

Enka publicó resultados financieros NEUTRALES durante el 4T21. La operación de la compañía en el 4T21 se vio afectada por un mayor nivel de costo de los inventarios y materias primas que presionó desde el margen bruto la operación, pasando de 22% en el 3T21 a 18% en el 4T21. Lo anterior, aunado a un menor nivel de ingresos respecto al 3T21, que normaliza los niveles del rubro dado los efectos no recurrentes en trimestres anteriores y aumentó 4,4% vs 4T20. Finalmente, la utilidad neta trimestral aumentó 13% T/T y 15% vs 4T20 (COP 15 mil MM), favorecida por el rubro de impuestos. A nivel anual, el 2021 fue un año excepcional en medio de un panorama internacional agitado, donde la tasa de cambio, un mejor ritmo de la demanda y una buena gestión del inventario expandieron los márgenes operacionales, llevando a que la utilidad neta se ubicó en COP 57,4 mil MM (COP 15,1 mil MM en 2019). Finalmente, el panorama de este año es neutral dado las dificultades en la cadena de suministros, el incremento en el costo de materias primas y las presiones inflacionarias que se podrían compensar en los ingresos gracias a la tasa de cambio.

Hechos relevantes

• **Desaceleración del crecimiento:** La utilidad neta trimestral se ubicó en COP 15 mil MM, un 13% y 15% por encima del trimestre anterior y del 4T20, respectivamente, favorecido principalmente por el rubro de impuestos. Por otro lado, a nivel operacional el EBITDA disminuyó un 38% T/T aunque por encima del 4T20. El comportamiento trimestral, dado un menor nivel de ingresos que se explicaría por un menor nivel del volumen de ventas en el trimestre, considerando que el 4T21 estuvo dominado por una mayor devaluación promedio del COP y precios estables. Asimismo, **dado el consumo de inventario de menor costo en los trimestres anteriores, junto con, el incremento en el costo de fletes y materias primas, los costos operacionales presionaron el margen bruto, pasando de 22% en 3T21 a 18% en 4T21, buscando así una normalización de la operación,** tras unos trimestres fuertemente favorecidos por la devaluación de la tasa de cambio, un inventario de menor costo y problemas en la cadena de suministros a nivel internacional que afectó competidores y favorecieron la atención a otros mercados.

• **Cerrando un año estrella:** La compañía cierra el 2021 con un desempeño excepcional, marcando cifras récord históricas donde el nivel de ingresos operacionales alcanza los COP 535,8 mil MM, superando vía tasa de cambio y atención a otros mercados los niveles presentados en 2019 (+33%). Lo anterior, aunado a la buena gestión en inventarios que permitieron la venta de productos de menor costo durante los primeros trimestres del 2021 que favoreció los márgenes operacionales durante la mayor parte del año, de manera que el margen EBITDA cierra en 14,3% (8,9% en 2019). Asimismo, el bajo nivel de apalancamiento neto (0,15x) y las provisiones en impuestos permitieron que la mayor parte de la ganancia operativa se convirtiera en utilidad neta. De esta manera, el rubro neto cerró el año de acuerdo a nuestras expectativas, ubicándose en COP 57 mil MM (COP 15 mil MM en 2019).

• De esta manera, **para este año consideramos que el ambiente internacional es retador para la compañía, considerando las continuas dificultades en la cadena de suministros, el incremento en el costo de materias primas y las presiones inflacionarias.** Así las cosas, esperaríamos una paulatina normalización de la actividad, aunque esto, podría verse compensado a medida que la nueva planta entre en operación. Por otro lado, consideramos que la tasa de cambio podría continuar teniendo un rol relevante en la operación.

Resumen resultados financieros

	ENKA				
	Cifras en COP MM	4T20	3T21	4T21	Var % T/T
Ingresos Operacionales	104.542	156.209	138.079	-11,6%	32,1%
EBITDA	14.400	24.322	15.032	-38,2%	4,4%
Utilidad Neta	12.961	13.229	14.952	13,0%	15,4%
Margen EBITDA	13,8%	15,6%	10,9%	-468	-289
Margen Neto	12,4%	8,5%	10,8%	236	-157

11 de marzo de 2022

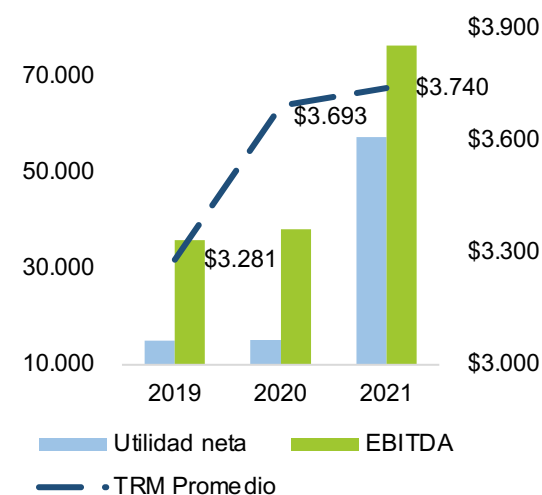


Información especie

Cifras en COP

Recomendación	Subreponderar
Market Cap. (BN)	0,32
Último Precio	COP 26,8
YTD (%)	+6,4%
DVD Yield E*	1,3%

Gráfica 1. EBITDA – Utilidad neta (COP MM)



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

Alejandro Ardila
Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- La compañía destaca que, en **relación de la sensibilidad de la caja ante la devaluación del peso colombiano y el incremento de los precios del petróleo**, esta **se ve favorecida** dado que lo último conlleva a un incremento del costo de los fletes y aranceles de productos importados, asimismo como, los ingresos se ven favorecidos dado el incremento del tipo de cambio producto de que las ventas se encuentran indexadas al dólar.
- Por otro lado, **la compañía considera que bajo la coyuntura actual la consecución y suministro de materias primas es retardadora**, además que, existe un **rezago entre el costo de adquisición de materias primas respecto al costo en el mercado**. De esta manera, en un contexto de altos costos de estos insumos el inventario lo reconoce más adelante, lo que lleva a que en el caso contrario el rubro se vea afectado.
- En relación al proyecto de **la nueva planta**, se espera que esta **inicie operaciones al finalizar el 2022**. Por otro lado, la compañía considera que **el aporte a ingresos y EBITDA dependerá del ritmo de recolección de botellas**. Asimismo, la nueva planta procesará 24.000 botellas al año.
- **Dado el nivel de apalancamiento saludable**, la compañía considera mas factible reducir el nivel **de financiación del proyecto pasando este de 100% al 65%**, al mismo tiempo que, se evalúan oportunidades en proyectos de reciclaje de diferentes plásticos al PET.

CRITERIOS ESG:

- La **construcción de la nueva planta de reciclaje de PET Botella-a-Botella** duplicará la capacidad instalada y se espera iniciar operaciones a finales del 2022. Avance en los principales hitos:
 - Proveedores maquinaria principales: inicio de fabricación de la línea de lavado.
 - Adecuación de áreas: etapa al 100%, finalizada en el mes de mayo.
 - Bodega: avanza en un 60% la construcción de bodega de 2.500 m² para el almacenamiento de producto terminado.