

Consideramos los resultados financieros de Concreto NEUTRALES.

Resaltamos el impulso de la venta no recurrente de Concesiones CCFC en los márgenes de rentabilidad en el 1T19, donde el margen EBITDA aumentó 1.046 pbs y el neto 1.476 pbs A/A. Lo anterior, en medio de la contracción de los ingresos operacionales (-2% A/A), presionados por la disminución anual en 10% de ingresos por construcción debido a lo que continúa siendo un entorno retador del sector, y una mayor eficiencia en el costo de ventas. Por su parte, el Backlog (COP 1.5 BN) siguió evidenciando una dinámica negativa, pese a que la compañía estima que presente una recuperación en lo que resta de 2019. Finalmente, con base en lo mencionado en la llamada de conferencia, importante monitorear i) posible recompra de acciones, tema respecto al cual no se ha tomado una posición y se haría siempre y cuando haya liquidez suficiente. ii) la continuación del agresivo plan de desinversión, el cual seguirá enfocado a soportar proyectos estratégicos y disminuir deuda.

09 de mayo de 2019



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

Hechos relevantes

• **Plan de desinversión jalona márgenes operacionales:** Resaltamos el incremento del EBITDA consolidado (59% A/A), no obstante la contracción de ingresos para el 1T19 (-2% A/A y -49% T/T) producto de una negativa dinámica del negocio de construcción. En ese sentido, el comportamiento del EBITDA se vio favorecido por un menor costo de ventas (-7% A/A) pero estuvo explicado principalmente por la contribución del segmento de inversión (+COP 26.037 MM), tras la venta de la participación de la compañía (24%) en Concesiones CCFC por COP 39 mil MM. Por consiguiente, y tras un importante incremento de COP 5 mil MM de los ingresos financieros, la utilidad neta se ubicó en COP 30.457 MM para el periodo analizado y su margen pasó del 1% en el 1T18 a 15,8%.

• **Backlog, disminuyendo:** En línea con el mal desempeño del negocio de construcción, en medio de un entorno que continúa siendo retador para el sector pese a la leve mejora que evidencia en 2019, el Backlog se ubicó en COP 1.5 BN (~ 2 años de operación) la menor cifra de los últimos 7 años. En efecto, vale la pena mencionar que el 82% del Backlog, correspondiente a infraestructura, está concentrado mayormente en los proyectos Vía 40 y Ruta del Sol, que representan COP 889 mil MM y COP 129 mil MM respectivamente. Respecto a este primero, resaltamos que durante el trimestre se cumplió el tiempo de entrega de la primera unidad funcional del proyecto, de acuerdo al cronograma.

• **Plan de desinversiones continuará:** De acuerdo con lo mencionado por el *management*, aún faltan cerca de COP 400 mil MM a desinvertir, estrategia que seguirá enfocada en disminuir el nivel de deuda y soportar inversión en proyectos estratégicos. En ese sentido, las desinversiones, que ya representan recursos por COP 249 mil MM a la fecha, continuarían favoreciendo los márgenes de la compañía. Por su parte, resaltamos que el Backlog se recuperaría, en la medida que el sector profundice la mejora presentada en lo corrido de 2019.

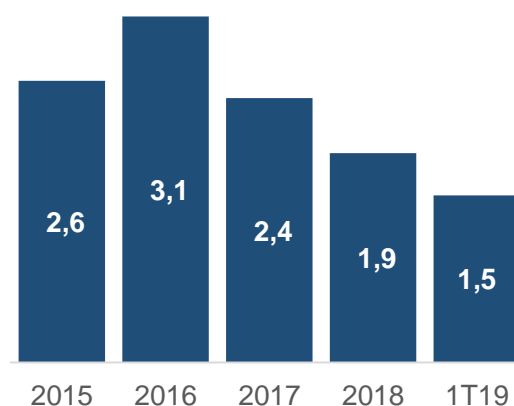
Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	En revisión
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	0,59
Ultimo Precio	521
YTD (%)	+41,58%

Backlog

Cifras en COP billones



Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	Concreto				
	1T18	4T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos ordinarios	195.888	376.676	192.772	-2%	-49%
Utilidad Neta	2.034	22.927	30.457	1397%	33%
EBITDA	33.372	47.551	53.007	59%	11%
Margen Neto	1,0%	6,1%	15,8%	1476 pbs	971 pbs
Margen EBITDA	17,0%	12,6%	27,5%	1046 pbs	1487 pbs

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandropieschacon@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

alejandrorforero@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.