

Informe Final de Valoración

Exponencial Banca de Inversión S.A.S

Marzo de 2023

Exclusivo para:



Construcciones
EL CONDOR S.A.

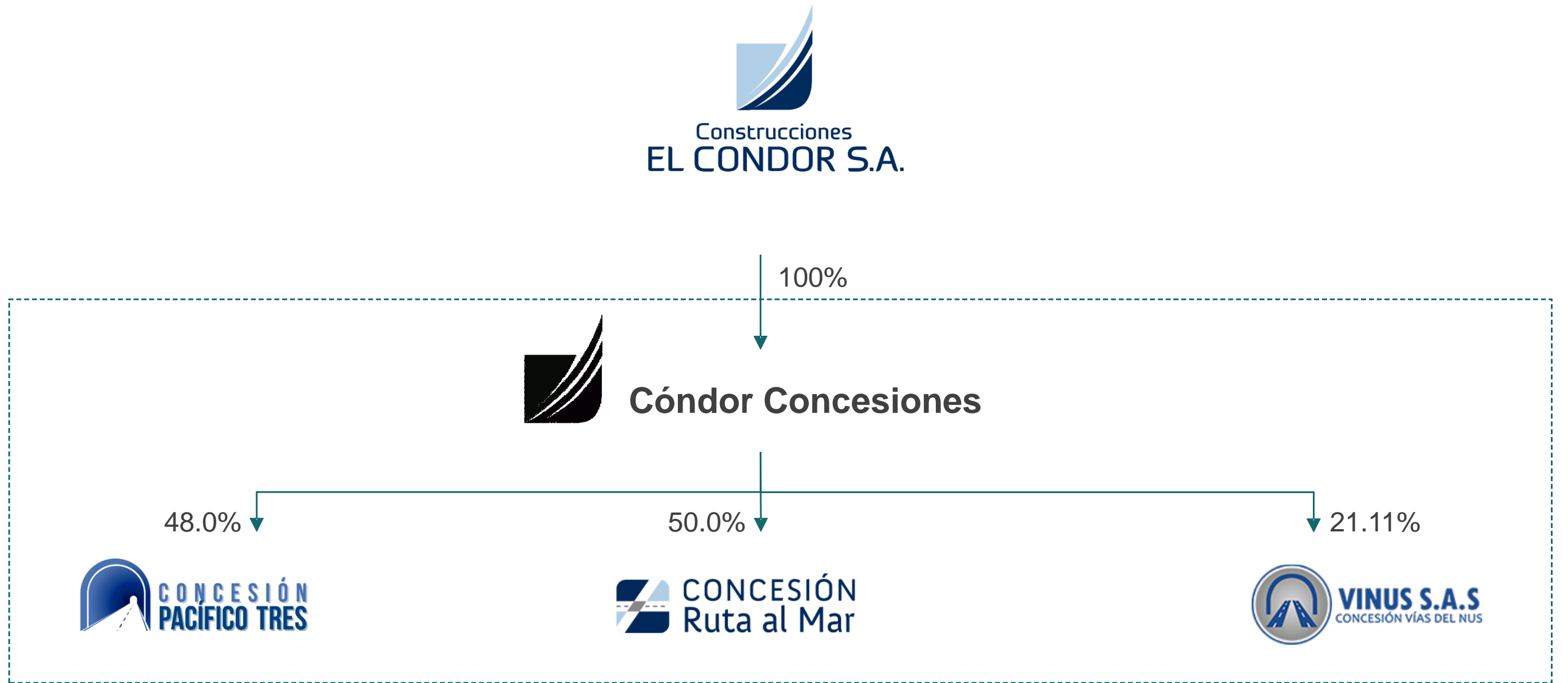
Contenido

- 1 Introducción
- 2 Metodología de Valoración
- 3 Resultado de la Valoración
- 4 Proyecciones Financieras
- 5 Anexos

Introducción

- ↳ EXPONENCIAL BANCA DE INVERSIÓN S.A.S (“Exponencial”) ha sido contactada por la administración (“el Cliente”) de Construcciones El Cóndor (CEC), (“la Compañía”) con el fin de realizar la asesoría financiera en el proceso de Valoración de la participación en el negocio de Concesiones Viales para una posible segregación de estos activos a otra sociedad.
- ↳ Los Asesores utilizaron información proveniente de La Compañía y de cada uno de los activos, así como información pública disponible para el desarrollo del ejercicio de valoración.
- ↳ La valoración se realizó utilizando la metodología de suma de partes, que consiste en la valoración independiente de cada uno de los activos (concesiones) en los que CEC tiene participación, para posteriormente sumar las participaciones patrimoniales atribuibles a cada una de las concesiones.
- ↳ Para estimar el valor del patrimonio de los diferentes activos, primó la metodología de descuento de dividendos, lo que significa que se tomaron las expectativas de obtención de los flujos de dividendos descontados a una tasa que refleja el riesgo de los negocios.
- ↳ Los ejercicios de valoración presentados en este informe tienen como objetivo estimar el valor justo de los activos. Todas las valoraciones fueron realizadas a 31 de diciembre de 2022.

Activos Valorados



Contenido

- 1 Introducción
- 2 Metodología de Valoración**
- 3 Resultado de la Valoración
- 4 Proyecciones Financieras
- 5 Anexos

Metodologías de Valoración Utilizadas

Flujo de Caja Libre Descontado (FCFF)	Descuento de Dividendos (DDM)	Valor en Libros / Avalúo Comercial	Múltiplos de Bolsa	Múltiplos de Transacciones
<p>El valor de un activo está determinado por las expectativas de generación de flujos de caja libre futuros.</p>	<p>El valor de un activo está determinado por las expectativas de obtención y materialización de flujos de dividendos futuros.</p>	<p>El valor de un activo está determinado como su valor contable o a través de un avalúo comercial</p>	<p>El valor de un activo es estimado usando múltiplos basados en el valor actual de activos similares en mercados de capitales.</p>	<p>El valor de un activo es estimado usando múltiplos basados en el valor de transacción de activos comparables.</p>
<p>Consideraciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Refleja las expectativas del valorador en los flujos futuros. • Requiere proceso de <i>due diligence</i> exhaustivo. • El riesgo de la materialización de los flujos está reflejado en la tasa de descuento. • Algunos parámetros de la tasa de descuento pueden afectar significativamente el valor. 	<p>Consideraciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Refleja la obtención y materialización de dividendos obtenidos por el inversionista. • No refleja el valor de recursos no distribuidos (caja atrapada o reinversiones). • Solo aplica para valoración de inversiones minoritarias en donde la información es limitada. 	<p>Consideraciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • No suele reflejar adecuadamente el valor de activos intangibles (p.e. <i>goodwill</i>, propiedad intelectual, marcas, etc.). • Ideal para valorar compañías con portafolios líquidos, donde el valor en libros es cercano al valor real de los activos. • También puede ser utilizado para valoración de inversiones en donde no se tiene información suficiente disponible. 	<p>Consideraciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Refleja la percepción de valor de un sector específico. • No incluye primas por cambio de control. • Dificultad de encontrar activos listados en bolsa realmente comparables. • Sujeto a factores de mercado. • Resultados están influenciados por la liquidez de los activos comparables. 	<p>Consideraciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Refleja la percepción de valor del inversionista. • Incluye primas por cambio de control. • Dificultad de encontrar transacciones realmente comparables. • Poca información pública de transacciones privadas.

Metodologías de Valoración Utilizadas

Metodología	Pacífico 3	Ruta al Mar	Vinus
Flujo de caja libre descontado	✘	✘	✘
Descuento de dividendos	✓	✓	✓
Valor en libros	✘	✘	✘
Múltiplos de bolsa	✘	✘	✘
Múltiplos de transacciones	✓	✓	✓

Por tratarse de un caso de múltiples compañías, se utilizó la metodología de suma de partes: suma de compañías individuales de acuerdo con su participación patrimonial.

Para todas las concesiones se utiliza como metodología de valoración principal el Descuento de Dividendos (DDM).

Las compañías son valoradas a 31 de diciembre de 2022, con un período explícito hasta el fin de las concesiones.

La metodología de flujo de caja libre descontado no es adecuada para estos activos al tener estructuras de capital definidas en el tiempo y tener vida finita.

Estimación de tasas de descuento

Costo de Patrimonio (Ke)

$$K_e = \text{Risk Free} + \text{Riesgo País} + \text{Beta} \times R_m + \text{Riesgo Compañía}$$

	Pacífico 3	Ruta al Mar	Vinus
Yield bonos EE.UU.	3.57%	3.57%	3.57%
Spread bonos ponderado	3.60%	3.60%	3.60%
Tasa libre de riesgo	7.17%	7.17%	7.17%
β desapalancada	0.37	0.37	0.37
β apalancada promedio	0.61	1.03	0.65
Prima mercado	6.01%	6.01%	6.01%
Prima Compañía	1.50%	1.50%	1.50%
Riesgo del negocio	5.15%	7.70%	5.43%
Ke (USD) promedio	12.32%	14.87%	12.60%
Diferencial de Inflación LP	1.43%	1.43%	1.43%
Ke (COP) promedio	13.93%	16.51%	14.22%

Contenido

- 1 Introducción
- 2 Metodología de Valoración
- 3 Resultado de la Valoración**
- 4 Proyecciones Financieras
- 5 Anexos

Resultado de Valoración

Compañía	Valor del Patrimonio (EqV) del 100%	EqV ajustado por part. de CEC en cada activo
Concesión Pacífico 3 (48.0% de participación)	993,962	477,102
Concesión Ruta al Mar (50.0% de participación)	1,234,074	617,037
Concesión Vías del Nus (21.1% de participación)	545,813	115,221
Crédito Estructurado	- 429,410	- 429,410
Suma de partes		779,950

Contenido

- 1 Introducción
- 2 Metodología de Valoración
- 3 Resultado de la Valoración
- 4 Proyecciones Financieras**
- 5 Anexos

Descripción General – Concesión Pacífico 3 (P3)



- APP para el mejoramiento y construcción de vías nuevas a lo largo de tres departamentos: Caldas, Risaralda y Antioquia, con influencia en 19 municipios.
- **Inversión:** COP 1.9 billones
- **Ubicación:** Antioquia, Caldas y Risaralda
- **Longitud total de la obra:** 146 Km
- **Kilómetros mejorados:** 111 Km
- **Kilómetros nuevos:** 35 Km
- **Kilómetros de túnel:** 4.0 Km

Cifras históricas

COP millones	'18	'19	'20	'21
Ingreso por CAPEX	521,079	510,729	252,528	309,885
Ingreso por OPEX	48,733	46,665	57,085	83,574
Intereses del activo financiero	94,541	190,106	271,660	323,902
Total ingresos	664,353	747,500	581,273	717,361
Obligaciones financieras	1,176,414	1,652,553	1,934,594	2,341,696
Total patrimonio+ deuda subordinada	604,614	670,847	928,540	940,359
Estructura de capital (D/D+E)	66.1%	71.1%	67.6%	71.3%

Unidades funcionales

- 1 La Virginia – Asia
- 2 Asia – Alejandría
- 3 La Manuela – Tres Puertas – Irra
- 4 Irra – La Felisa
- 5 La Felisa – La Pintada

Composición accionaria actual



Supuestos Financieros (1/2) Pacífico Tres

Condiciones específicas contrato de concesión

- **VPIP contractual:** COP 1.05 billones
- **TDI:** 0.5663%
- **Mes de referencia:** sep-2014

Ingresos

- **Estudio de tráfico:** realizado por Steer Davies & Gleave
- **Incremento anual de tarifas:** IPC_{t-1}
- **Ingresos por explotación comercial:** no se tienen en cuenta
- **Pago DRs:** año 8 (2022), año 13 (2027), año 18 (2032), año 29 (2044)
- **Pago vigencias futuras:** hasta 2034
- **Ingresos por UF %:**
 - UF 1: 7.64%
 - UF 2: 32.25%
 - UF 3: 18.74%
 - UF 4: 16.02%
 - UF 5: 25.35%

Costos y gastos

- **Mantenimiento mayor:** Tres mantenimientos por UF durante la vida de la concesión. Según las necesidades de inversión y periodicidad de cada UF.
 - **Gastos de recaudo:**
 - **Mantenimiento rutinario:**
 - **Gastos de administración:**
 - **Pólizas:**
- } Según la necesidad de cada UF, actualización anual con IPC.

