

**El Cóndor publicó resultados financieros NEGATIVOS durante el 4T21.** La constructora cierra el 2021 bajo un contexto operativo de baja rentabilidad, evento usual ante la maduración de sus proyectos. Lo anterior, aunado con presiones del rubro de costos operativos derivado del incremento de los costos de insumos de construcción. De esta manera, la utilidad neta trimestral cierra en negativo COP – 7 mil MM y la constructora culmina el 2021 con un resultado neto de COP 8,9 mil MM, un 71% por debajo de lo observado al 2020 (COP 35 mil MM en 2019). Por otro lado, la compañía se ha visto fuertemente presionada por sus altos niveles de apalancamiento neto, por lo que continuaremos monitoreando este indicador considerando su baja calificación crediticia y el vencimiento de algunos papeles para este año. Finalmente, la constructora concentró sus esfuerzos en la adjudicación de nuevos proyectos, lo que lleva a un importante crecimiento del Backlog (COP 3,3BN), que mejora sus perspectivas para este año.

### Hechos relevantes

- **Terminación de contratos impactó resultados:** La utilidad neta del trimestre disminuyó un 130% frente al 3T21. Lo anterior, producto de la finalización de la mayor parte de las concesiones 4G, junto con el inicio de nuevos proyectos, etapas donde se percibe un menor nivel de ingresos y menor rentabilidad. Esto, aunado a un contexto de incremento de los precios en los insumos para la construcción presionaron los márgenes operacionales de la compañía. Sin embargo, durante el trimestre, la reclasificación de los ingresos por deuda subordinada que fueron llevados al rubro de ingresos operacionales llevó a que el EBITDA presentara incrementos de 370% T/T y 44,8% A/A, mientras que, una vez este rubro asume los gastos no operacionales, la utilidad neta del trimestre cierra en terreno negativo (COP -7 mil MM).

- **El 2021 se enmarcó en un periodo de baja rentabilidad por los factores mencionados anteriormente,** de manera que, los ingresos operacionales cerraron un 33% por debajo del 2020 y un margen EBITDA, que excluyendo los efectos de reclasificación en el 4T21, se ubicaría en 4,1% (18,5% en 2019 y 12,5% en 2020). Asimismo, el entorno de menor facturación y rentabilidad, estuvo acompañado por presiones importantes por parte del alto endeudamiento, que resultó en un deterioro de su calificación crediticia (BBB-, Fitch). En esta medida, la utilidad neta del año cierra un 71% por debajo de lo observado en 2020 (COP 8,9 mil MM). Por otro lado, **es importante resaltar los esfuerzos de la compañía en relación al incremento del Backlog, el cual se ubicó en COP 3,3 BN, un poco más del doble de lo observado al cierre de 2019 y 2020.** En esta medida, la compañía espera una ejecución correspondiente a COP 1 BN para 2022, lo que recuperaría el ritmo de generación de ingresos, que observaríamos en mayor medida una vez se alcance la vida media de los proyectos.

- Esperamos un mejor panorama para este año, considerando el paulatino avance de las obras civiles en el país y el inicio de obras 5G. A su vez, las mejores perspectivas sobre la compañía están atadas a la ejecución de su backlog estimado para este año, aunque inicialmente podríamos observar presiones en sus márgenes operativos producto del incremento del costo de insumos para la construcción. **Por otro lado, continuaremos monitoreando los procesos de liberación de caja que mejoren la relación de apalancamiento neto y el pago de vencimientos de deuda durante marzo de este año.**

14 de marzo de 2022

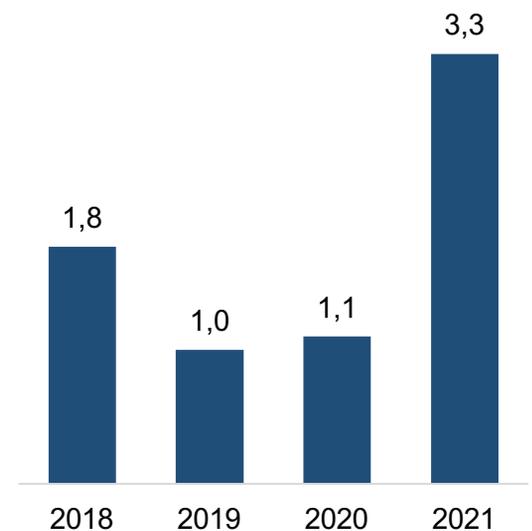


### Información especie

Cifras en COP

Market Cap. (BN)	0,4
Último Precio	COP 750
YTD (%)	-7,4%

### Gráfica 1. Backlog (COP BN)



Fuente: Construcciones El Cóndor.

**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 El Cóndor.  
Construcción: Casa de Bolsa SCB

### Resumen resultados financieros

EL CÓNDOR					
Cifras en COP mil MM	4T20	3T21	4T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	230	114	162	42,6%	-29,5%
EBITDA	32	10	47	370,5%	44,8%
Utilidad Neta	16	24	-7	-130,1%	n.a
Margen EBITDA	14,0%	8,7%	28,8%	2.003	1.476
Margen Neto	6,7%	20,9%	-4,4%	-2.526	-1.113

### Puntos Destacados de la Conferencia

- En relación al acceso de liquidez a través del cash-out en Vinus, la compañía destaca **que bajo un escenario conservador esto se realizaría por un valor cercano a los COP 120 mil MM**. Asimismo, se espera que este proceso se materialice hacia el segundo trimestre del presente año.
- Respecto al pago de los vencimientos de bonos que tiene lugar en marzo de este año, la constructora indica **que esto se realizará a partir de una sustitución de deuda que podría ser a través del mercado de capitales u otra fuente**. Asimismo, se aclaró que no se va a utilizar recursos de caja para el pago de estas obligaciones.
- En cuanto a la red de garantías de Ruta al Mar, los recursos por este concepto ya fueron percibidos **parcialmente** para la constructora durante el presente trimestre, lo cual ascendió a COP 31 mil MM y se encuentran pendientes de la recepción de COP 12 mil MM antes de finalizar el mes de marzo.

## 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

### Diego Velásquez

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

### 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

## 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

### Luis Felipe Moreno

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

## 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.