

El Cóndor | Entrega de Notas 1T21

Costos nublan la senda de la recuperación

El Cóndor publicó en el 1T21 resultados financieros NEGATIVOS. La compañía presentó un deterioro de los ingresos del 17,8% A/A debido a la finalización de proyectos EPC y el comienzo de proyectos como Concesión Magdalena 2. Adicionalmente, se incurrió en mayores costos derivados de eventos externos presentados en la construcción de la Concesión Vías de las Américas, los cuales se espera sean retribuidos nuevamente por la ANI para los trimestres siguientes. Esto llevó a que el EBITDA se ubique en COP -59.601 MM y la utilidad neta en COP -51.344 MM para el 1T21. Por otro lado, observamos un crecimiento del endeudamiento del 15,7% T/T dado el retraso en el cumplimiento de las condiciones para el cierre definitivo de la venta de Concesión La Pintada. Sin embargo, resaltamos de manera positiva el crecimiento del Backlog correspondiente al 74,3% T/T del cual se estima una ejecución de COP 450 Mil MM para este año, el remanente está en espera de la consecución de licencias ambientales, principalmente.

Hechos relevantes

• **Cifras financieras afectadas por sobrecostos en construcción:** Los ingresos de la compañía presentaron un deterioro del 38,6% T/T y 17,8% A/A, debido principalmente a la finalización de proyectos de concesiones 4G, el comienzo de proyectos como Concesión Magdalena 2 y la ejecución de obras públicas adjudicadas por el INVIAS. Además, los costos y gastos operacionales incrementaron un 23,0% A/A, lo que llevó a que el EBITDA (ajustado) se ubique en COP -59.601 MM. Lo anterior, explicado por mayores costos incurridos en la Concesión Vías de las Américas, derivados de efectos externos, que impactaron negativamente el equilibrio económico del contrato. Sin embargo, cabe resaltar que la compañía cuenta con 2 laudos a favor por un valor total de COP 59 Mil MM, de los cuales el primero (COP 15 Mil MM) será pagado en junio de 2021, esto con el fin de compensar los mayores egresos incurridos durante la construcción de la concesión. A pesar de esto, asumiendo que el valor de los laudos (COP 59 Mil MM) mencionados hubiesen sido pagados en su totalidad durante el 1T21, el EBITDA ajustado por este concepto se ubicaría en COP -601 MM, lo que refleja el deterioro de los ingresos operacionales. En esta medida, la utilidad neta consolidada cerró en COP -51.344 MM, sin embargo, esperamos un crecimiento significativo de la misma dado el saldo a favor de los laudos de la compañía.

• **Endeudamiento se concentra en el corto plazo:** Teniendo en cuenta la dinámica de la deuda financiera, observamos un incremento de las obligaciones financieras corrientes de la compañía que pasaron del 72,8% en 1T20 al 79,2% en 1T21. Por otro lado, observamos el aumento del 15,7% T/T del endeudamiento, dado el retraso en el cumplimiento de las condiciones para el cierre definitivo de la venta de Concesión La Pintada, lo que presiona de manera importante los indicadores de apalancamiento, dada la disminución del EBITDA para este trimestre.

• **Adiciones y nuevos proyectos impulsan el Backlog:** Resaltamos que para este 1T21 se presentó un aumento del Backlog en 74,3% T/T debido a la adición realizada por el INVIAS en el proyecto de Vías de Acceso al Túnel del Toyo y la adjudicación del 50% del valor del contrato de los módulos 1 y 2 de la Variante San Francisco Mocoa Tramo 2 y 3. La compañía estima una ejecución de Backlog por COP 450 Mil MM para este año.

Resumen resultados financieros

| Condor | | | | | |
|---------------------|---------|---------|---------|------------|-------------|
| COP en MM | 1T20 | 4T20 | 1T21 | Var % A/A | Var % T/T |
| Ingreso operacional | 187.116 | 250.762 | 153.859 | -17,8% | -38,6% |
| EBITDA (Ajustado) | 13.607 | 23.974 | -59.601 | -538,0% | -348,6% |
| Utilidad neta | 6.364 | 17.740 | -51.344 | -906,8% | -389,4% |
| Margen EBITDA | 7,3% | 9,6% | -38,7% | -4.601 pbs | -4.830 pbs. |

Fuente: Informes financieros El Condor. Construcción: Casa de Bolsa SCB

31 de mayo de 2021

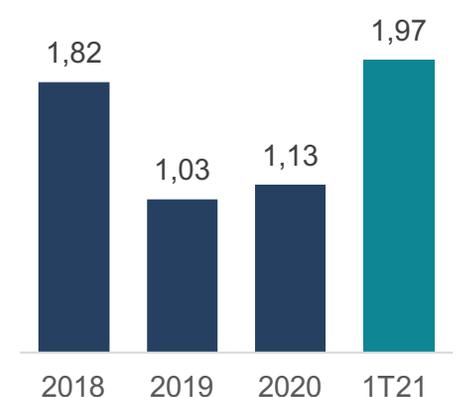


Información especie

Cifras en COP

| | |
|-----------------|---------|
| Market Cap (MM) | 551.391 |
| Último Precio | COP 960 |
| YTD (%) | -19,9% |

Gráfica 1. Backlog en COP BN



Fuente: El Condor.

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Respecto a las consecuencias del paro nacional, la compañía manifestó que se han paralizado actividades,** específicamente en el corredor La Felisa de la concesión la Pintada. Además, en Niquia se presentó afectaciones a la estación de peaje, razón por la cual, el cobro de peajes a los usuarios no se ha restaurado. Para el siguiente trimestre la compañía estima un desfase de 15 días en la ejecución de los proyectos producto de las manifestaciones sociales.
- **En cuanto al impacto de las rentabilidades por el incremento de los precios del concreto y acero, la compañía menciona que esto afectaría los proyectos con el INVIAS** dado que las nuevas adjudicaciones cuentan con precios atados a los índices de construcción pesada que consideran estos cambios.
- **Dado el nivel de apalancamiento de la compañía, se mencionó que no se realizará una nueva emisión de bonos,** en cambio, se busca que dada la finalización de algunos proyectos se evaluará la posibilidad de cashout o un refinanciamiento. En relación con las obligaciones financieras que financia el capital de trabajo, se espera amortizar el saldo teniendo en cuenta la rotación de cartera.

Dirección de Estrategia y Producto

Gerencias Regionales

Mesa Institucional Acciones

Juan David Ballén

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

Luis Felipe Sanchez Sanabria

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

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

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

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Alejandro Ardila

Analista Junior Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Jose Medina

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

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

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

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.