

## Costos y Gastos siguen siendo la piedra en el zapato

**El Cóndor publicó resultados NEGATIVOS durante el 1T23.** Los Ingresos incrementaron un 36% A/A, beneficiados de la mayor ejecución en las obras de El Toyo y Putumayo, así como EPC. Mientras tanto, los Costos aumentaron de manera significativa, ubicándose 67% por encima de los registrados hace un año, alcanzando los COP 223 mil MM, dado el déficit en algunos consorcios que se encuentran en la etapa de cierre, así el Margen Bruto fue -1,51%. Lo anterior, fue seguido por un aumento más moderado de los Gastos Administrativos, de un 27% A/A, generando que el EBITDA mostrara una fuerte contracción, retrocediendo 71% A/A, llegando a los COP 13 mil MM, por lo que el Margen EBITDA se redujo 21 pp A/A. Por su parte, los Gastos Financieros crecieron de manera relevante, llegando a COP 49 mil MM, equivalente a un incremento de 201% respecto a los COP 16 mil MM del 1T22, esto explica, en buena parte, la pérdida en la Utilidad Neta, la cual fue de COP 31,6 mil MM, desmejorando el Margen Neto en 789 pbs A/A.

### Hechos relevantes

• **Costos Operacionales continúan ejerciendo presión en los márgenes:**

Durante el 1T23 los Costos Operacionales se incrementaron en un 67% en comparación al 1T22, mostrando una desmejora en la eficiencia de la compañía, explicada por las presiones inflacionarias, que generaron en mayor medida el aumento de 84,5% A/A de los Costos de Ventas, así como el aumento de los salarios de los trabajadores, lo que generó que los Costos por Mano de Obra Directa crecieran un 62,6% A/A.

• **Otros Ingresos y Gastos moderados compensaron ligeramente el aumento en Costos:**

La compañía se vio beneficiada por la venta a Bancolombia de Maquinaria y Equipo por el método de *Leaseback*, por un monto de COP 10 mil MM. Por otra parte, los Gastos Administrativos crecieron de manera moderada, siendo 27% mayores a los COP 6,6 mil MM del 1T22, viéndose beneficiados de una ligera disminución en los Gastos por Honorarios y menores Gastos por Contribuciones, Seguros y Servicios.

• **Mayores Ingresos Financieros se vieron contrarrestados por fuertes incrementos en los Gastos por Intereses:**

Los Ingresos Financieros se vieron impulsados por la Diferencia en Cambio, que pasó de COP 3,5 MM en el 1T22, a más de COP 9,7 mil MM, mientras que los ingresos por valoración de Derivados llegaron a COP 1,5 mil MM, después de haber sido COP 0 MM hace un año. Esto se vio contrarrestado por un aumento de 201% A/A en los Gastos Financieros, explicado por la adquisición de deuda estructurada por COP 13,6 mil MM para cancelar papeles comerciales, así como un mayor pago de intereses dado el incremento en las tasas.

23 de mayo de 2023

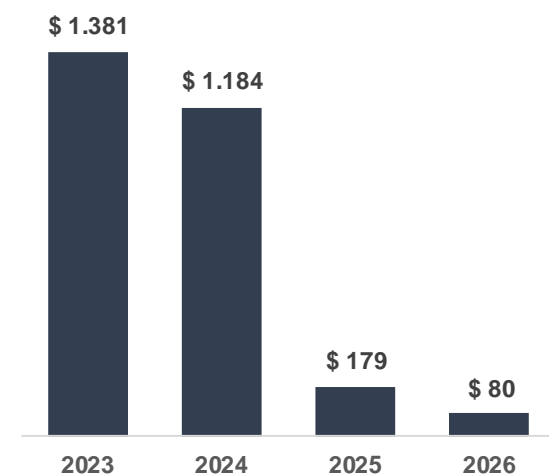


### Información especie

Cifras en COP

Market Cap. (BN)	0,64
Último Precio	COP 1.118
P/VL	0,6x
YTD (%)	-26,93%

Gráfica 1. Backlog Proyectado (COP mil MM)



Fuente: Construcciones El Cóndor.

### Puntos destacados de la conferencia:

▪ **El proyecto de segregación se aprobó en la Asamblea de Accionistas,** con el propósito de ampliar los grados de libertad para administrar la compañía, enfocándose puramente en construcción e inversiones, optimizando las fuentes de financiación, así como, crear una nueva plataforma de concesiones para futuros proyectos.

▪ La finalización e iniciación de proyectos afectó la caja durante el trimestre y seguirá presentando desafíos en el 1S23, esto dada la culminación de obras 4G y los estudios preoperativos para las obras de San Agustín.

### Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	El Cóndor				
	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	161	238	230	-3,5%	42,9%
EBITDA	44	27	13	-52,4%	-70,9%
Utilidad Neta	-9	-13	-32	-150,4%	-235,4%
Margen EBITDA	27,0%	11,1%	5,5%	-565 pbs	-2153 pbs
Margen Neto	-5,9%	-5,3%	-13,7%	845 pbs	-789 pbs

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

**Brayan Andrey Alvarez**  
Analista Sector Construcción e Infraestructura  
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co

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

## Gerencia de Inversiones

### Andrés Pinzón

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

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

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

### Luis Felipe Sánchez

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

### Anna María Reyes

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

### Omar Suarez

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

### Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable  
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable  
Angie.rojas@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Brayan Andrey Alvarez

Analista Renta Variable  
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## 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

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
katherine.prieto@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

## 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

### Luis Felipe Moreno

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 el presente 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.

# Advertencia

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**