Supuestos Financieros (2/2) Pacífico Tres

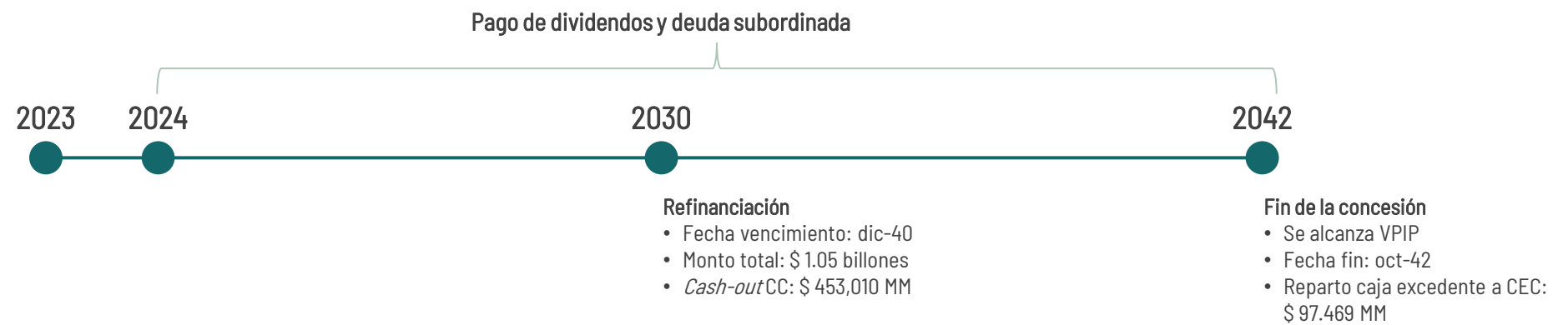
CapEx

- CapEx pendiente de ejecución (2023): COP 75.600 millones

Cuentas de reserva

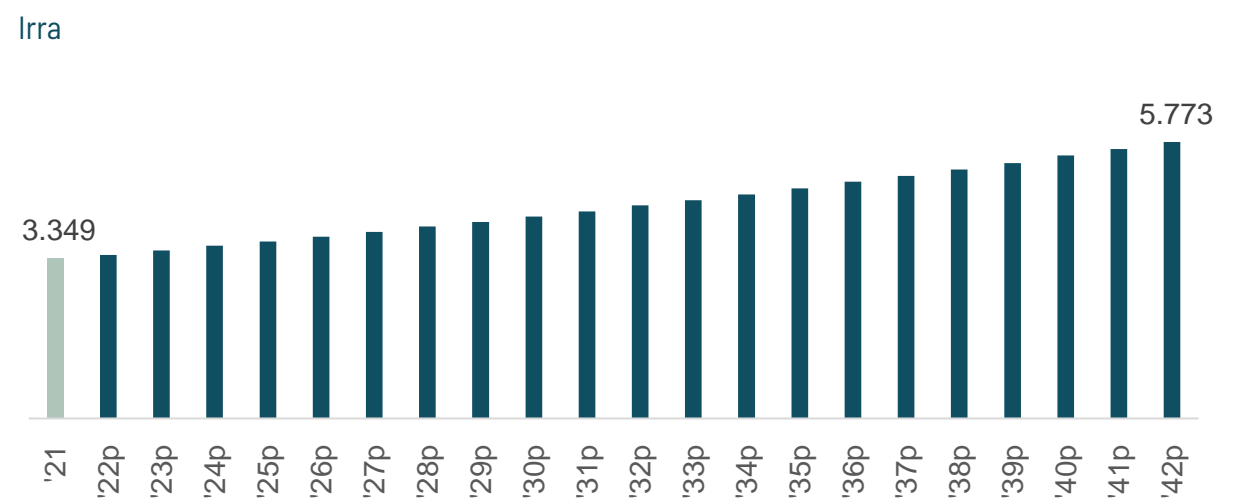
- Cuentas de reserva fondeadas según la necesidad y características de cada una.
- Cuentas de reserva:
 - Cuentas de reserva fondeo CapEx: adquisición de tierras, compensación medioambiental, reubicación de redes
 - Cuentas de reserva ANI: supervisión y auditoría, MASC, soporte contractual
 - Cuentas de reserva endeudamiento: DSRA, O&M

Hitos importantes flujo de caja



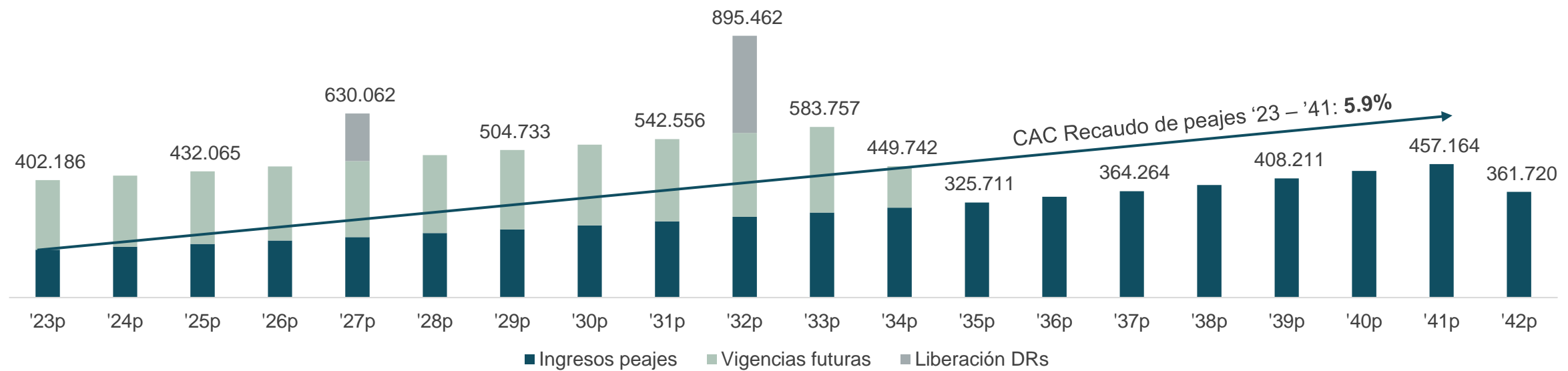
Proyecciones Financieras – Pacífico Tres

Tráfico promedio diario por peaje – Categoría I
Vehículos / día



Proyecciones Financieras – Pacífico Tres

Ingresos
COP millones



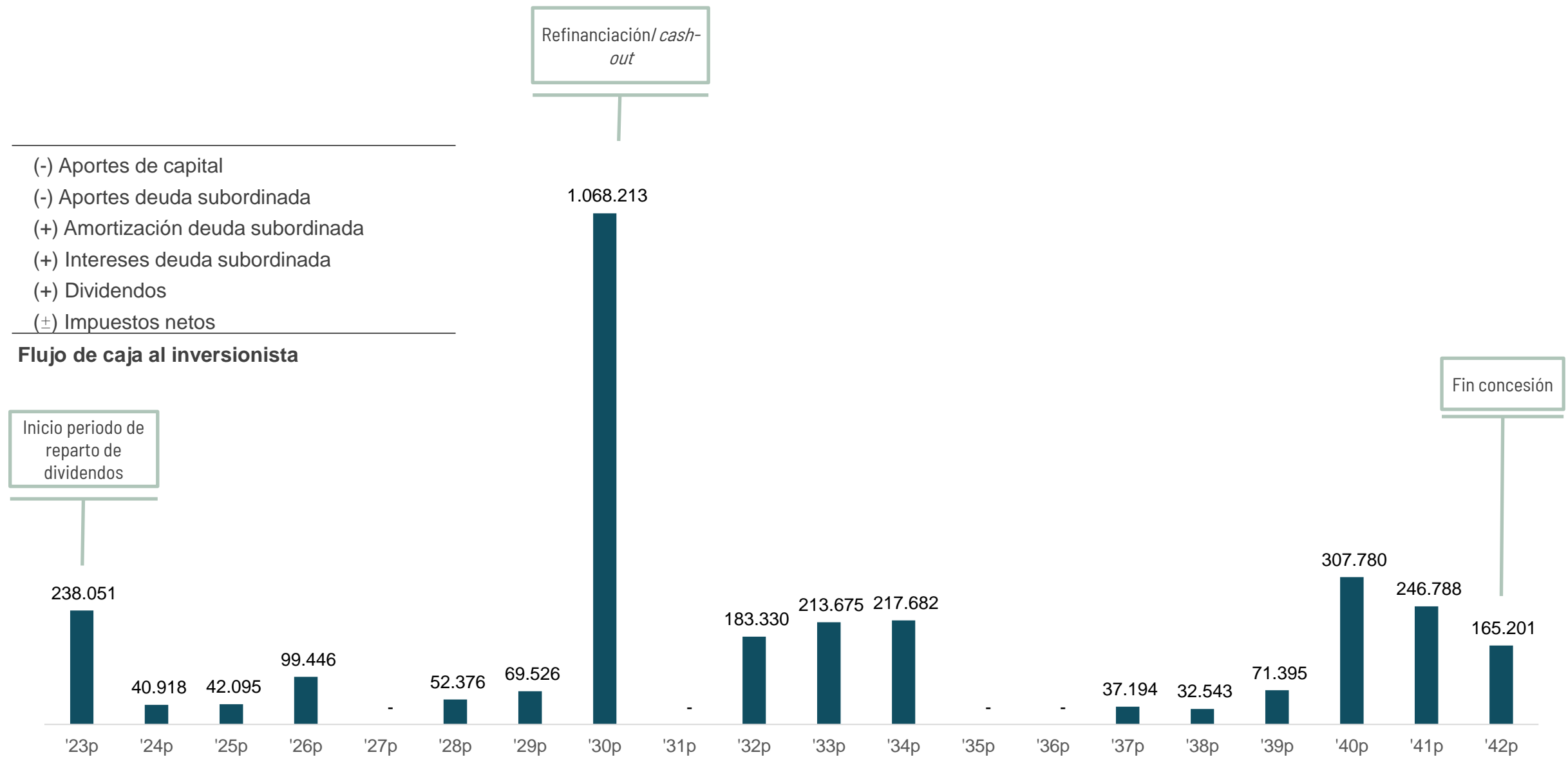
VPIP es alcanzado en oct-42;
335 meses desde el inicio del contrato
(27,9 años)

Ingreso por unidad funcional de acuerdo al
planteado en el contrato de concesión.

Ingresos acumulados 2022-2042:
COP 9.4 billones

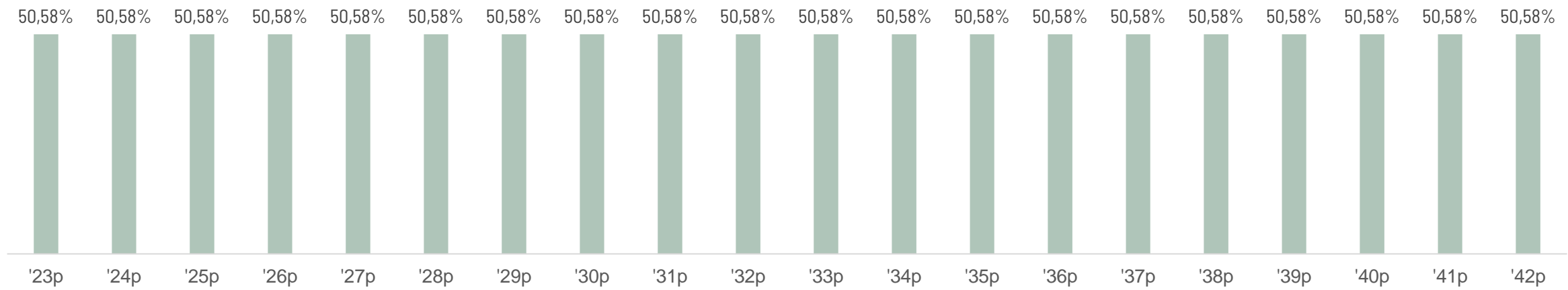
Flujo de caja inversionistas – Pacífico Tres

Flujo de caja al inversionista COP millones

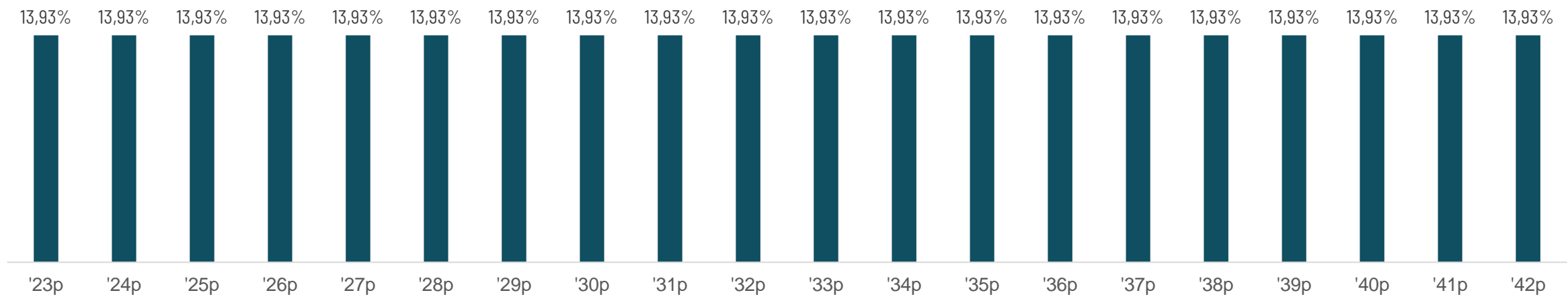


Construcción Tasa de Descuento – Pacífico Tres

Estructura de capital promedio (D/D+E)

