

Enka | Entrega de Notas 1T22

Fuertes vientos tocan la compañía

Enka publicó resultados financieros NEUTRALES durante el 1T22. La utilidad neta se mantuvo en niveles de 2021 (máximos históricos) a pesar de las presiones que el panorama internacional en cuanto a incrementos de los precios del crudo, tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania y las dificultades en la cadena de suministros que han ejercido en los costos operativos de la compañía. En esta medida, el rubro neto incrementó un 9,4% A/A, sin embargo, el Margen EBITDA trimestral presentó una contracción -397 pbs A/A, reflejando una desaceleración producto de un inventario a mayor costo. Asimismo, el Margen Neto trimestral se contrae en más de 100 pbs T/T y A/A, tras asumir la mayor carga por gastos financieros y pérdidas en el método de participación. Así las cosas, los indicadores operativos comienzan a reflejar el retador panorama internacional para los emisores colombianos en general y del sector retail. Finalmente, el nivel de endeudamiento neto continúa en niveles saludables, mientras continuaremos atentos al desarrollo del proyecto PET B2B.

Hechos relevantes

- La **utilidad neta trimestral presentó un crecimiento del 9,4% vs el 1T21**, principalmente explicado por el incremento en ingresos superior al 10% T/T y A/A **gracias al aumento de precios para sopesar las presiones en costo del nuevo inventario, asimismo como, la mayor devaluación del COP respecto al USD en comparación al año anterior**, considerando que a pesar de que el 53% de las ventas se realiza en Colombia, la determinación de precios se realiza en USD para cada uno de los productos. Por otro lado, el volumen de ventas se mantuvo relativamente estable vs 1T21 y 4T21. **Sin embargo, los márgenes operativos del trimestre comienzan a reflejar la retadora dinámica internacional**, donde la presión de los costos de materias primas junto con las dificultades en la cadena de suministro presionan el costo del inventario de la compañía, en esta medida, **el Margen EBITDA decrece más de 300 pbs A/A**, así como, el margen Neto que asume la carga de la financiación para el nuevo proyecto de PET B2B y pérdidas en el rubro por método de participación cae en más de 100 pbs T/T y A/A. **Así las cosas, consideramos un desempeño operativo trimestral neutral, que percibe un panorama retador a lo largo de este año.**

- El **negocio de textiles e industriales** (aporta el 56% en promedio desde 2017 al EBITDA) **presentó una buena dinámica**, donde destacamos el incremento de ingresos en un 51% A/A **gracias al importante aumento de los precios internacionales, asimismo, el positivo ambiente de demanda del mercado de Estados Unidos** y la recuperación de Brasil (segmento de hilo industriales). El segmento de filamentos creció en volumen un 6% A/A gracias a las exportaciones en Argentina y Brasil, que compensaron la reactivación del mercado asiático.

- En relación al **proyecto PET B2B**, según la compañía, el proyecto ha estado cumpliendo tanto en presupuesto como en cronograma y acumula una inversión de COP 59.625 MM al 1T22, por lo que el endeudamiento neto ha incrementado a 0,6x (0,14x al 4T21). De esta manera, **en un escenario base asumiendo un EBITDA en periodos prepandemia (2019) y que entre el 60% - 70% del proyecto provendría de bancos, el indicador incrementaría y presionaría a través de los gastos financieros la utilidad neta de la compañía.**

6 de junio de 2022

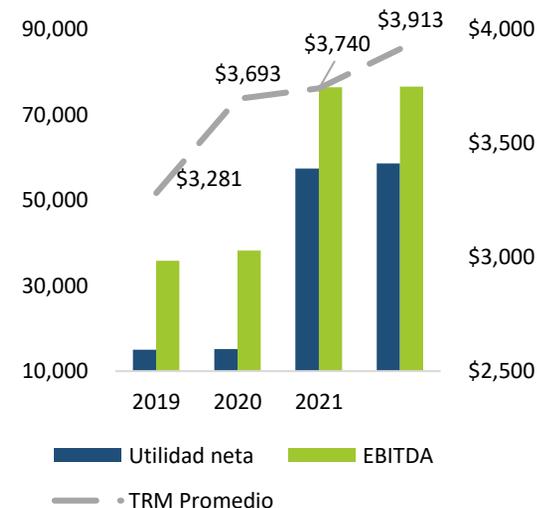


Información especie

Cifras en COP

Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	0,25
Último Precio	COP 21
YTD (%)	+2,9%
DVD Yield	1,5%

Gráfica 1. EBITDA 12 Meses vs Utilidad neta 12 Meses (COP MM)



Fuente: Estados financieros Enka. Tasa de cambio – Banco de la República.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	ENKA				
	1T21	4T21	1T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	\$113,606	\$138,079	\$155,780	12.8%	37.1%
EBITDA	\$17,014	\$15,032	\$17,138	14.0%	0.7%
Utilidad Neta	\$12,608	\$14,952	\$13,794	-7.7%	9.4%
Margen EBITDA	15.0%	10.9%	11.0%	11	-397
Margen Neto	11.1%	10.8%	8.9%	-197	-224

Alejandro Ardila
Analista de Sector Financiero
alejandros.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- **A lo largo de este trimestre la compañía ha observado una dinámica operativa similar al 1T22. Sin embargo,** se observan dificultades en el mercado local y de Brasil en el segmento de filamentos, mientras que, las demás líneas de negocio mantienen una operación similar a lo observado en los trimestres anteriores.
- La compañía comentó que ante las variaciones de tasa de cambio, **Enka cuenta con coberturas de caja, gracias a que los precios están determinados en USD**, por lo que la compañía normalmente busca cubrir el diferencial en tipo de cambio.
- **La compañía comentó que dependiendo de la dinámica de China**, que es el principal abastecedor del mercado, y la coyuntura actual, **se determinarían estrategias de incrementos de precios**, mientras que Enka continúa focalizando su atención en el manejo del inventario para atender la demanda.

CRITERIOS ESG:

- A través de **su filial Eko Red, opera el proyecto Reciclave con el objetivo de incrementar la tasa de recolección** y aprovechamiento de los residuos sólidos en las Islas de San Andrés y Providencia.
- La iniciativa de **Reciclave consiste en el refuerzo de las capacidades logísticas, operativas y administrativas de organizaciones y recicladores de oficio de las islas** para dignificar su labor y hacerla más eficiente. De esta manera, se han entregado kits de dotación, motocarros y una lancha que les permitirá ampliar las rutas de recolección, para después trasladar el material al interior del país para su aprovechamiento.
- En 2021, **la compañía logró incrementar la captación de residuos en un 82% A/A**, reciclando alrededor de 740 mil toneladas de PET.
- Por otro lado, **Enka logró recuperar 66 toneladas de materiales aprovechables como PET**, cartón, plásticos, aluminio, entre otros.