda a nivel nacional ha mantenido un positivo desempeño respecto a años anteriores. De esta manera, la positiva dinámica de los segmentos explica los crecimientos del EBITDA, aunque la utilidad neta a nivel trimestral se encuentre afectada por rubros no operacionales.

Hechos relevantes

- **Operación:** Si bien la utilidad neta cerró en COP 21.628 MM (-23,8% T/T), esta se ubica en niveles superiores al 3T20, apoyado por el efecto base. Sin embargo, en comparación a los resultados del 3T19, esta se ubica por encima un 33%; de continuar con esta tendencia el rubro al 2021 cerraría por encima del 2019. El menor desempeño del rubro respecto al 2T21 se explica por el incremento de egresos no operacionales, de manera que el EBITDA del trimestre presenta un incremento significativo (+30,7% T/T y +57,6% 3T19). Esto explicado principalmente por el negocio de construcción dado el aumento del tráfico en las concesiones Vía 40, aunque con retos en construcción, y Devimed, producto del levantamiento de restricciones a la movilidad y el cese de eventos extraordinarios como el Paro Nacional. Además, los ingresos estuvieron favorecidos por el reconocimiento por parte de la ANI de los ingresos no percibidos durante la cuarentena.

- Por otro lado, considerando que la concesión Doble Calzada de Oriente se encuentra en fase de pre construcción, esperaríamos leves presiones del EBITDA hasta que inicie la etapa de construcción (2023 aprox.), teniendo en cuenta que los ingresos por esta obra son percibidos una vez entre en operación cada unidad funcional (2025). En cuanto al segmento de Pactia, la recuperación de los niveles de vacancia, especialmente de los segmentos logístico y comercial (74% del GLA total) a niveles cercanos al 3T19, para el acumulado del 3T21 favorecieron el NOI (+17,22% respecto al 3T19), apoyado igualmente por el incremento de la proporción de activos estabilizados. Finalmente, el negocio de vivienda ha experimentado un aumento importante de las ventas durante el 2021, considerando los máximos históricos del mercado a nivel nacional y su incursión en el mercado de Estados Unidos. De esta manera, el buen desempeño de los segmentos favoreció la operación de la compañía al acumulado del trimestre.

- **Apalancamiento:** En el 3T21 los niveles de apalancamiento neto 12 meses fueron favorecidos por la expansión del EBITDA, pasando de 4,3x en 2T21 a 2,9x en 3T21, acercándose a niveles de prepandemia. El efectivo respecto a las obligaciones de corto plazo se situó en 1,2x (1,9x en promedio en 2019). Por otro lado el ROE 12 meses pasa de 4,3% en 2019 al 5,7% al 3T21.

Resumen resultados financieros

CONCRETO					
Cifras en COP MM	3T20	2T21	3T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	\$109.627	\$175.866	\$207.349	17,9%	89,1%
EBITDA	\$16.144	\$42.891	\$56.054	30,7%	247,2%
Utilidad Neta	\$27.037	\$28.383	\$21.628	-23,8%	-20,0%
Margen EBITDA	14,73%	24,39%	27,03%	265	1.231
Margen Neto	24,66%	16,14%	10,43%	-571	-1.423

19 de noviembre de 2021

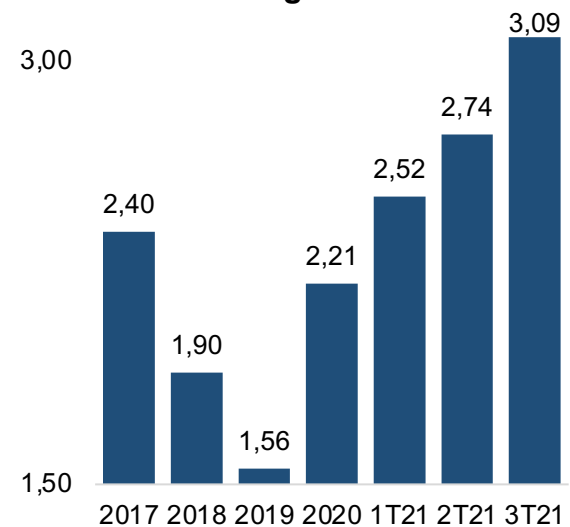


Información especie

Cifras en COP

Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	0,3
Último Precio	COP 264
YTD (%)	-39,9%

Gráfica 1. Backlog en COP BN



Fuente: Informes financieros al 3T21 Concreto.

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

- La compañía le apuesta al mercado de Estados Unidos, en siderurgias, megaproyectos y el sector vivienda. Su backlog contratado asciende a USD 191 MM (aprox. el 23% del Backlog actual). Dada la reciente aprobación del plan de infraestructura en dicho país, esperaríamos un buen desempeño del segmento. Por otro lado, dado el incremento del costo de las materias primas en aluminio, vidrio y cobre por los problemas en la cadena de abastecimiento, la constructora elevó los precios de vivienda como protección a la incertidumbre, lo que explica la disminución en ventas durante el trimestre (-22% T/T).
- Destacamos que el proyecto Hidroituango representa el 1,5% del inventario de proyectos de la firma considerando los 3 meses restantes del año 2021 y que de ser renovado el contrato con EPM, el backlog se incrementaría hasta en COP 450 Mil MM para 2022. Además, la compañía resalta que si bien buscarían la renovación del contrato para 2022, la decisión depende del cliente EPM y existe plazo hasta el 31 de diciembre de 2021.
- Actualmente la compañía se encuentra en proceso de reorganización bajo el decreto 560 de 2020, donde no se permite la repartición de dividendos a accionistas. Por otro lado, en cuanto a la recompra de acciones aún se mantiene la posibilidad, aunque una vez ratificado el acuerdo con acreedores (90 días) dado el proceso de reorganización, se evaluará la posibilidad de esta medida.
- En cuanto a la inhabilidad de operación en contratos públicos (20% del Backlog) que pudiese suscitar tras el fallo en segunda instancia, la compañía destaca que se encuentran analizando las medidas legales bajo las cuales la constructora pueda ceder contratos y continuar participando en licitaciones a través de consorcios o alianzas estratégicas con terceros.
- En cuanto a las obligaciones con acreedores, la constructora destaca que dado que la cartera con proveedores es menor al 5% del total de las obligaciones de la compañía, estos compromisos no serán refinanciados. Asimismo, en cuanto a las obligaciones de corto plazo, la compañía cuenta con liquidez para cumplir con sus compromisos, mientras que las demás acreencias están siendo evaluadas dentro del proceso de reorganización.
- La compañía cuenta con una estrategia de reorientar inversiones no estratégicas al mercado de Estados Unidos aprovechando las oportunidades que ofrece este país. Asimismo como para acceder a través de esto a liquidez bajo los acuerdos que se realicen en el marco del decreto de reorganización.