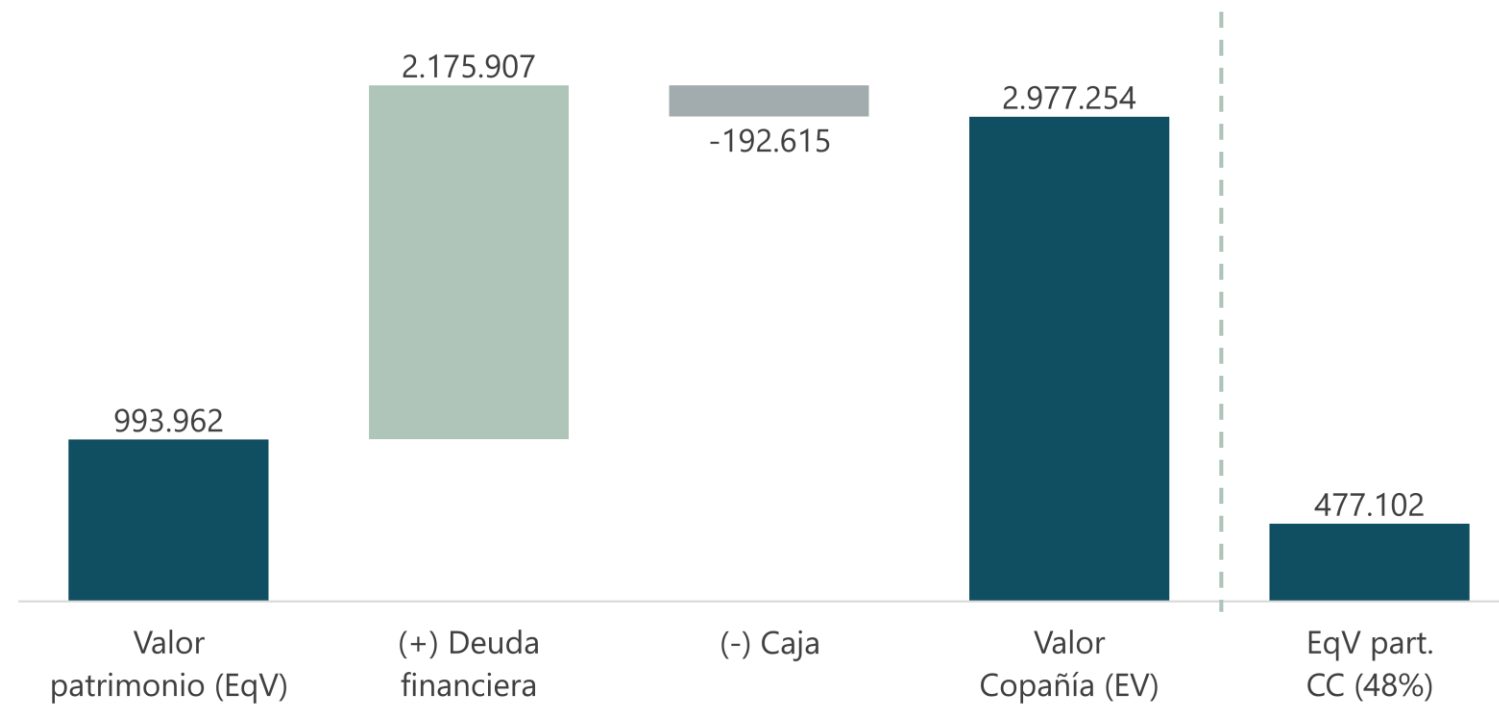


Costo del patrimonio - Ke (COP)



Valoración – Pacífico Tres

Valoración por Descuento de dividendos
COP millones

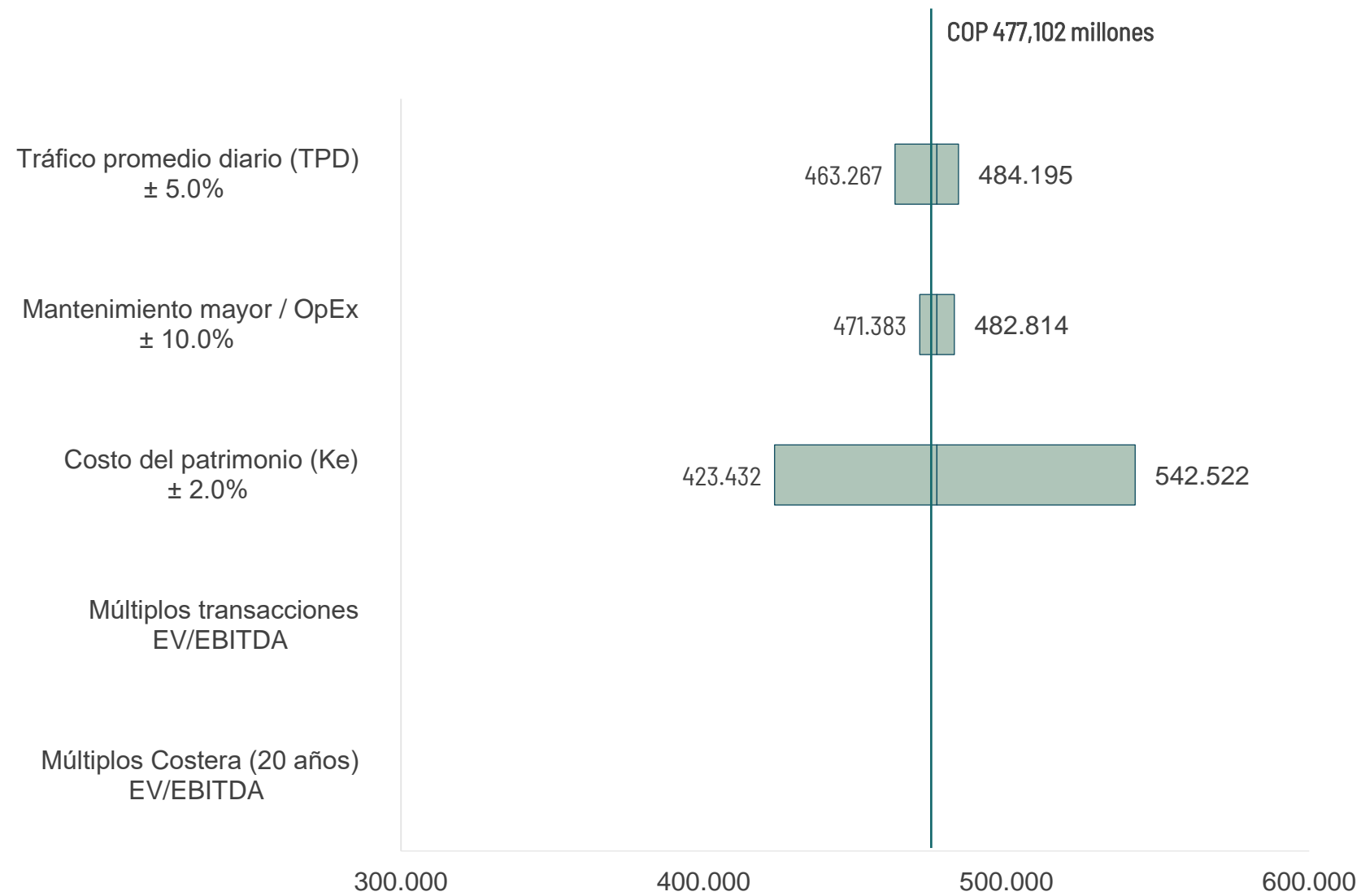


La participación de CEC en P3 (48%) rondaría los COP 477.000 millones.

Rango de valor – Pacífico Tres

Sensibilidades Valor del Patrimonio de CC (EqV)

COP millones



Descripción General – Concesión Ruta al Mar (RAM)

CONCESIÓN Ruta al Mar



- Construcción, rehabilitación, mejoramiento, operación y mantenimiento del sistema vial para la conexión de los departamentos Antioquia – Bolívar.
- **Inversión:** COP 2.7 billones
- **Plazo de la Concesión:** 34 años
- **Ubicación:** Departamentos de Antioquia, Córdoba, Sucre y Bolívar
- **Longitud total de la obra:** 492 Km
- **Kilómetros mejorados:** 221 Km
- **Kilómetros doble calzada:** 37 Km
- **Construcción de Vía nueva:** 80 Km
- **Avance de obra (jun-2022):** 84.11%

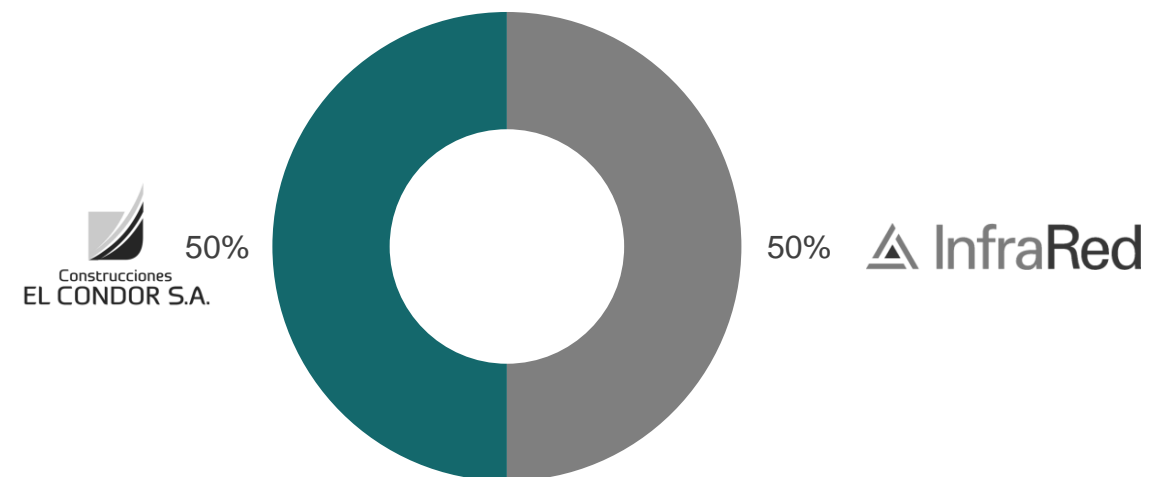
Cifras históricas

COP millones	'18	'19	'20	'21
Construcción	236,364	490,786	355,134	172,020
Operación y administración	36,046	33,986	34,326	43,496
Mantenimiento	7,039	9,635	13,384	7,345
Retribución peajes	0	0	8,724	215,493
Total ingresos	279,449	534,408	411,569	438,355
Obligaciones financieras	364,732	678,064	965,947	1,108,886
Total patrimonio + deuda subordinada	295,796	461,062	601,663	752,821
Estructura de capital (D/D+E)	55.2%	59.5%	61.6%	59.6%

Unidades funcionales

- 1 Caucasia – Planeta Rica
- 2 2^{da} Calzada Cereté – Lorica
- 3 Variante Cereté
Variante Planeta Rica
- 4 Planeta Rica – Montería
- 5 Puerto Rey – Montería
Santa Lucía – San Pelayo
- 6 Cereté – Lorica
Coveñas – Tolú
- 7 Variantes de Lorica y Coveñas
Tolú – El Pueblito
- 8 Tolú – Tolú Viejo
San Onofre – Mahates

Composición accionaria actual



Supuestos Financieros (1/2) Ruta al Mar

Condiciones específicas contrato de concesión

- **VPIP contractual:** COP 2.02 billones
- **TDI:** 0.5763%
- **Mes de referencia:** ene-2014

Ingresos

- Estudio de tráfico realizado por Link-c Consultores
- **Incremento anual de tarifas:** IPC_{t-1}
- **Ingresos por UF %:**
 - UF 1: 15.3%
 - UF 2: 10.2%
 - UF 3: 10.6%
 - UF 4: 7.7%
 - UF 5: 8.8%
 - UF 6: 15.5%
 - UF 7: 14.4%
 - UF 8: 17.6%
- **Reconocimiento ingresos por construcción de obra:** hasta noviembre 2023
- **Capital de trabajo recaudo peajes:** 60 días
- **Estacionalidad tráfico:** mensual, según datos históricos

Costos y gastos

- **Mantenimiento mayor:** Según las necesidades de inversión y periodicidad de cada UF. Inician en 2024 (UFs 1 y 3).
 - **Mantenimiento menor:**
 - **Operación, servicios al viajero:**
 - **OpEx, administración peajes:**
 - **Gastos generales:**
- Según la necesidad de cada UF, actualización anual con IPC

