

22 de marzo de 2019

B

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

Consideramos los resultados financieros de Concreto como **NEUTRALES**. A nivel operacional, la compañía se vio impactada negativamente por el segmento de Construcción, cuya contribución anual a los ingresos consolidados disminuyó COP 129 mil MM en 2018 por el menor nivel de ejecución en diferentes proyectos durante el año debido a su finalización, mientras el segmento de Inversiones evidenció una dinámica estable (-1% A/A). Resaltamos que, pese al importante decrecimiento tanto de los costos y gastos de ventas y administración en términos anuales de 13,8% y 12,6% respectivamente, el menor ingreso que significó la diferencia de las valorizaciones de los títulos de Pactia ejerció presión sobre los márgenes operacionales de Concreto para 2018. No obstante lo anterior, destacamos el reperfilamiento de la deuda financiera de COP 639 mil MM, la cual evidenciaba una significativa concentración en el corto plazo, que permite la continuación de las inversiones en proyectos como Vía 40 Express, el cual continúa su ejecución a pesar de la apertura de la investigación llevada a cabo por la SIC en agosto del 2018.

Hechos relevantes

• **Menor ejecución de proyectos de Edificación desfavorece márgenes:** En 2018, pese a la estabilidad a nivel de ingresos del segmento de Inversiones, los cuales en 2018 fueron de COP 115 mil MM (-1% A/A), los ingresos consolidados de Concreto se contrajeron 12% A/A, presionados por el segmento de construcción, cuyo aporte registró un fuerte decrecimiento (15% A/A) explicado principalmente por la menor ejecución que presentaron diferentes proyectos respecto al año anterior dado que se encontraban en etapa de finalización, y dada la menor contribución de otros activos inmobiliarios (-COP 88 mil MM A/A), rubro no recurrente para la compañía. En línea con lo mencionado anteriormente, y debido a la valorización de los títulos de Pactia, el margen EBITDA de la compañía evidenció una disminución para el 4T18 de 835 pbs A/A.

• **Niveles de deuda y liquidez lucen mejor:** Destacamos el reperfilamiento de la deuda por COP 639 mil MM llevado a cabo a finales del 4T18, mediante un Crédito Sindicado con 9 bancos colombianos, por medio del cual pasa de estar concentrada en un 79% para 4T18 y 2019 a solo de 16%. Lo anterior, permite a Concreto continuar con los requerimientos de capital en proyectos como Vía 40, Ruta del Sol y de vivienda. Igualmente, resaltamos la continuación del plan de desinversiones de la compañía durante el trimestre, buscando mejorar el nivel de liquidez de la empresa, el cumplimiento a proyectos estratégicos y a obligaciones financieras.

Finalmente, resaltamos la continuación de la disminución del Backlog para 2018, el cual se ubicó en COP 1,8 BN y representa aproximadamente 2 años de ingresos con base en el volumen actual ejecutado por la compañía.

Resumen resultados financieros

Cifras en Millones COP

Cifras en COP MM	Concreto				
	4T17	3T18	4T18	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos ordinarios	392.486	242.466	376.676	-4%	55%
Utilidad Neta	43.866	16.718	22.927	-48%	37%
EBITDA	82.305	42.358	47.551	-42%	12%
Margen Neto	11,2%	6,9%	6,1%	-509 pbs	-81 pbs
Margen EBITDA	21,0%	17,5%	12,6%	-835 pbs	-485 pbs

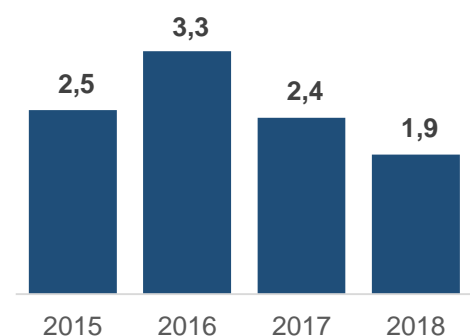
Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	En Revisión
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	0,5
Ultimo Precio	440
YTD (%)	22,3%
Part. Colcap	0,11%

Backlog

Cifras en COP BN



Juan Felipe Dluyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Diego Velásquez

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

Santiago Clavijo

Practicante de Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

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

Juan Felipe D'luyz

Analista de Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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.