

Corficolombiana

Libro de resultados 3T22

Encarecimiento del crédito limita las utilidades

Renta Variable

P.O Promedio: COP\$31,100

Paola Andrea Lama

Analista

Juan Camilo Buendia

Analista

Corficolombiana informó resultados neutrales para el 3T22. La diversificación del portafolio permite que ante la coyuntura actual, el desempeño no se vea afectado en gran medida. Si bien hay un decrecimiento trimestral, la inversión en sectores defensivos permite mantener una postura optimista en el largo plazo.

Los ingresos totales para el periodo alcanzaron COP\$3.05 billones (+20.4% a/a), explicados principalmente por una sólida dinámica en todos los segmentos del modelo de negocio, destacando el de infraestructura. La mayor TRM concluyó en un registro positivo de los contratos de concesión 4G. (Gráfica 1)

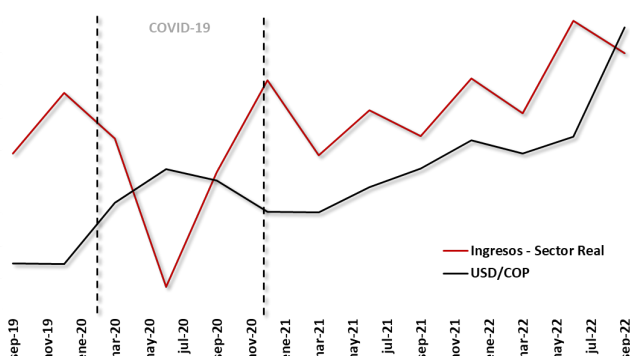
Discriminando el modelo de negocio de corficolombiana, se tiene que el segmento de energía y gas presentó un crecimiento interanual del +13.9% en su margen bruto de operación, con consecuencia de los mayores ingresos por transporte de gas y una mayor TRM de facturación. Además, el constante crecimiento en los volúmenes transportados hacia el sector industrial ha favorecido los ingresos de dicho rubro.

Por su parte, el segmento de infraestructura mantuvo su buen desempeño, de forma tal que, el margen bruto de operación avanzó +64.7% a/a. El constante aumento de la inflación y la mayor TRM beneficia los ingresos de los contratos para obras 4G que se acercan además, a su etapa final de construcción. Pese al aumento en los gastos financieros del segmento, Corficolombiana mantiene buen registro en la utilidad neta del segmento infraestructura.

Los dos segmentos mencionados son los que más aportan a la generación de ingresos del holding. Siendo así, el buen desempeño durante el 3T22 ha impulsado los resultados consolidados del 3T22. (Gráfica 2)

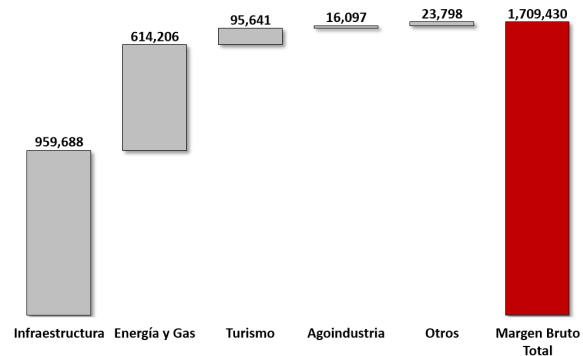
Con respecto al segmento de turismo, se mantienen las cifras históricas, con un margen bruto de operación que creció en +95% a/a. La ocupación promedio de los hoteles permanece fuerte (73.6%), superando la media nacional que reporta Colteco (63%) para el 3T22. Asimismo, la venta de habitaciones sigue fuerte gracias al aumento del consumo privado durante el trimestre. Adicionalmente, los resultados se han visto favorecidos por el control de gastos de personal y generales que busca Corficolombiana, de forma que se potencien los beneficios del sector.

Gráfica 1: Ingresos del sector real vs USD/COP



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

Gráfica 2: Margen bruto por sector



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

La agroindustria refleja un desempeño neutro, con leves crecimiento en la producción de palma (+3.3% a/a) y cosecha de arroz y algodón (+12% a/a). No es un segmento que tenga gran participación en los resultados consolidados, mas sin embargo, contribuye en cierta medida gracias a la diversificación completa del portafolio de Corficolombiana.

Finalmente, el segmento financiero, con las subsidiarias “Casa de bolsa” y “Corficolombiana”, presentó buenos resultados con un margen de utilidad financiera que creció +52.7% a/a. La gestión de los portafolios por parte de casa de bolsa, con el fin de mitigar la volatilidad en los mercados, ha traído consigo que la compañía se mantenga en el primer puesto en el ranking de volúmen operado en renta variable en lo que va de 2022. Por su parte, la posición propia de corficolombiana y negocios fiduciarios mantiene su tendencia positiva.