Supuestos Financieros (2/2) Ruta al Mar

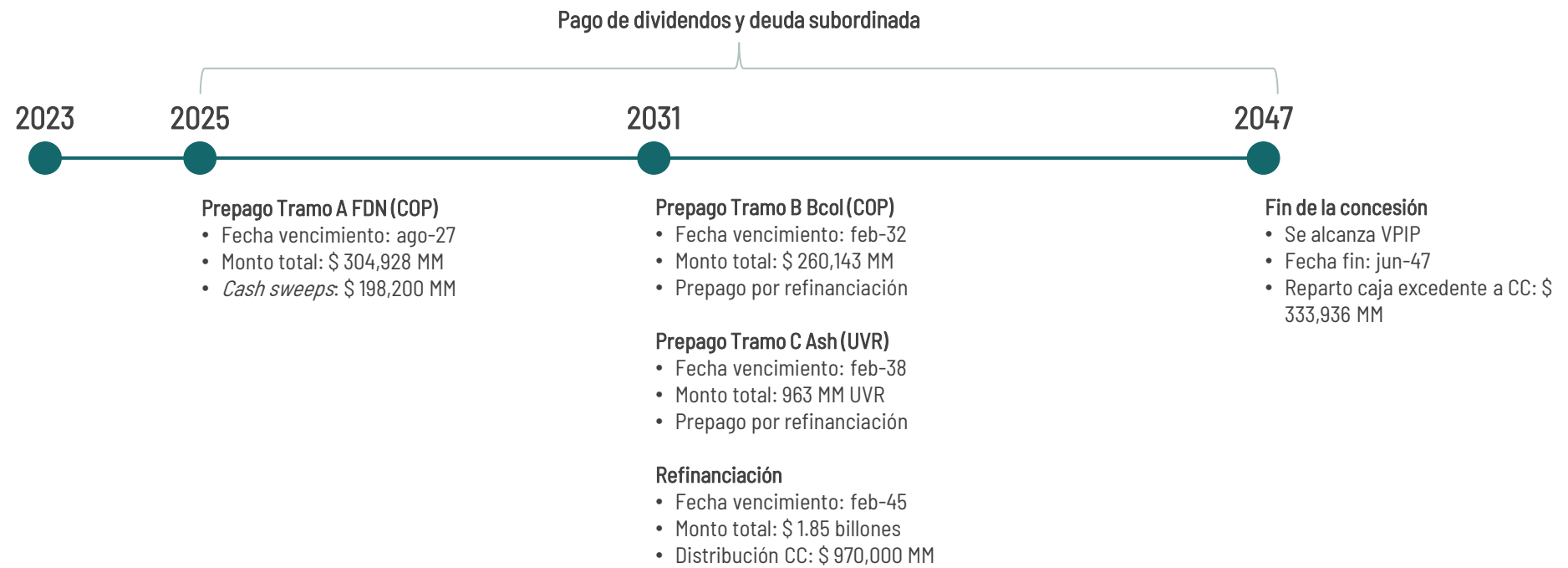
CapEx

- CapEx pendiente de ejecución (2023-2025): COP 259,900 millones

Cuentas de reserva

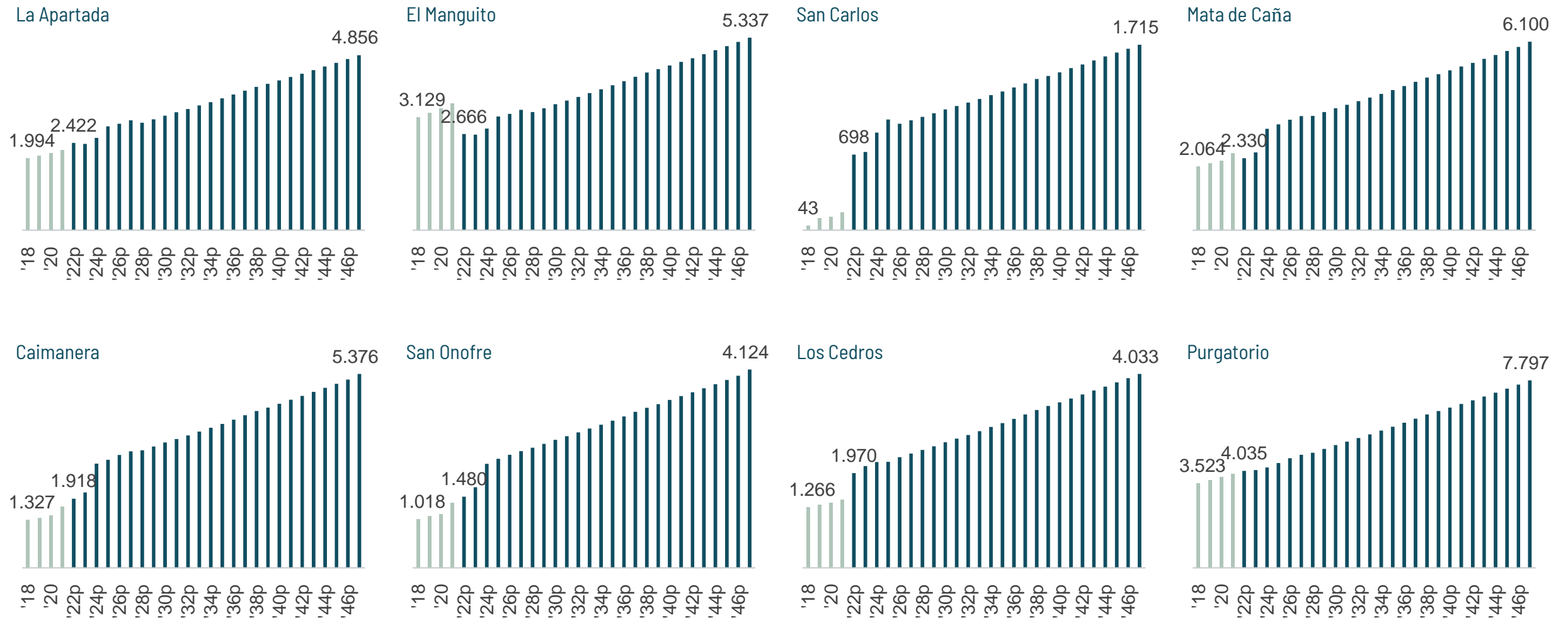
- Cuentas de reserva fondeadas según la necesidad y características de cada una.
- Cuentas de reserva:
 - Cuentas de reserva fondeo CapEx: adquisición de tierras, compensación medioambiental, reubicación de redes
 - Cuentas de reserva ANI: supervisión y auditoría, MASC, soporte contractual
 - Cuentas de reserva endeudamiento: DSRA, O&M, mantenimiento mayor

Hitos importantes flujo de caja



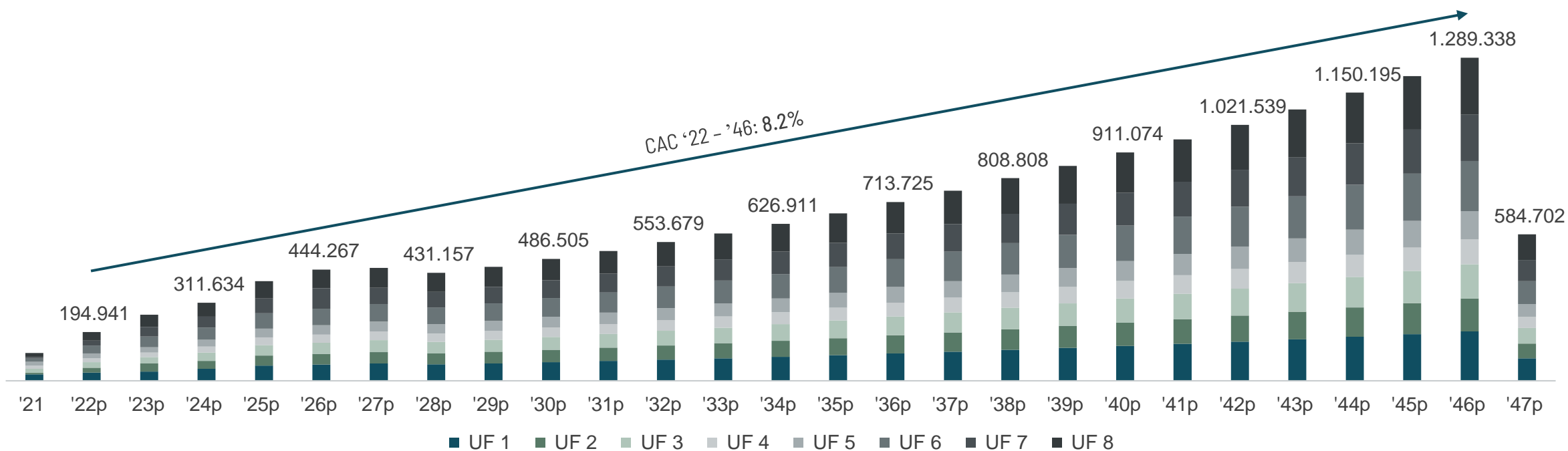
Proyecciones Financieras – Ruta al Mar

Tráfico promedio diario por peaje – Categoría I Vehículos / día



Proyecciones Financieras – Ruta al Mar

Ingresos por unidad funcional COP millones



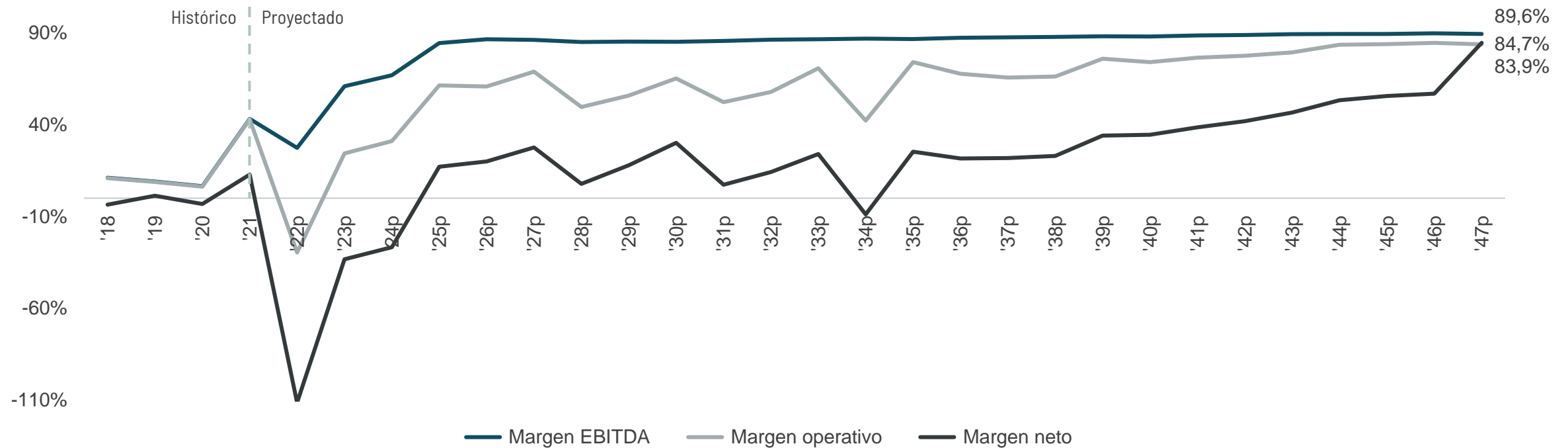
VPIP es alcanzado en jun-47;
401 meses desde el inicio del contrato
(33.4 años)

Ingreso por unidad funcional de acuerdo al
planteado en el contrato de concesión.

Ingresos acumulados 2022-2047:
COP 18.0 billones

Proyecciones Financieras – Ruta al Mar

Márgenes proyectados % de ingresos



↓ **Márgenes 2022:** reducción ingresos de construcción, altos niveles de CapEx y activación de amortizaciones/provisiones.

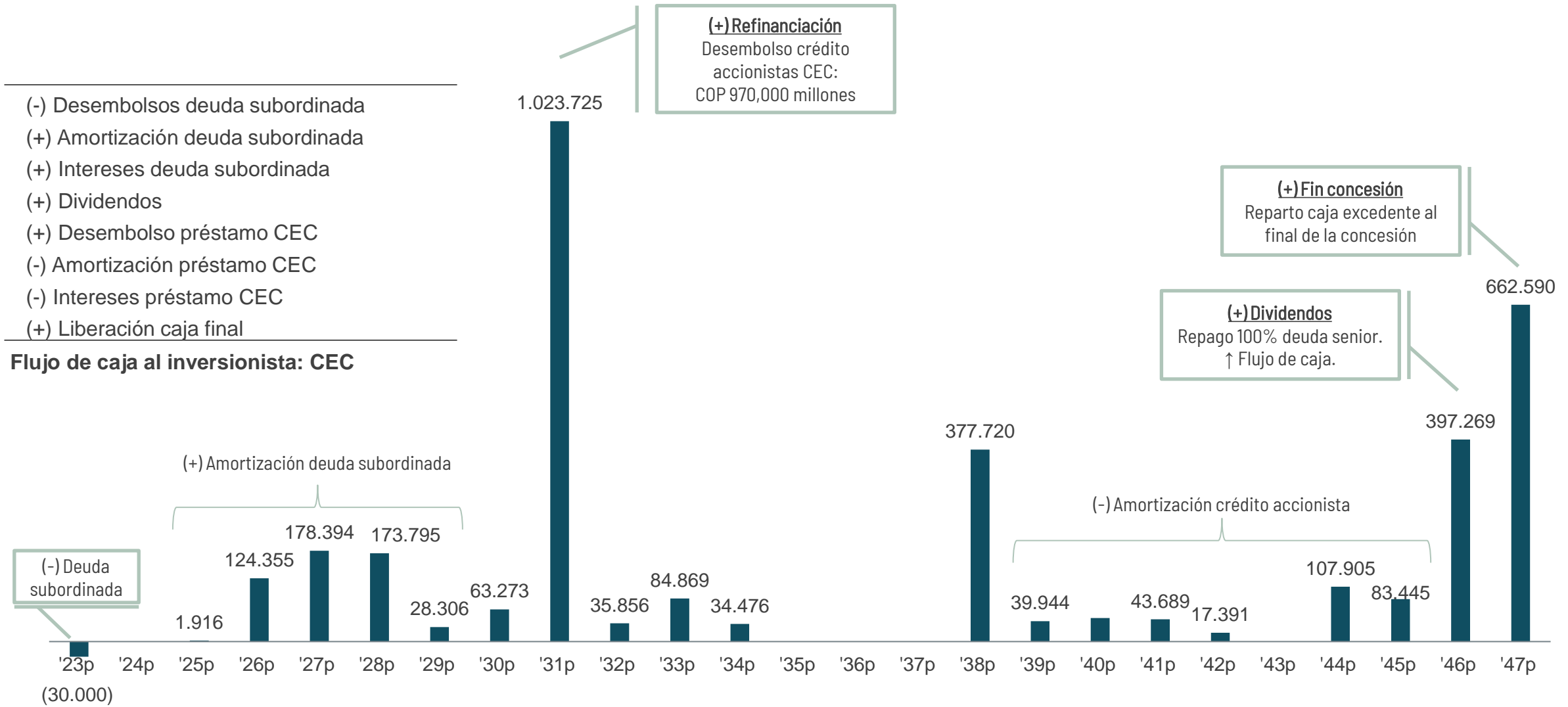
Provisión de mantenimiento mayor de ciertas UFs impacta de forma negativa los márgenes operativo y neto.

