

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

21 de mayo de 2018

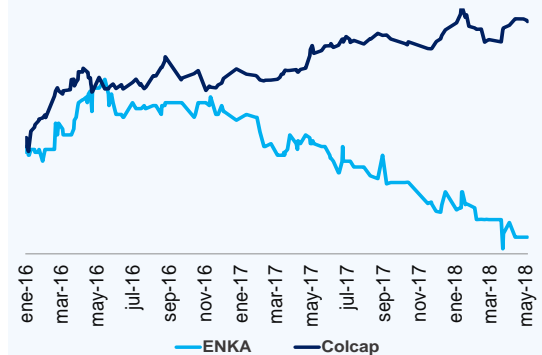
Consideramos los resultados financieros de ENKA como NEGATIVOS. En medio de una leve contracción trimestral en el 1T18 (-2% T/T), los ingresos presentaron un crecimiento del 8% A/A, jalonados tanto por mayores precios internacionales de materias primas como por una mejor dinámica de las exportaciones, pese a la revaluación del USDCOP. Por su parte, el comportamiento de la divisa tuvo efectos a la baja sobre el EBITDA, cuyo margen se contrajo a nivel anual y trimestral hasta el 5,5%. Sumado a lo anterior, una disminución en los márgenes operacionales, junto a los efectos por impuestos diferidos, llevaron al margen neto al 1,9% (-308 pbs A/A). Estaremos atentos a los de efectos de: **1)** Restricciones de China a la importación de material reciclado, favoreciendo las exportaciones de Enka a Brasil; **2)** La aplicación del acuerdo AC 72 que permite entrar a Brasil sin aranceles; **3)** La implementación de umbrales de precios para las importaciones textiles en Colombia y; **4)** La legislación colombiana en estudio sobre responsabilidad extendida en plásticos, permitiéndoles profundizar su estrategia de sostenibilidad.

HECHOS RELEVANTES

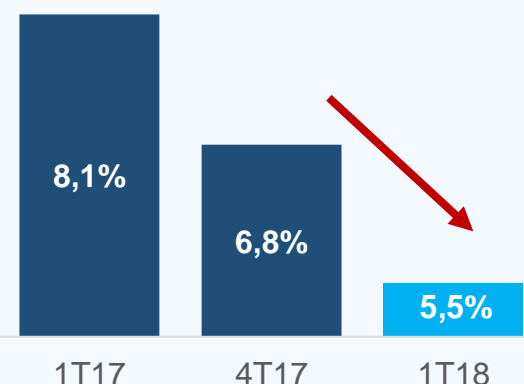
• **Extranjeros jalonan los ingresos:** En medio de una leve contracción trimestral en el 1T18 (-2% T/T) los ingresos presentaron un crecimiento del 8% A/A, jalonados tanto por mayores precios internacionales de materias primas como por una mejor dinámica de las exportaciones, dados nuevos negocios en varios países de Norte y Sur América, compensando una disminución de las ventas en Perú del 36% A/A, generada por una menor demanda por temporada pesquera. Llama la atención el buen comportamiento en los ingresos del negocio verde (+16% A/A con participación del 33%) por mayores precios y demanda de la línea de fibras.

• **Atentos al dólar y el petróleo:** Es importante monitorear la exposición de la compañía al riesgo cambiario, pues pese a que los ingresos estuvieron impactados por su indexación al dólar (exportaciones con participación del 46% en ingresos), el sistema de coberturas cambiarias mitigó este efecto. De igual manera, mayores precios del petróleo repercuten en el desempeño del negocio de Enka, pues estos tienen efectos en la cadena petroquímica, volviendo más atractivo el uso de materias primas recicladas.

Comportamiento de la acción



Margen EBITDA



ENKA

Cifras en COP millones	1T18	1T17	4T17	Var %A/A	Var %T/T
Ingresos Operacionales	91.910	84.822	93.451	8%	-2%
Costo de ventas	81.709	73.756	80.140	11%	2%
Utilidad Bruta	10.201	11.066	13.311	-8%	-23%
Gastos de administración y ventas	9.829	8.972	7.259	10%	35%
Utilidad operacional	1.090	2.799	3.990	-61%	-73%
Utilidad Neta	1.740	4.221	617	-59%	182%
EBITDA	5.059	6.832	6.374	-26%	-21%
Volumen (Toneladas)	14.140	14.506	14.392	-3%	-2%
Margen Bruto	11,1%	13,0%	14,2%	-195 pbs	-314 pbs
Margen Operacional	1,2%	3,3%	4,3%	-211 pbs	-308 pbs
Margen Neto	1,9%	5,0%	0,7%	-308 pbs	123 pbs
Margen EBITDA	5,5%	8,1%	6,8%	-255 pbs	-132 pbs



Omar Suarez
Gerente de Renta Variable

Raúl Moreno
Analista de Acciones

Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director de Investigaciones
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Angela Pinzón
Analista de Renta Fija
Angela.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez
Gerente de Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Lina Cuéllar
Analista de Renta Fija
lina.cuellar@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Raúl Moreno
Practicante
raul.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Mesa Institucional

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda
Gerente Comercial
i.cepeda@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera
Vicepresidente Comercial
ricardo.herrera@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago
Gerente Comercial Cali
gmagdalena@casadebolsa.com.co
Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal
Gerente Fondos de Inversión Colectiva
ccastro@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna
Gerente APTs
diana.serna@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López
Gerente Mercados Globales
oscar.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita
Gerente Divisas y Derivados
andres.angarita@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura.

Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones.

En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos.

Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.