El EBITDA consolidado se ubicó en COP\$1.6 billones, lo que representa un crecimiento del +46.6% a/a. y -12.7% t/t. El incremento en los gastos administrativos ha sido el driver principal para el decrecimiento trimestral. El bajo desempleo, trae consigo un mayor desembolso por gastos de personal, acotando el EBITDA de la compañía. Pese al resultado, se mantiene un buen margen del 53.2%

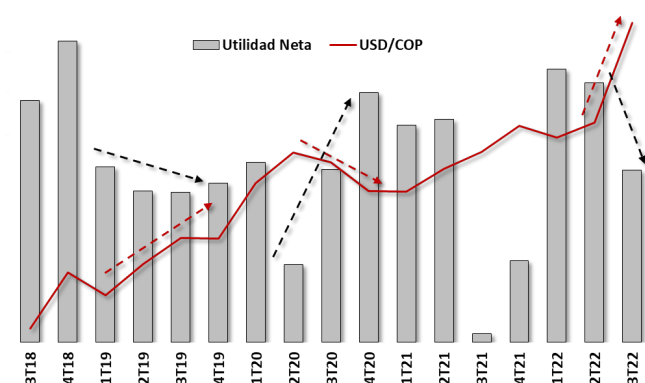
La utilidad neta de la controladora fue de COP\$415 mil millones (+1,949% a/a - 33.6% t/t), reflejando el comportamiento del EBITDA. Además, el incremento en gasto de intereses, dado el constante encarecimiento del crédito y el aumento de la TRM, presionan la utilidad en cierta medida (Gráfica 4). El impuesto de renta se mantiene sobre los COP\$400 mil millones, lo cual reduce drásticamente el margen neto hasta el 13.5%. No obstante, sigue siendo un resultado sólido pese a la coyuntura actual.

La deuda como concepto del fondeo, se ubicó en COP\$21.9 billones, siendo el sector de Energía y Gas el que más hace uso de dicha deuda. El trimestre cerró con un 42.2% en créditos, 30.5% en depósitos y 27.3% en bonos. Lo cual, explica el aumento en los intereses y el decrecimiento trimestral de las utilidades.

El fondo se encuentra diversificado en diferentes tasas, lo cual mitiga de cierta medida las decisiones de política monetaria que encarecen el crédito. Asimismo, el fondeo cerró en 3T22 con un 36.2% en dólares y 63.8%, justificando los efectos de la TRM en los gastos por intereses.

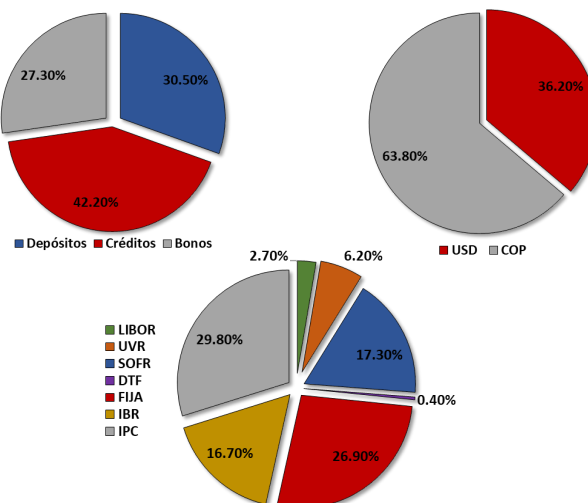
Corficolombiana se ubicó como una de las compañías más sostenibles del mundo, con un puntaje de 68 frente al benchmark “S&P Global inc” con un puntaje de 88. El ranking contempla los 3 conceptos ASG, donde Corficolombiana se destacó principalmente en el segmento social y gobernanza. (puntaje de 74 y 76 respectivamente).

Gráfica 3: Comportamiento Utilidad vs USD/COP



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

Gráfica 4: Composición del fondeo



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

Con ello, fueron nominados al premio “alas 20”, y relanzaron su fundación que busca desarrollar el emprendimiento e innovación, educación para la competitividad, impulso a la sostenibilidad y acciones por el medio ambiente. Así mismo, han trabajado arduamente en mejorar la evaluación de las juntas directivas. Finalmente, recibieron la certificación “Great Place to work” y a nivel social, realizaron la primera versión del premio “Corficolombiana Sostenible”, con un total de 67 proyectos nominados.

Consideramos que los resultados de Corficolombiana se encuentran alineados a la coyuntura actual del país. La naturaleza neutra del sector sugiere que los resultados no se verían mayormente afectados por la situación global en el 2023. Si bien, existirá un deterioro en el desempeño, con una caja fuerte, el conglomerado tendrá la capacidad de enfrentar los obstáculos del 4T22 y el 2023.

Los resultados a futuro dependen principalmente de las nuevas contrataciones que se lleven a cabo luego de que finalicen las actuales concesiones (avance de más del 90% en 2 de las 4 concesiones). No obstante, los resultados también podrían verse favorecidos por el desempeño de Promigas, que mantiene un buen posicionamiento en el transporte de gas.

De ese modo, el desarrollo largo a largo plazo depende de dos sectores principales, infraestructura y energía y gas. La diversificación del portafolio, como ya se ha mencionado, es uno de los fuertes de Corficolombiana, que permite mitigar riesgos y mantener crecimientos sostenibles. La distribución de su deuda es lo que más se debe tener en cuenta, no obstante, anclados a las expectativas de inflación, esperamos que para finales de 2023 inicie una normalización a medida que los tipos de interés descienden al igual que la inflación. Se mantiene una buena perspectiva a largo plazo, siempre que se mantengan en la búsqueda de nuevos contratos que favorezcan el segmento de infraestructura.

A nivel accionario, tanto la acción ordinaria como preferencial, han presentado desvalorizaciones de más del -40% en lo corrido del 2022. Con ello y alcanzando niveles no vistos desde el 2018, se han evidenciado aumentos en los volúmenes de negociación, con lo cual no se descartan movimientos direccionales en el 2023.

Tabla 1: Información Accionaria (Ordinaria)

Capitalización Bursátil	COP\$5.7 B
Máx 52 Semanas	COP\$30,500
Mín 52 Semanas	COP\$14,900
Variación Año Corrido	-36.30%
Número de Acciones	346,403,766

Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.