Estabilidad en margen EBITDA a partir de 2025, una vez se finalizan las inversiones de CapEx.

Flujo de caja disponible CEC – Ruta al Mar

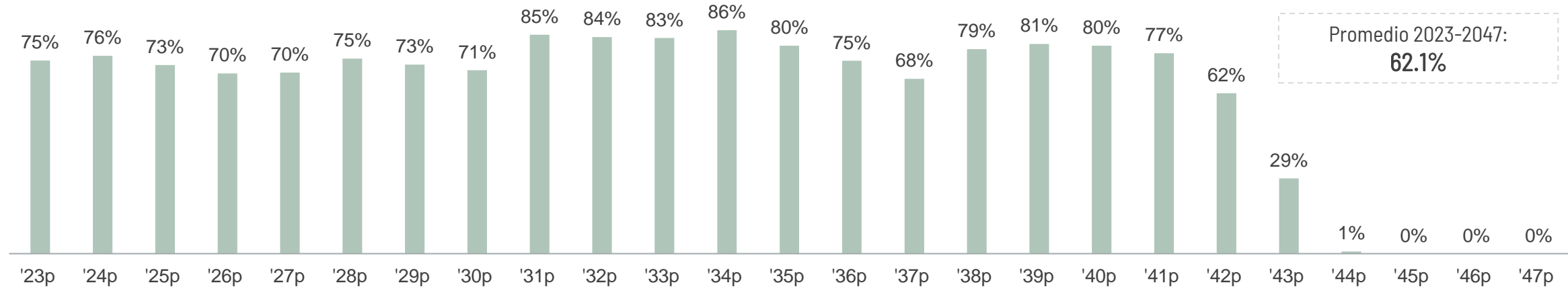
Flujo de caja al inversionista: CEC 50%

COP millones

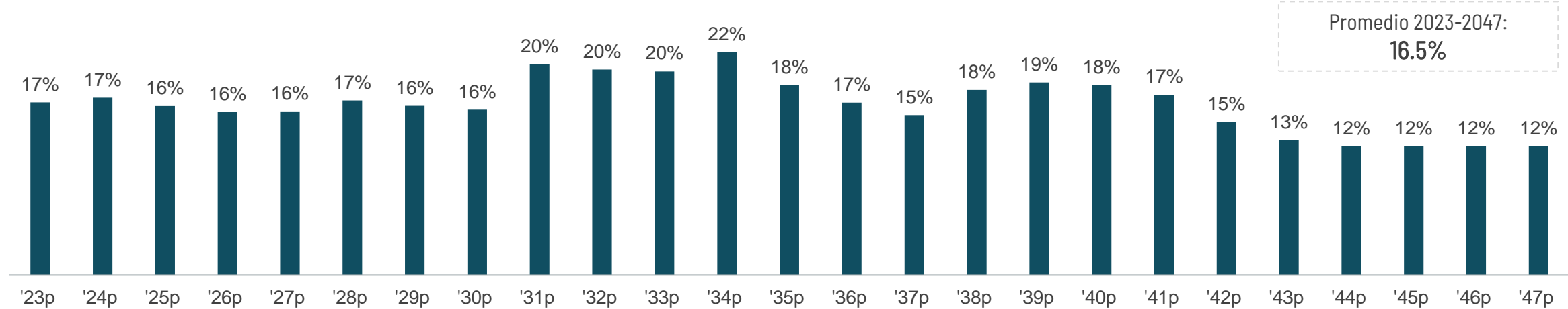


Construcción tasa de descuento – Ruta al Mar

Estructura de capital real (D/D+E)

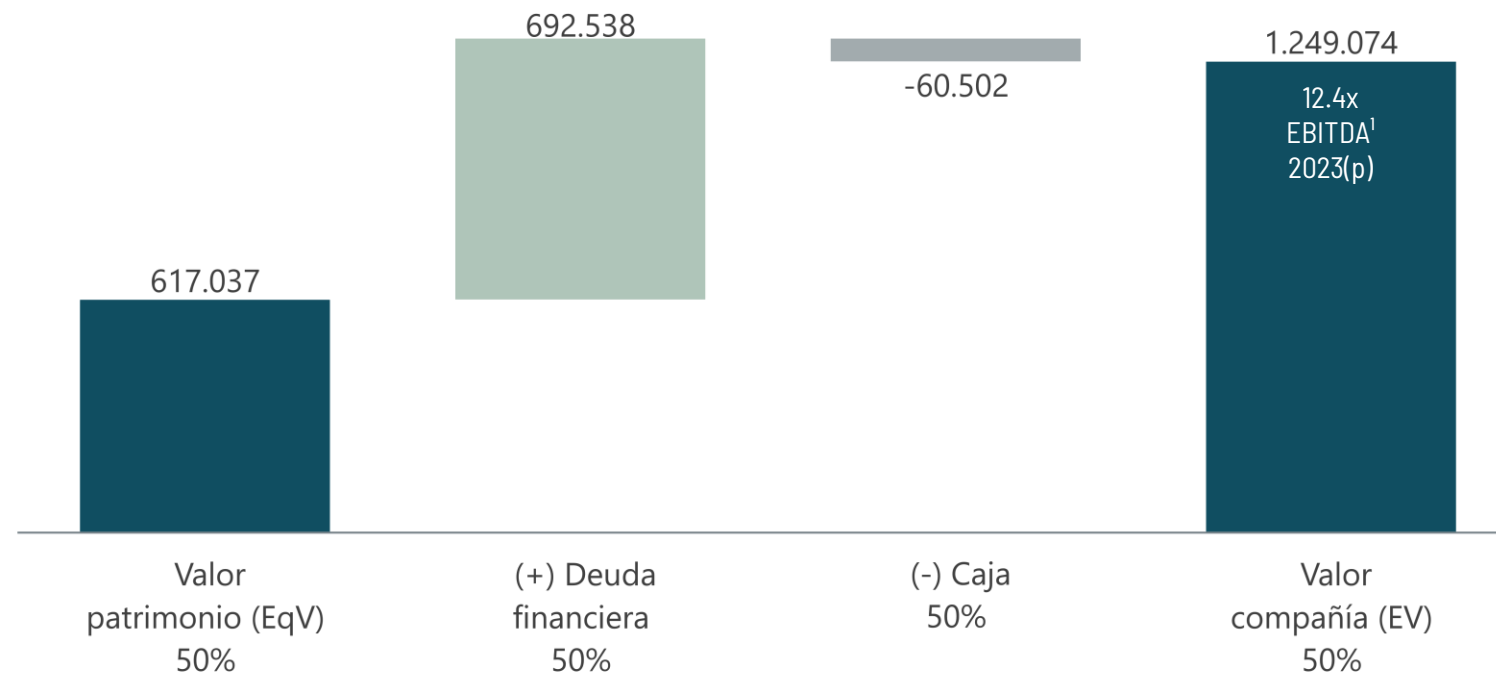


Costo del patrimonio - Ke (COP)



Valoración – Ruta al Mar

Valoración por Descuento de dividendos
COP millones

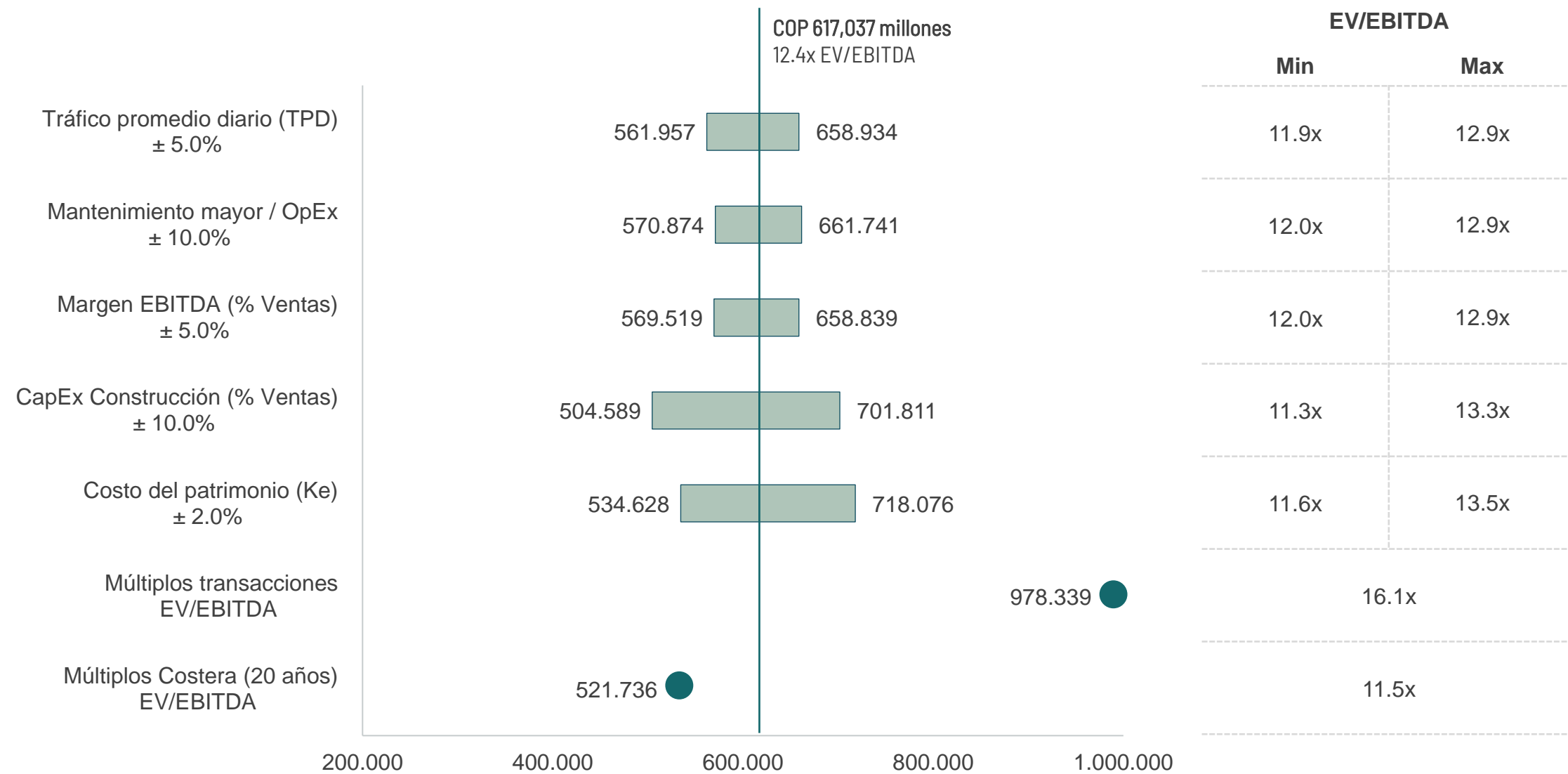


La participación de CEC en RAM (50%) rondaría los COP 620.000 millones.

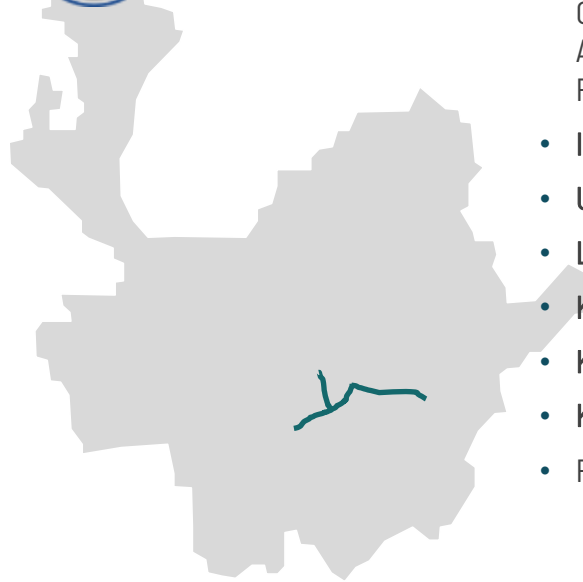
¹Considera el 50% del EBITDA del año 2023

Rango de valor - Ruta al Mar

Sensibilidades Valor del Patrimonio de CEC (EqV) COP millones



Descripción General – Concesión Vías del Nus



- IP que conecta a Medellín con el Puerto de Cartagena y el norte del país y el nordeste de Antioquia con la concesión Ruta del Sol a través de Puerto Berrío.
- **Inversión:** COP 2.5 billones
- **Ubicación:** Departamento de Antioquia
- **Longitud total de la obra:** 157.4 Km
- **Kilómetros mejorados:** 133.1 Km
- **Kilómetros doble calzada:** 20.6 Km
- **Kilómetros de túnel:** 4.1 Km
- Proceso de reclamación peaje Niquía en curso.

