

---

## **Fitch Afirma en B(col) la calificación de la emisión de Bonos de Enka de Colombia S.A.. Revisa la Perspectiva a Negativa**

Miércoles, 9 de Noviembre del 2011, 4:00 PM

---

Fitch Ratings – Bogotá – 9 de noviembre de 2011. Fitch ha afirmado la calificación nacional de largo plazo B(col) a la emisión de bonos ordinarios de Enka de Colombia S.A. (ENKA). Revisa la Perspectiva a Negativa.

La revisión de la perspectiva a negativa refleja el incremento del endeudamiento prospectivo, producto de un ambicioso plan de inversiones de capital de la empresa programado para los próximos dos años. Dicho plan impondrá considerables retos a la empresa, en términos de la eficacia para lograr que las nuevas inversiones deriven en una expansión de la base ingresos y en un mejor control de los costos operativos, que permitan fortalecer la generación operativa, para así no generar deterioros adicionales a los indicadores de protección crediticia de la empresa.

La calificación asignada a la emisión de ENKA refleja la alta volatilidad de la generación de flujo de caja operativo, así como también la vulnerabilidad de los resultados ante movimientos del tipo de cambio y el costo de las materias primas, además de las presiones competitivas en los diversos mercados en donde participa. Asimismo, la calificación también incorpora los aún amplios niveles de liquidez de la empresa y la diversificación de sus ingresos en términos geográficos y por productos.

### **Alta Volatilidad de los Resultados Operativos**

A pesar del incremento en el volumen de ventas e ingresos, el desempeño financiero de ENKA continúa evidenciando la vulnerabilidad de la empresa ante factores como los movimientos del tipo de cambio, la volatilidad en el costo de las materias primas y las fuertes presiones competitivas en los mercados que atiende. Durante los últimos doce meses que cerraron en septiembre del año 2011, la empresa registró un EBITDA de 4.055 millones de pesos, un 1,2% de las ventas y un 30% inferior al obtenido en diciembre 2010 (5.752 millones de pesos). Asimismo, la empresa ha estado registrando flujo de caja operativo negativo desde el año 2009, derivando en incrementos de endeudamiento y reducción en las posiciones de efectivo.

### **Ambicioso Plan de Inversiones de Capital**

Durante los próximos dos años, ENKA planea realizar inversiones de capital por aproximadamente 48 millones de dólares, enfocadas a ejercer un mayor control sobre los costos de energía, así como también para desarrollar una nueva línea de negocio que fortalezca la base de ingresos. Si bien se considera que dichas inversiones son cónsonas con la estrategia de la empresa y podrían contribuir a la obtención de una generación operativa más robusta a largo plazo, la cuantía de la inversión y el endeudamiento asociado imponen retos en términos de la velocidad en que se rentabilicen estas inversiones.

### **Amplios Niveles de Liquidez**

Durante los últimos años, la empresa ha registrado amplios indicadores de liquidez, resultado de los beneficios provenientes del acuerdo de reestructuración financiera. Al cierre de septiembre del año 2011, los niveles de efectivo e inversiones temporales cubrían en 5,95 veces la deuda de corto plazo. Sin embargo, el registro de flujo de caja operativos negativos ha venido reduciendo la posición en inversiones líquidas. Hacia adelante, se espera que el plan de inversiones de capital previsto y el inicio de las amortizaciones de deuda financiera afecten en mayor o menor medida los indicadores de liquidez, dependiendo de la capacidad que tenga la empresa de generar rentabilidad de las inversiones planificadas y robustecer la generación de flujo de caja operativo.

### **Diversificación de los Ingresos**

Las operaciones de ENKA se han beneficiado durante los últimos años por la diversificación geográfica y de productos, lo cual ha permitido recuperar, parcialmente, los volúmenes de venta en sus diversas líneas de negocio, luego de la abrupta reducción registrada en el año 2007. Durante los primeros 9 meses del año 2011, un 38% de los ingresos de la empresa provinieron de exportaciones, constituidos principalmente por productos de la línea de hilos industriales hacia países de Suramérica. Parte de las inversiones de capital proyectadas por la empresa están destinadas a profundizar la diversificación de los ingresos, en términos de productos.

### **Factores Clave**

- Volatilidad en los resultados operativos y las métricas de protección crediticia
- Incremento del endeudamiento prospectivo por inversiones de capital programadas
- Amplios niveles de liquidez
- Diversificación de los ingresos

**Contactos:**

Jorge Yanes  
Director Asistente  
+ 57 1 326-9999 Ext. 1170  
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

Natalia O'Byrne  
Director  
+ 57 1 326-9999 Ext. 1100

Presidente del Comité  
Carlos Ramírez  
Senior Director  
+ 57 1 326-9999 Ext. 1240

**Relación con los medios:** María Alejandra Ortiz, Bogotá, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1310, Email: maria.ortiz@fitchratings.com

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 09 de Noviembre de 2011.  
Acta Número: 2384  
Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de la Calificación: La calificación 'B(col)' Implica una calidad crediticia significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago oportuno depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

Información adicional disponible en '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' y '[www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)'  
Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:  
-- 'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (12 Agosto de 2011);

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)\*: Carlos Ramírez, Julio Ugueto y José Luis Rivas. \*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VINCULO: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TERMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA '[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM)'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGIAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLITICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCION DE 'CODIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.