

# Corficolombiana

## Libro de resultados 4T22

### Reformas presionan la corporación

Renta Variable

P.O Promedio: COP\$31,100

**Wilson Tovar**  
Economista Senior

**José Julián Achury Molina**  
Analista IE

**Tabla 1: Información Accionaria (Ordinaria)**

|                           |         |
|---------------------------|---------|
| Capitalización de mercado | 4.23 Bn |
| Máx. 52s                  | 27.400  |
| Mín. 52s                  | 10.200  |
| Var. YTD                  | -54,00% |
| Acciones en circulación   | 364.4 M |

Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

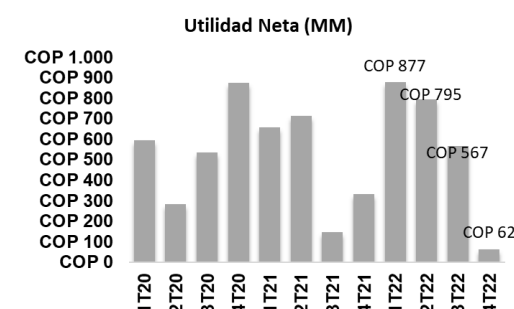
**Corficolombiana informó resultados neutrales para el 4T22.** Los ingresos operacionales del sector real para el periodo alcanzaron COP \$3.14 bn (+8.6% a/a), explicados por la dinámica y recuperación económica del país.

**Desagregando el modelo de negocio,** el sector de infraestructura presentó resultados destacados con una contribución del 55.8% a/a, jalonado por una TRM al alza que aumentan los ingresos de los proyectos 4G de la holding. Para el sector, resaltamos los avances en los negocios de concesión, donde la concesión Coviandina, Covipacífico y Covioriente tienen un % de avance del 99,9%, 93,1% y 81,3% respectivamente con entregas para el presente año. Respecto al tráfico promedio diario (TPD) de las concesiones que opera la holding, este sigue en aumento donde el mayor volumen de tráfico se encuentra en la concesión vial andina, con 35,756 vehículos.

**Por su parte, el segmento de turismo** mantuvo su tendencia positiva con cifras de ocupación históricas (69%) en sus cadenas de Hotel Estelar versus el promedio de la industria (61%). El margen bruto fue de COP\$99.838 millones, con un aumento del +33.4% a/a impulsado por el driver mencionado anteriormente. Resaltamos que la cadena busca continuar con el proceso de modernización de sus hoteles y añadir a su propuesta de valor nuevos conceptos como “El placer de Descubrir”.

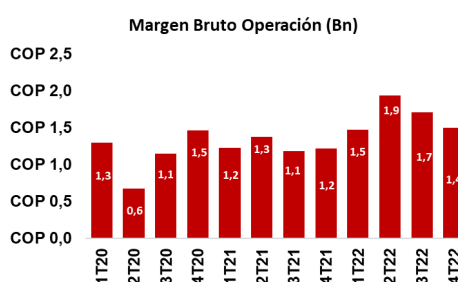
**Siguiendo con el segmento de agroindustria,** este presentó ingresos por COP\$65.619 millones representando un disminución de -10.7% respecto al 3T22. El resultado se explica tras la estacionalidad de los cultivos en pajonales, donde la cosecha de arroz se concentró en el 3T22. Si seguimos con las plantaciones de caucho, estas se mantuvieron estables donde la producción alcanzó 2,787 toneladas. Además, en el rubro de negocio de agricultura los precios del core del negocio aumentaron a/a, a pesar de la normalización de los precios de materias primas.

**Gráfica 1: Utilidad Neta**



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

**Gráfica 2: Margen bruto**



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

**Finalmente, el segmento financiero, con las subsidiarias “Casa de bolsa, Fiduciaria Corficolombiana, negocios de tesorería y banca de inversión” presentó resultados negativos con un margen de actividades financieras con una disminución de -408.8% a/a.** El resultado se da a pesar de los buenos resultados de la comisionista Casa de Bolsa con una utilidad de COP\$279 mil millones tras la OPA por BHI, y el buen desempeño de los contratos de comisión. Respecto a la Fiduciaria Corficolombiana, esta presentó utilidades por COP\$3,260 millones a pesar de la disminución en los saldos de carteras colectivas.