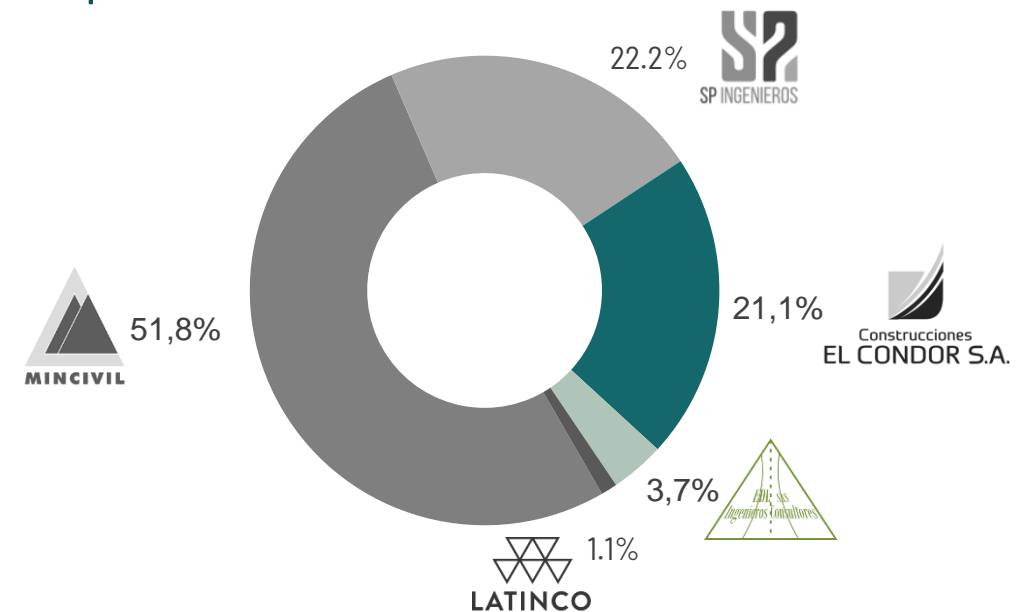
Cifras históricas

COP millones	'18	'19	'20	'21
Total ingresos ordinarios	173,010	543,200	337,233	278,221
Total activos	363,490	912,240	1,273,744	1,524,486
Obligaciones financieras	52,730	333,571	639,112	773,665
Total patrimonio+ deuda subordinada	287,002	564,556	613,364	643,495
Estructura de capital (D/D+E)	15.5%	37.1%	51.0%	54.6%

Unidades funcionales

- 1 Pradera – Porcesito
- 2 Porcesito – Santiago
- 3 Túnel de la Quebra
- 5 Variante Cisneros
- 6 Cisneros – San José del Nus
3er carril San José – alto de dolores
- 7 O&M contrato concesión
97-co-20-1738 (Hatovial)

Composición accionaria actual



Supuestos Financieros (1/2) – Concesión Vías del Nus

Condiciones específicas contrato de concesión

- **VPIP contractual:** COP 1.34 billones
- **TDI:** 0.6577%
- **Mes de referencia:** dic-2013

Ingresos

- Estudio de tráfico realizado por Link-c Consultores
- **Incremento anual de tarifas:** IPC_{t-1}
- **Incremento tarifas Cisneros:** años 2023 y 2024 según resolución
- **Compensación tribunal peaje Niquía:** COP 481,000 millones, indexado a IPC, pagadero mensualmente.
- **Ingresos por explotación comercial:** no se tienen en cuenta
- **Ampliación plazo concesión:** 5 años (hasta 2050)
- **Ingresos por UF %:**
 - UF 1: 13.9%
 - UF 2: 4.2%
 - UF 3: 36.0%
 - UF 4: 4.9%
 - UF 5: 11.0%
 - UF 6: 30.0%
- **Capital de trabajo recaudo peajes:** 60 días

Costos y gastos

- **Mantenimiento periódico:** Según las necesidades de inversión y periodicidad de cada UF. Inicia en 2025.
- **Gastos de recaudo:**
- **Mantenimiento rutinario:**
- **O&M Túnel de la Quiebra:**
- **Gastos de administración:**
- **Pólizas:**
- **Servicios concesión:**

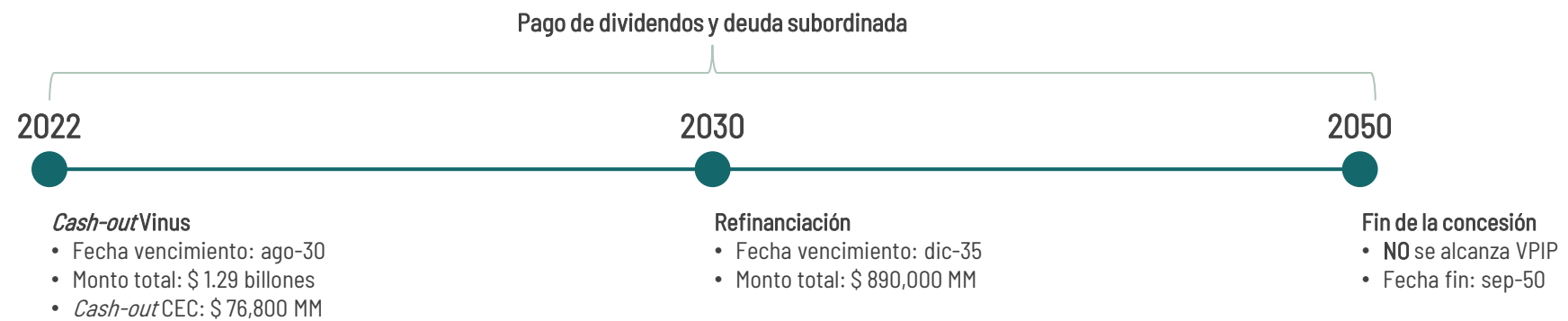
} Información entregada por Vinus.
Según la necesidad de cada UF,
actualización anual con IPC.

Supuestos Financieros (2/2) – Concesión Vías del Nus

Cuentas de reserva

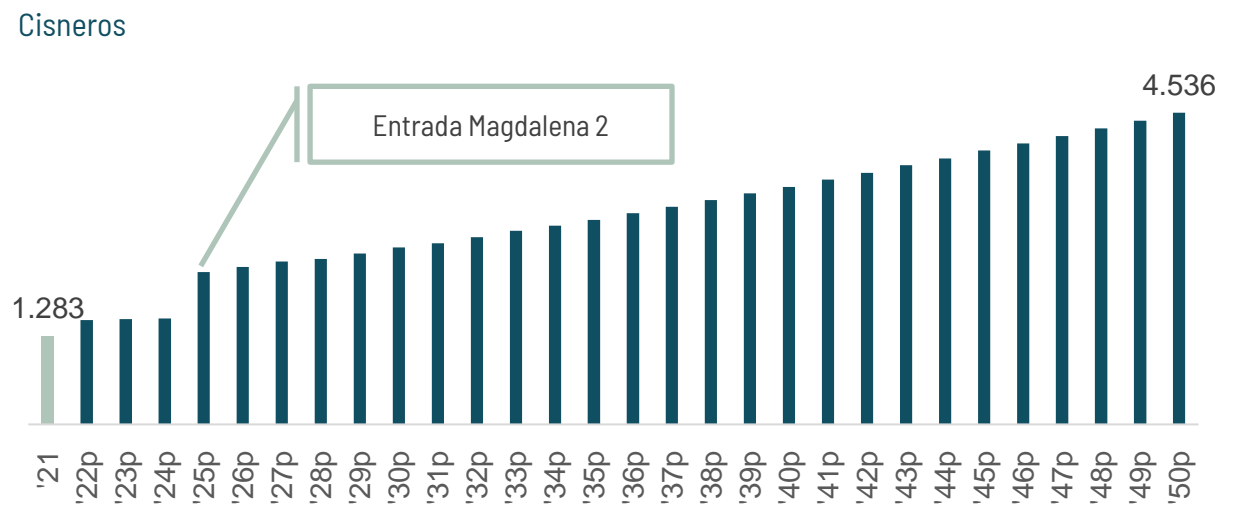
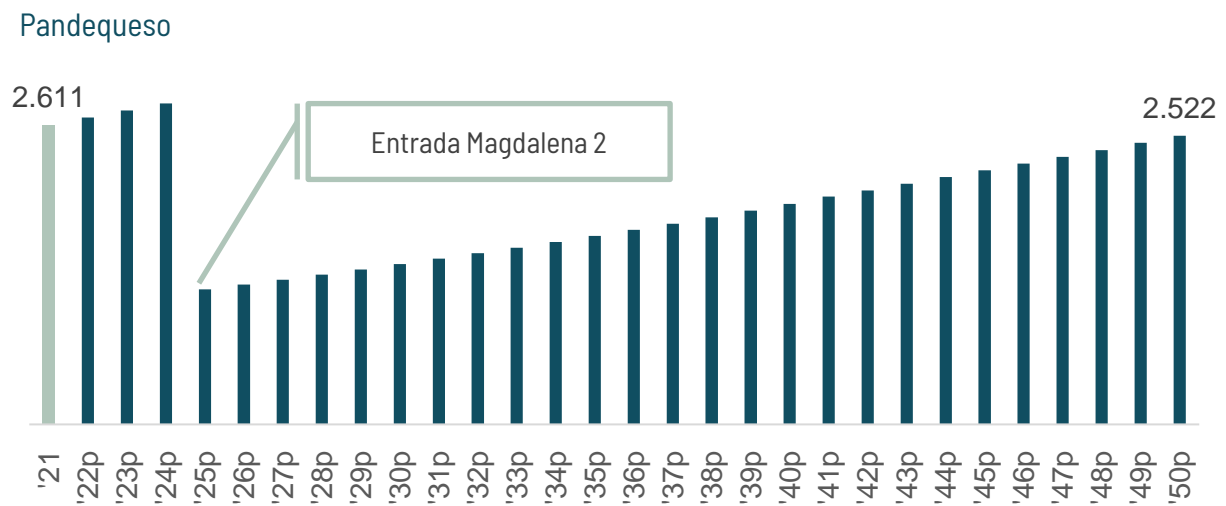
- Cuentas de reserva fondeadas según la necesidad y características de cada una.
- Cuentas de reserva:
 - Cuentas de reserva fondeo CapEx: adquisición de tierras, compensación medioambiental, reubicación de redes
 - Cuentas de reserva ANI: supervisión y auditoría, MASC, soporte contractual
 - Cuentas de reserva endeudamiento: DSRA, O&M, provisión impuesto de renta, cuenta liquidez soporte de ingresos

Hitos importantes flujo de caja



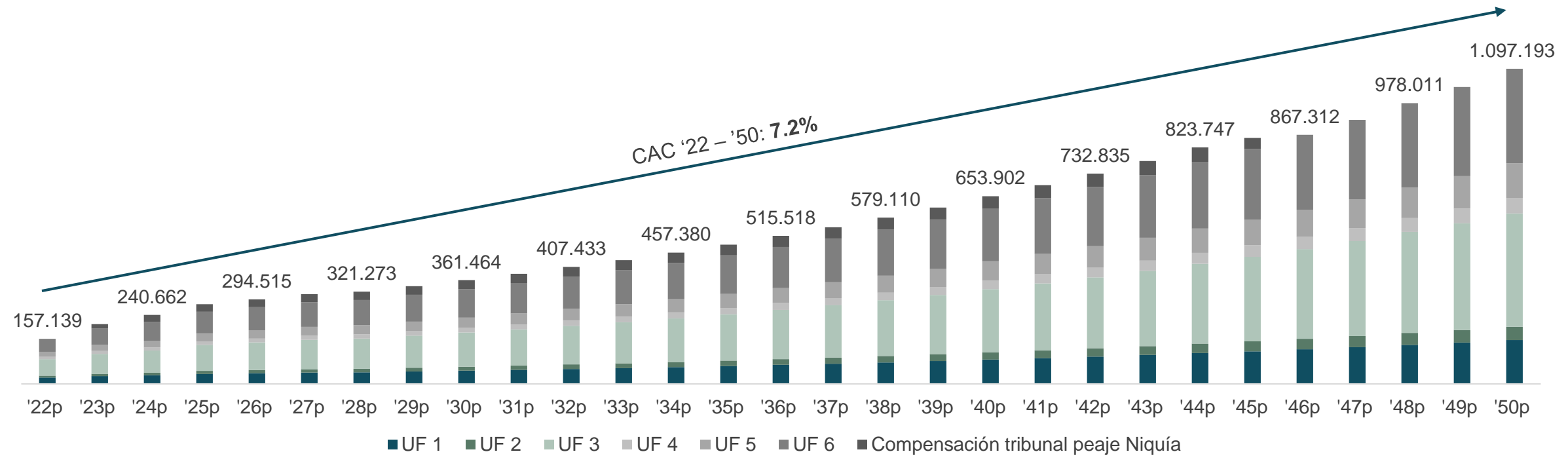
Proyecciones Financieras – Vías del Nus

Tráfico promedio diario por peaje – Categoría I Vehículos / día



Proyecciones Financieras – Vías del Nus

Ingresos por unidad funcional
COP millones



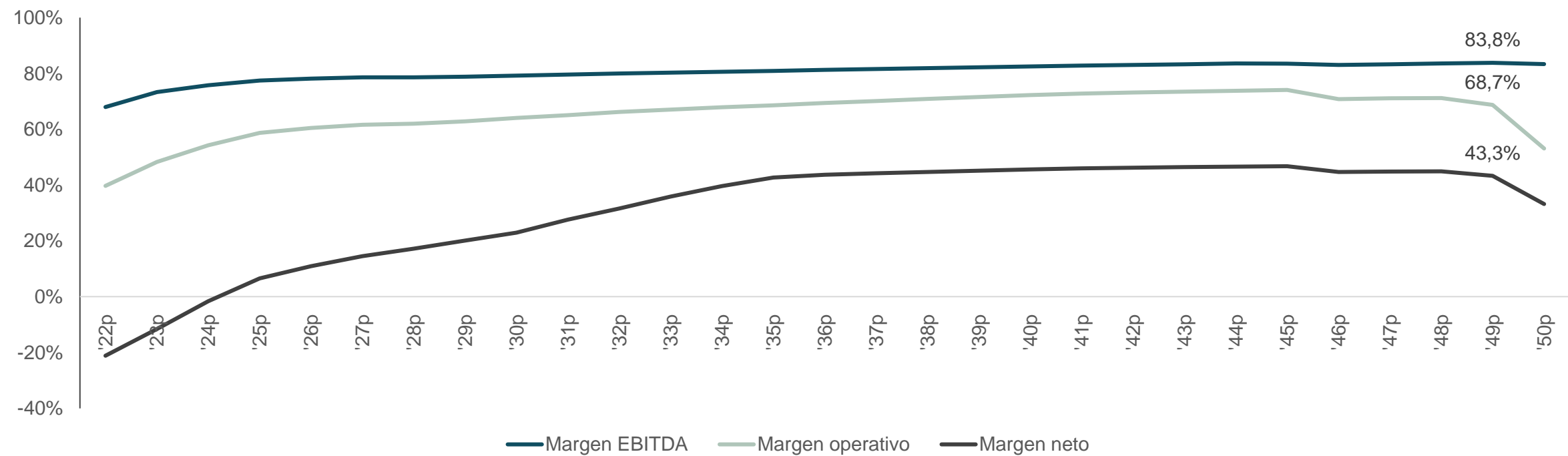
VPIP no es alcanzado en ningún momento del periodo de proyección.

