

**El Cóndor publicó resultados financieros NEGATIVOS durante 3T21.** El trimestre muestra indicios de un leve recuperación trimestral, asimismo, en lo corrido del año el desempeño operacional ha sido débil. Lo anterior, enmarcado por la finalización de proyectos, la suspensión y pausa de algunos otros, los impactos del fenómeno de la Niña y el contexto general de menores ejecuciones de obras públicas del sector de infraestructura. En esta medida, los ingresos acumulados al 2021 se ubican un 34% por debajo de lo observado a 2020, lo que aún presiona los niveles del EBITDA, sin embargo, el reconocimiento de retribuciones dada la entrega de unidades funcionales permiten mayores ingresos en su portafolio de inversiones (+COP 42.626 MM) y por ende, la utilidad neta se ubica en terreno positivo respecto a lo observado durante 2021 (COP 24 Mil MM – EEFF separados) y similares respecto al 2020. Por último, vale la pena resaltar que los niveles de apalancamiento neto 12 meses continúan elevados (6,0x).

### Hechos relevantes

• **Terminación de contratos impactó resultados:** Si bien la utilidad neta trimestral cerró en terreno positivo a lo largo del 2021 (COP 24 Mil MM – EEFF separados), la compañía pasa por un periodo de bajo reconocimiento de ingresos respecto a la ejecución de proyectos. Lo anterior, explicado por la terminación de proyectos, la suspensión de algunos otros debido a la espera de decisiones socioambientales y prediales, asimismo como, la espera para el inicio de ejecución de proyectos con el INVIAS del cual se esperan algunas definiciones en el ámbito ambiental y de diseño, los impactos del fenómeno de la niña (Magdalena II) y el paro nacional. Lo anterior, bajo un panorama del sector de infraestructura vial que ha reportado ejecuciones de proyectos de obra pública más lento de lo esperado, incrementos en los precios de materias primas como el acero y menores niveles de inversión (2,9% primeros 7 de meses 2021) respecto a lo observado en prepandemia (corficolombiana)

• De esta manera, los ingresos acumulados al 3T21 son un 34% menor al acumulado en 2020, asimismo como el EBITDA a nivel trimestral se ubica en niveles inferiores a los observados durante pandemia (COP 18 Mil MM 3T20). Sin embargo, gracias a la entrada en operación de unidades funcionales del proyecto Ruta del Mar, la utilidad neta se vió favorecida por las retribuciones de este proyecto a través del rubro de Participación neta en resultados de subsidiarias, reflejando así los beneficios de los avances en las obras en su portafolio de inversiones (+COP 42.626 MM). De esta manera, a pesar del débil desempeño operacional, la utilidad neta se ubica en COP 16 Mil MM, en niveles similares al acumulado del 2020 (COP 15,9 Mil MM) y mayores al 3T19 (COP -5 Mil MM al 3T19).

• **Apalancamiento se mantiene elevado:** Si bien es concurrente el alto nivel de apalancamiento en este sector, especialmente al inicio de proyectos (Contrato Neiva – Santana – Mocoa), consideramos que el endeudamiento neto 12 meses (6,0x) de la compañía se mantiene aún en niveles elevados, con alta concentración en el corto plazo. Esperamos que, bajo las estrategias de desinversión y cashout (Pacífico Tres, Vinus S.A.S, respectivamente) las retribuciones permitan reducir los niveles de apalancamiento y de concentración de la deuda en el corto plazo.

25 de noviembre de 2021

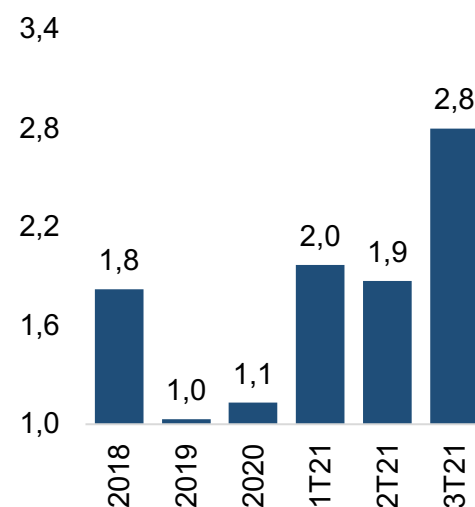


### Información especie

Cifras en COP

Market Cap. (BN)	0,5
Último Precio	COP 860
YTD (%)	-28,3%

### Gráfica 1. Backlog (COP BN)



Fuente: Presentación de resultados 3T21 de Construcciones El Cóndor.

### Resumen resultados financieros

EI CÓNDOR					
Cifras en COP Mil MM	3T20	2T21	3T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	\$227	\$111	\$114	2,7%	-50,1%
EBITDA	\$18	\$4	\$10	141,5%	-44,5%
Utilidad Neta	\$0,17	-\$0,1	\$24	-	-
Margen EBITDA	7,84%	3,71%	8,71%	501	87
Margen Neto	0,08%	-0,09%	20,85%	2.094	2.078

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

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

### Puntos Destacados de la Conferencia

- La compañía destaca el aumento del Backlog que asciende a COP 2,8 BN, gracias a la adjudicación del contrato Neiva-Santana-Mocóa por un valor de COP 1,04 BN, bajo la concesionaria Ruta al Sur. De esta manera, se resalta que la compañía se encuentra en niveles de ingresos anuales por un valor de COP 1 BN, en línea con la facturación objetivo.
- En relación a la concesión Pacífico 3, la constructora resalta que se encuentra en disposición de la interventoría la Unidad Funcional 2 y 12 km de la UF 5, con el fin de iniciar la liberación de las retribuciones respectivas hacia el mes de diciembre.
- En cuanto al plan de desinversiones, la compañía cuenta con el mandato para la venta de Pacifico Tres, el cual estiman se este firmando en el corto plazo. Además, esto se encuentra en línea con el cronograma planteado. En relación a Vinus, la compañía espera dar inicio al cash out de este a lo largo de esta semana.
- Respecto a MECO, en Pacífico 3, esperan firmar el plan remedial para someter a votación el cambio de documentos de financiación ajustados al plan y con esto obtener los desembolsos bancarios. En cuanto a Magdalena 2, la concesión está en proceso de licitación y se espera que se encuentra formalizado hacia el 15 de diciembre de este año. Por último, en relación al proyecto ubicado en el Putumayo, se espera ceder el contrato a MECO y el otro al Cóndor y con esto, disolver el consorcio.
- Tras la adquisición de ISA por parte de Ecopetrol, la compañía no observa cambios relevantes en relación a los proyectos 5G.
- Finalmente, ante la concentración de la deuda en el corto plazo, se cuenta con eventos clave como la venta de Pacífico 3, el cash out de Vinus y la liberación de lo retenido en Ruta al Mar. Con esto se espera subsanar el elevado nivel de concentración en el corto plazo. Asimismo, se estima que la desinversión tome alrededor de 10 meses.