



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

Consideramos los resultados financieros de ENKA como **NEUTRALES CON SESGO NEGATIVO**. A pesar de un incremento en los ingresos en términos anuales (+16%) y trimestrales (+114%), favorecidos por una expansión de las exportaciones (+16% A/A), principalmente a Estados Unidos, Canadá y Argentina, junto a un mejor desempeño en el mercado local, gracias a mayores precios internacionales de las materias primas, los resultados se vieron opacados por un incremento en el costo de ventas (18% A/A) debido a una menor tasa de cambio. De esta manera, los márgenes registraron una contracción en términos anuales, afectados por la menor tasa de cambio, mayores coberturas y mayores gastos de exportación, aunque trimestralmente los márgenes operacionales se mantuvieron estables. A su vez, la compañía registró una pérdida neta afectada por un impacto negativo del impuesto diferido posterior a la reforma tributaria, ya que tiene un menor escudo fiscal debido a una inferior tasa impositiva. Por otro lado, destacar que en julio fue la entrada en operación de la nueva planta de poliolefinas, por lo cual no se ven reflejados en los presentes resultados. Cabe monitorear la normatividad futura de responsabilidad extendida del productor.

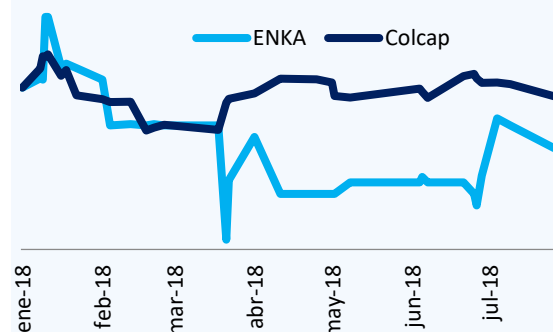
13 de agosto de 2018

### HECHOS RELEVANTES

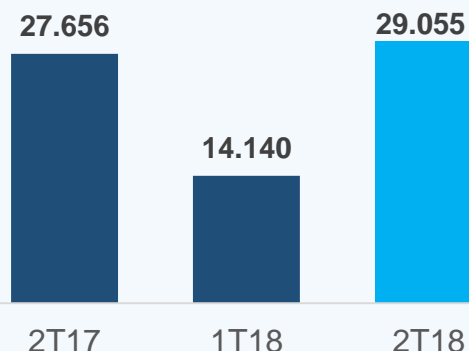
• **Norteamérica y gauchos impulsan los volúmenes:** Los extranjeros continúan jalando los volúmenes anuales (+13%) y trimestrales (+114%), impulsados por una expansión en el mercado estadounidense y canadiense (+119% A/A) principalmente en el segmento de hilos industriales, junto a un crecimiento del mercado argentino, gracias a mejores condiciones macroeconómicas, donde la compañía busca posicionar su línea de filamentos. Por otra parte, disminuyó su presencia en México y Perú para el aprovechamiento de las oportunidades en Brasil y Argentina.

• **Dólar y Reforma Tributaria juegan una mala pasada:** La revaluación de la tasa de cambio de COP 150 impactó el EBITDA de la compañía anualmente debido a un mayor costo de ventas y un mayor gasto de exportación, no obstante, los márgenes operacionales se mantuvieron estables trimestralmente. A su vez, debido a la tasa de cambio, la compañía optó por aumentar los gastos en coberturas, lo que significó una contracción del 48% A/A de la utilidad operacional. Asimismo, esta registró una pérdida neta de COP 999 MM debido a un impacto negativo del impuesto diferido posterior a la Reforma Tributaria.

### Comportamiento de la acción



### Volumen (Toneladas)



### ENKA

Cifras en COP millones	2T18	2T17	1T18	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Operacionales	196.563	169.384	91.910	16%	114%
Costo de ventas	174.232	146.886	81.709	19%	113%
Utilidad Bruta	22.332	22.498	10.201	-1%	119%
Gastos de administración y ventas	20.455	18.315	9.829	12%	108%
Utilidad operacional	2.555	4.960	1.090	-48%	134%
Utilidad Neta	-999	1.951	1.740	-151%	-157%
EBITDA	10.622	12.623	5.059	-16%	110%
Volumen (Toneladas)	29.055	27.656	14.140	5%	105%
Margen Bruto	11,4%	13,3%	11,1%	-192 pbs	26 pbs
Margen Operacional	1,3%	2,9%	1,2%	-163 pbs	11 pbs
Margen Neto	-0,5%	1,2%	1,9%	-166 pbs	-240 pbs
Margen EBITDA	5,4%	7,5%	5,5%	-205 pbs	-10 pbs



**Omar Suarez**

Gerente de Renta Variable

**Raúl Moreno**

Analista de Acciones



# Contactos

## Gerencia de Inversiones

**Alejandro Pieschacon**  
*Director de Inversiones*  
[alejandra.pieschacon@casadebolsa.com.co](mailto:alejandra.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](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

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

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

**Diego Velásquez**  
*Analista de Renta Fija*  
[diego.velasquez@casadebolsa.com.co](mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

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

**Raúl Moreno**  
*Analista de Acciones*  
[raul.moreno@casadebolsa.com.co](mailto:raul.moreno@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

## Mesa Institucional

**Alejandro Forero**  
*Head de acciones Institucional*  
[alejandra.forero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandra.forero@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

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

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

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

## Distribución

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

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

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

**Adda Padilla**  
*Gerente Comercial*  
[adda.padilla@casadebolsa.com.co](mailto: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](mailto:ccastro@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

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

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

**Andrés Angarita**  
*Gerente Divisas y Derivados*  
[andres.angarita@casadebolsa.com.co](mailto: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.