Ingreso por unidad funcional de acuerdo al planteado en el contrato de concesión.

Ingresos acumulados 2022-2050:
COP 16.4 billones

Proyecciones Financieras – Vías del Nus

Márgenes proyectados % de ingresos



Mantenimiento mayor es tomado como mayor valor del activo y amortizado durante la vida de la concesión.

↓ **Márgenes 2050:** amortización total del saldo pendiente por amortizar de los mantenimientos mayores.

Estabilidad en margen EBITDA y operativo a partir de 2025, tras la entrega de la concesión Magdalena 2.

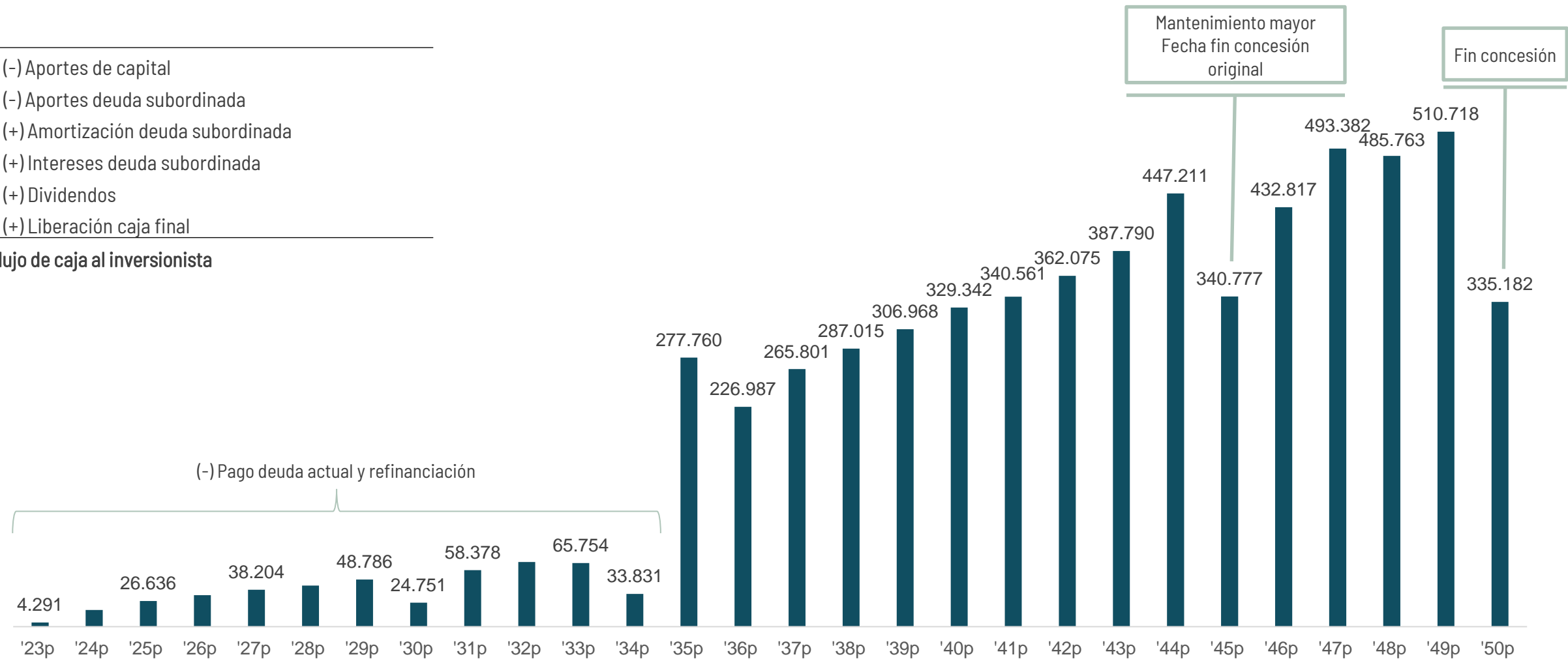
Flujo de caja al inversionista – Vías del Nus

Flujo de caja al inversionista

COP millones

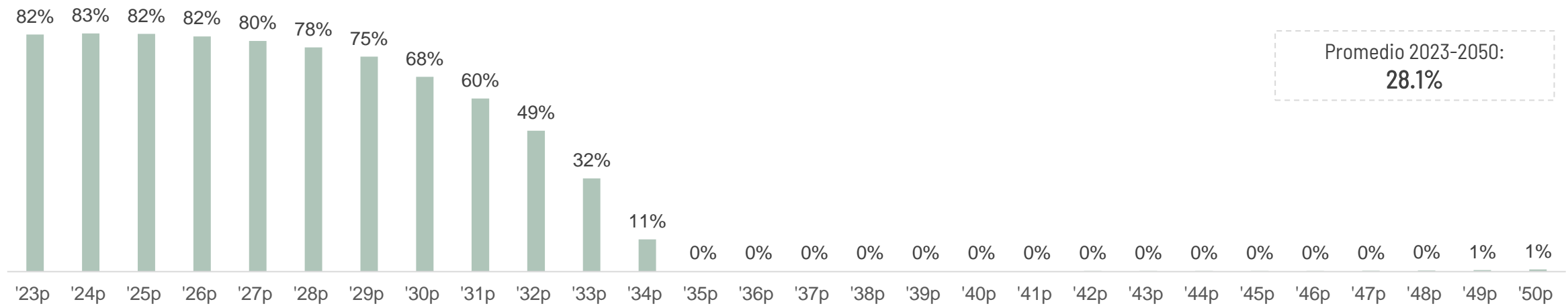
- (-) Aportes de capital
- (-) Aportes deuda subordinada
- (+) Amortización deuda subordinada
- (+) Intereses deuda subordinada
- (+) Dividendos
- (+) Liberación caja final

Flujo de caja al inversionista

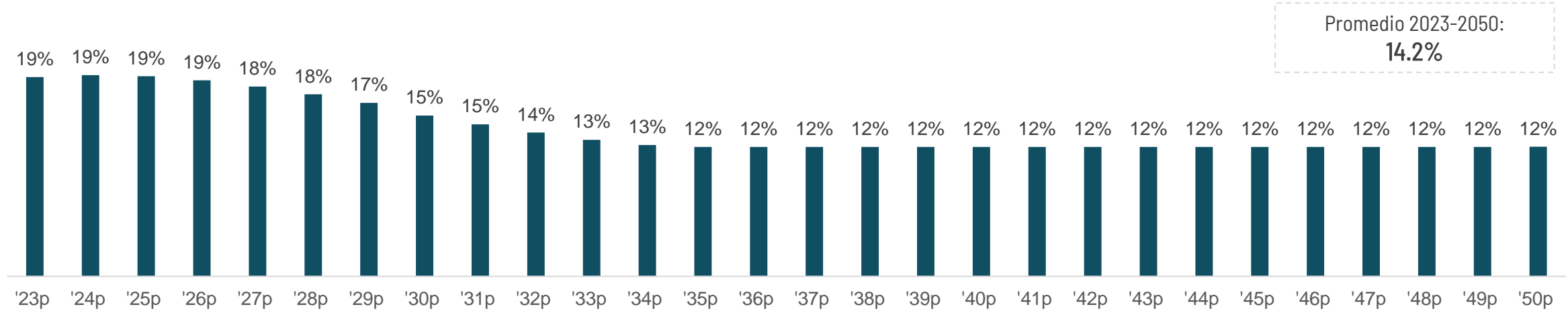


Construcción Tasa de Descuento- Vías del Nus

Estructura de capital real (D/D+E)

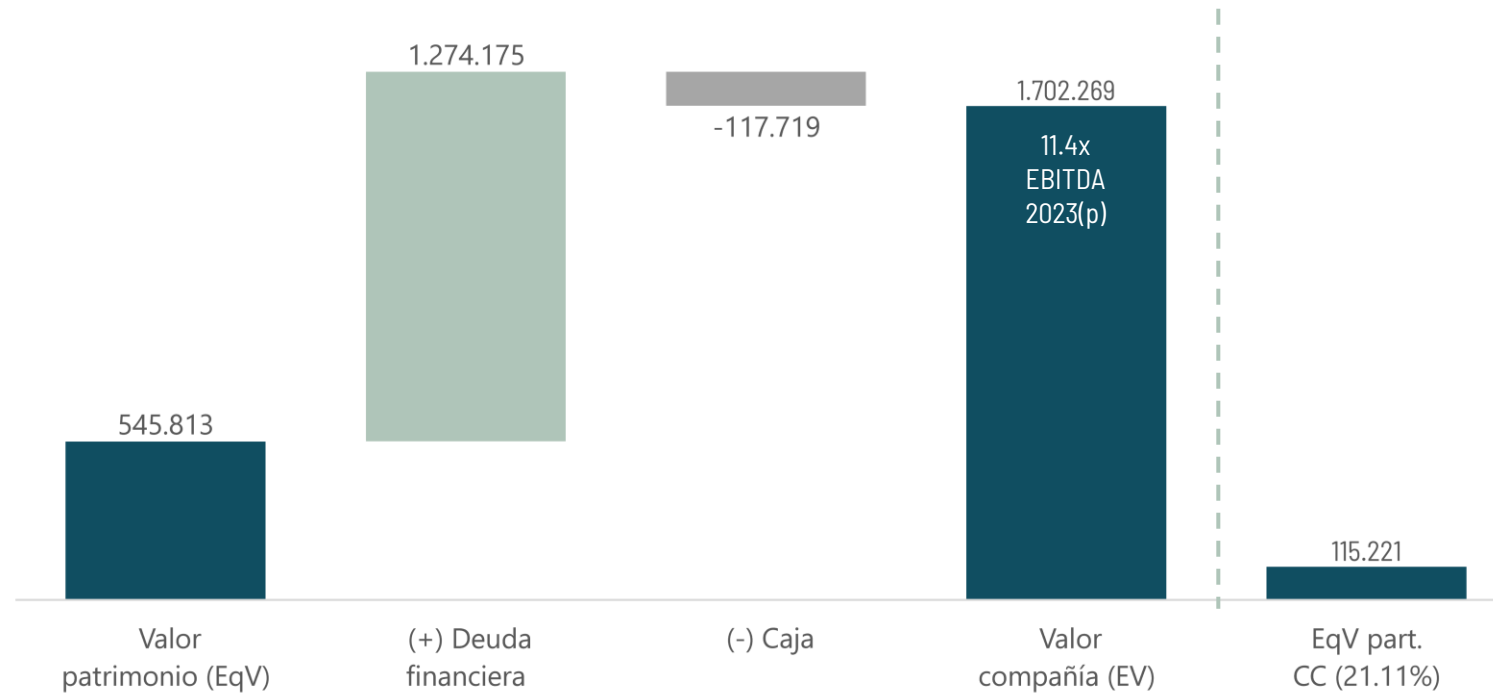


Costo del patrimonio - Ke (COP)