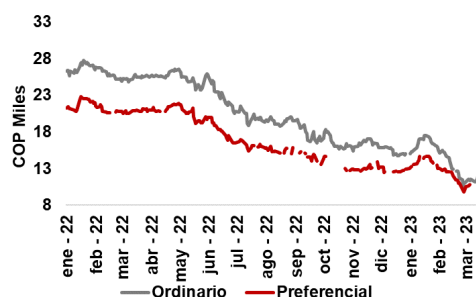
**El EBITDA consolidado se ubicó en COP\$1.2 bn, lo que representa un crecimiento del +9.9% a/a.** A pesar de un aumento a/a en el EBITDA, este presentó un menor dinamismo tras los incrementos en los gastos de personal y la presión de las altas tasas de interés, por medio de mayores gastos financieros, y el impacto de la reforma tributaria que exige una mayor provisión en el impuesto diferido. Lo anterior, impactó la utilidad neta de la controlante con una utilidad de COP\$29,017 millones con una variación de -85.2% a/a.

**Respecto a los pasivos, estos sumaron COP\$12 bn, con una variación del +5.6% a/a.** Tras la guerra de captaciones que se dio a lo largo del 2022, y al inicio del 4T22 el aumento se explica tras mayor necesidad de fondeo tanto en CDT como en cuentas de ahorro.

**Corficolombiana se ubicó como una de las compañías más sostenibles del mundo,** donde mejoró 16 puntos en su calificación del S&P Global Corporate Sustainability Assessment, ubicando a la corporación en el percentil 96 a nivel global en su industria.

**Consideramos que los resultados de Corficolombiana son resilientes a pesar de la coyuntura actual del país.** La buena dinámica económica del país en el 2022, especialmente en los sectores de hotelería muestran una buena diversificación de las inversiones a pesar del retroceso en el EBITDA del 4T22. Resaltamos el contexto actual del país con diferentes reformas y decretos que afectan en especial al sector de infraestructura, especialmente la congelación de precios de peajes que según información proporcionada en el call de resultados, esta diferencia la pagaría el fondo de contingencias según conversaciones de Corficolombiana con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

### Gráfica 3: Comportamiento acción ordinaria y preferencial



Fuente: Corficolombiana - Acva Economía

**Por último, a nivel accionario (Gráfica 3), las desvalorizaciones persisten tras las reformas presentadas por el actual gobierno,** en lo corrido del año el movimiento de la acción ordinaria ha sido de -54% tras la situación política del país, y menores volúmenes de negociación en la BVC.

**Tabla 2. Resultados**

| <b>COP Mil M</b>                       | <b>4T21</b> | <b>3T22</b> | <b>4T22</b> | <b>% Var A/A</b> | <b>% Var T/T</b> |
|----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|
| <b>Ingresos</b>                        | 2,895       | 3,055       | 3,144       | +8.6%            | +2.8%            |
| <b>EBITDA</b>                          | 1,127       | 1,632       | 1,239       | +9.9%            | -31.7%           |
| <b>Utilidad neta<br/>(controlante)</b> | 196         | 415         | 29          | -85.2%           | -1,331%          |
| <b>Margen EBITDA</b>                   | 38.9%       | 53.4%       | 39.4%       |                  |                  |
| <b>Margen Neto</b>                     | 6.7%        | 13.6%       | 0.92%       |                  |                  |

## 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. © 2023 Acciones & Valores S.A.

**Héctor Wilson Tovar García**  
Gerente de Investigaciones Económicas  
wtovar@accivalores.com

**Maria Alejandra Martinez Botero**  
Directora de Investigaciones Económicas  
maria.martinez@accivalores.com

**Jose Julian Achury Molina**  
Analista Renta Fija  
jose.achury@accivalores.com

**Luisa Fernanda Ovalle Arias**  
Analista Divisas  
luisa.ovalle@accivalores.com

**Jahnisi Arley Cáceres Gómez**  
Analista Renta Variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com

**Andres Felipe Madero Rubio**  
Practicante  
andres.rubio@accivalores.com