Valoración – Vías del Nus

Valoración por Descuento de dividendos
COP millones

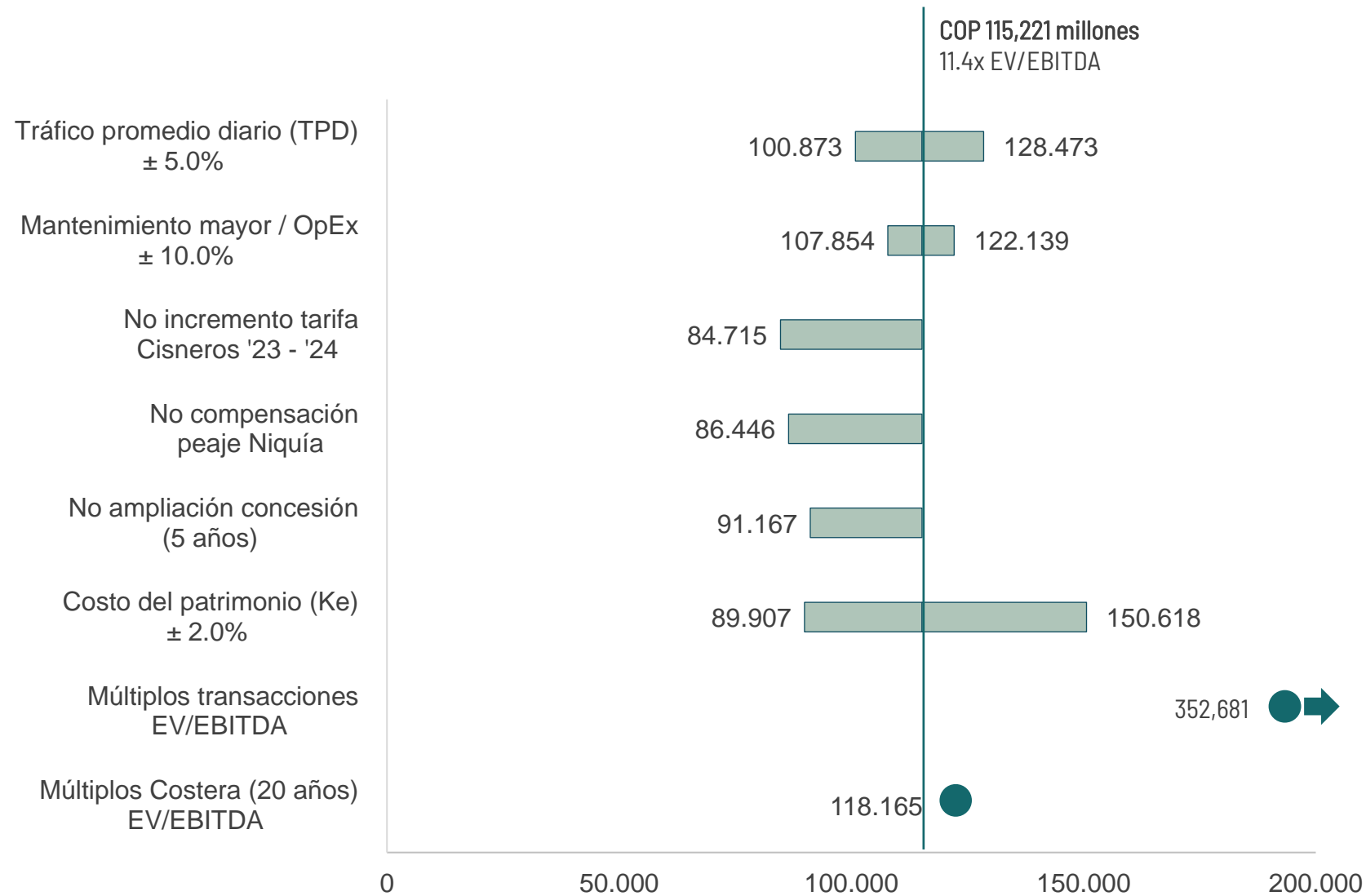


La participación de CEC en Vinus (21.11%) rondaría los COP 115.000 millones.

Rango de Valor – Vías del Nus

Sensibilidades Valor del Patrimonio de CEC (EqV)

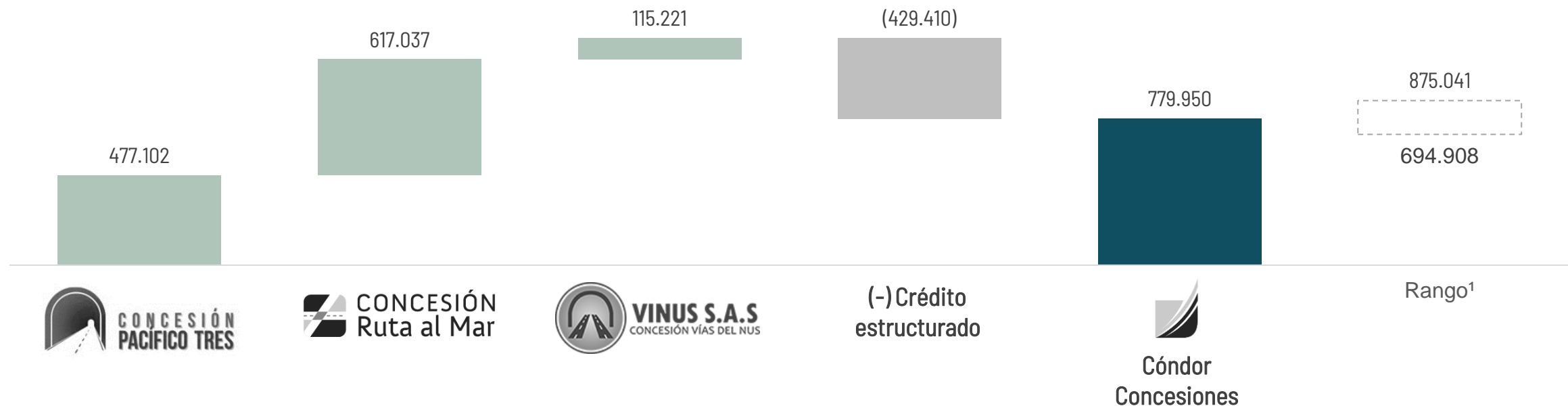
COP millones



EV/EBITDA	
Min	Max
11.0x	11.8x
11.2x	11.6x
10.4x	N/A
10.5x	N/A
10.6x	N/A
10.6x	12.5x
	18.9x
	11.5x

Valoración – Concesiones Construcciones El Cóndor

Suma de partes | Valor del patrimonio (EqV)
COP millones



El valor consolidado de las Inversiones de Construcciones El Cóndor (Concesiones) oscilaría entre COP 695.000 – 875.000 millones

¹ Rango de valor corresponde a sensibilidad $\pm 1.0\%$ Ke.

Contenido

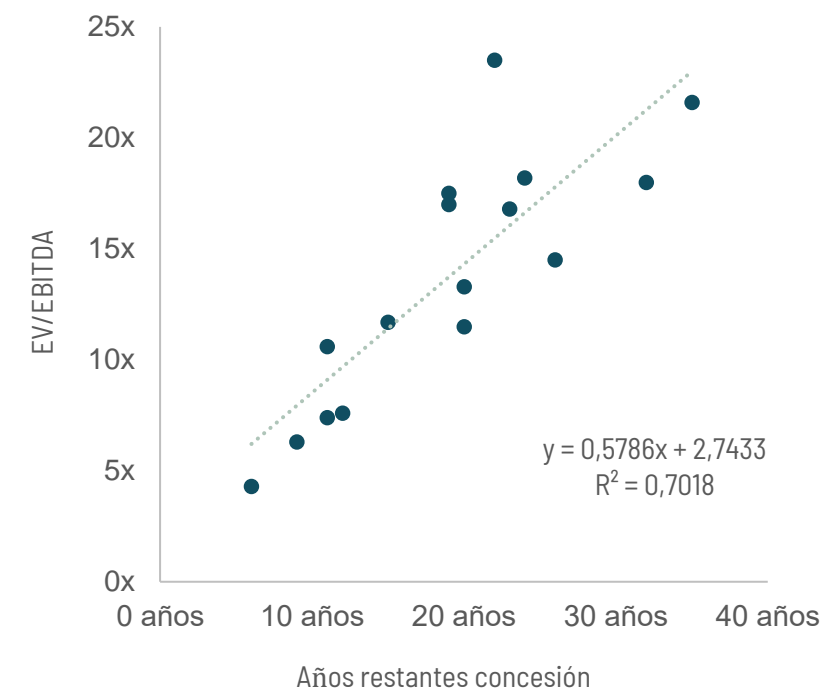
- 1 Introducción
- 2 Metodología de Valoración
- 3 Resultado de la Valoración
- 4 Proyecciones Financieras
- 5 Anexos**

Múltiplos de Transacciones

Transacciones recientes | Concesiones viales

Fecha	País	Compañía Adquirida	Comprador	EV/EBITDA	Años restantes
Nov-19	Chile	Valles del BioBio & Rutas del Desierto	DIF Capital Partners	14.5x	26 años
Oct-19	Colombia	Concesión Costera	ISA Intervial	11.5x	20 años
Oct-19	México	Red de Carreteras de Occidente	Abertis/GIC	13.3x	20 años
Jan-19	Chile	Vespucio Norte	Frontal Trust	17.5x	19 años
Dec-18	Chile	Paquete Michoacan	PINFRA	18.2x	24 años
Oct-18	México	Guadalajara-Tepic	OTPP & CPPIB	16.8x	23 años
Jun-17	México	OHL Mexico	Magenta Infrastructure	18.0x	32 años
Oct-16	México	Organización de Proyectos de Infra.	IFM Global Infrastructure	21.6x	35 años
Oct-16	Chile	Abertis Chile	ADIA	10.6x	11 años
Apr-16	Brasil	Arteris	Abertis/Brookfield	6.3x	9 años
Jan-16	Chile	Autopista Central	Abertis Infrastructure	17.0x	19 años
Dec-15	Brasil	Ecorodovias	Gavio (SIAS & ASTM)	7.4x	11 años
Jun-15	Chile	Infraestructura Dos Mil	Abertis	4.3x	6 años
May-14	Chile	Invin	Abertis	11.7x	15 años
Aug-13	Brasil	Arteris	Participes en Brasil	7.6x	12 años
Jan-10	Chile	Autopista Central	AlmCo	23.5x	22 años

Regresión EV/EBITDA vs. Años concesión



En concesiones viales con vida finita, es fundamental ponderar los múltiplos comparables por los años restantes de la concesión

Para aplicarlos a P3, RAM y Vinus se debe tener en cuenta los años restantes de concesión y aplicar el múltiplo correspondiente

Fuente: Información suministrada por Construcciones El Cóndor S.A.; cálculos internos.

Fuente: Yahoo Finance, 15 de febrero 2021

Definiciones

Beta: medida de la volatilidad de un activo con relación al mercado.

CAGR: *Compound Annual Growth Rate* - Tasa de Crecimiento Anual Compuesto.

Capex (*Capital Expenditures*): inversiones de capital.

CAPM: (*Capital asset pricing model*).

Crecimiento a perpetuidad, g: crecimiento del flujo de caja a perpetuidad después del periodo explícito de proyección.

EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*): utilidad antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones.

EMBI: Emerging Markets Bond Index.

Equity: patrimonio.

EqV (*Equity Value*): valor patrimonio.

EV (*Enterprise Value*): valor compañía.

FCE: Flujo de caja al inversionista.

FCL: Flujo de caja libre.

Kd: costo de la deuda.

Ke: costo del equity.

Opex (*Operational Expenditures*): gastos operacionales.

Overhead: estructura corporativa.

P/BV: relación (price to book value) relación precio/valor en libros.

PP&E: propiedad planta y equipo.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*): Promedio Ponderado del Costo de Capital.

Contactos

SERGIO RESTREPO ISAZA

Socio

Exponencial Banca de Inversión S.A.S.

srestrepo@exponencial.com.co

Tel.: (57)(604) 448 1306

DANIEL ISAZA HNESTROZA

Socio

Exponencial Banca de Inversión S.A.S.

disaza@exponencial.com.co

Tel.: (57)(604) 448 1306

ANA CRISTINA GOMEZ ARANGO

Directora de Infraestructura

Exponencial Banca de Inversión S.A.S.

acgomez@exponencial.com.co

Tel.: (57)(604) 448 1306

Disclaimer

Este documento fue preparado por Exponencial (el “Asesor”) con información suministrada por Construcciones El Cóndor S.A. (“CEC” o la “Compañía”). Toda la información obtenida es considerada veraz. Los receptores de esta presentación aceptan que el Asesor no ha verificado de manera independiente esta información y que, por lo tanto, no asume frente a tales receptores o frente a terceros, ninguna responsabilidad asociada a la veracidad, exactitud o integridad de tal información, ni asume responsabilidad por el uso, análisis, razonamientos o conclusiones que se puedan derivar de tal información. El Asesor no asume ni asumirá responsabilidad alguna derivada de alguna inconsistencia, omisión o cualquier otro error que posea tal información.

Este documento puede contener proyecciones y expectativas del futuro obtenidas de las fuentes mencionadas, las cuales involucran elementos significativos de juicio subjetivo y de análisis que reflejan varios supuestos concernientes al desempeño futuro de CEC. Debido a que los juicios, análisis y supuestos están sujetos a incertidumbres económicas, competitivas y del negocio más allá del control del Asesor, no puede garantizarse que los resultados de la Compañía serán de acuerdo con las proyecciones y expectativas futuras incluidas en esta presentación.

Este documento se presenta únicamente con carácter informativo y por tanto no constituye una recomendación u opinión de el Asesor en relación con la conveniencia o inconveniencia de una eventual transacción o negociación, ni involucra ninguna opinión legal, contable o tributaria. El receptor (i) declara y garantiza que cualquier análisis o decisión que tome será bajo su exclusiva responsabilidad después de haber evaluado bajo su propio criterio todos los riesgos, beneficios y condiciones de la respectiva transacción, (ii) se compromete a no utilizar este material para fines distintos de la evaluación de la información presentada, (iii) se compromete a no distribuir este material a ninguna otra persona y entidad, en forma parcial o total (fotocopiar, reproducir o transmitir por cualquier vía), en cualquier tiempo, sin la previa autorización escrita del Asesor y (iv) garantiza mantener bajo reserva y con carácter confidencial toda la información contenida en ella.

exponencial

Banca de Inversión

Calle 11 A No. 31 A -89

Oficina 301. El Poblado

Teléfono: (57+604) 448 1306

Medellín, Colombia

www.exponencial.com.co

