

RESUMEN

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO

(MXN, al 17/07/2019)
P\$23.54

FLOAT
17.39%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.639

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
49,850

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
49.5

Resultados 2T19

Presión en resultados – Alpek registró una caída en ventas de 8.0% a/a, mientras que los resultados, operativo y neto, así como sus márgenes; estuvieron fuertemente presionados.

Mantienen Guía 2019 – El flujo refleja sólidos resultados operativos t/t, ya que tenemos que considerar una base comparable 2T18 complicada, por lo que la empresa mantiene su guía 2019.

Paraxileno – Derivado de la sobre oferta del Paraxileno y el bajo precio del mismo, la empresa sigue revaluando a la baja sus inventarios, afectando resultados. Se espera que este efecto termine en este trimestre.

Precios del Petróleo – El precio del petróleo aumentó secuencialmente de USD\$63 por barril a USD\$68 por barril del 1T19 al 2T19; sin embargo los precios de referencia del Paraxileno y Polipropileno disminuyeron un 14% y 2%, respectivamente.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

	2T19	2T18	Dif (%)
Ventas	31,425	34,143	-8.0%
Utilidad Operativa	2,098	3,933	-46.6%
EBITDA	3,076	4,649	-33.8%
Utilidad Neta	1,064	2,752	-61.3%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	6.7	11.5	-484
Mgn. EBITDA (%)	9.8	13.6	-383
Mgn. Neto (%)	3.4	8.1	-467

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	14.5x	NA	3.7x	4.7 x
P/VL	1.4x	1.8x	1.3x	1.4 x
VE/EBITDA	6.4x	10.8x	3.9x	4.3 x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	90,192	98,998	134,523	134,627
EBITDA	12,423	7,483	24,087	21,809
Margen EBITDA (%)	13.8%	7.6%	17.9%	16.2%
Utilidad Neta	3,625	-5,487	13,633	10,913
Margen Neto (%)	4.0%	NA	10.1%	8.1%
UPA	1.71	-2.59	6.44	5.15
VLPA	17.50	12.71	18.00	16.9
Deuda Neta	22,123	26,278	37,296	38,275
Deuda Neta/EBITDA	1.78x	3.51x	1.55x	1.76X

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

JULIO 17, 2019

Resultados 2T19

Presión durante el segundo trimestre – La empresa tuvo una caída en el volumen total consolidado de 3% a/a, mientras que el precio promedio del poliéster disminuyó 5% a/a, y el de P&Q 14% a/a. Esto resultó en un decrecimiento en ventas en ambas divisiones, siendo de Poliéster -7.28% a/a y P&Q -15.9% a/a. Como resultado, se dio una baja del 8.0% a/a en ingresos totales para la compañía.

Poliéster – El segmento de Poliéster tuvo un trimestre complicado en su flujo operativo a/a derivado de dos eventos que impactaron al mismo: **1)** devaluación de inventarios y **2)** gastos legales no recurrentes por USD\$1 millón. Así mismo, los resultados incluyen un efecto negativo asociado al arrastre de materia prima, causado por los bajos precios del Paraxileno; se espera que si los precios continúan estabilizándose, los efectos adversos causados no se extenderían para los próximos trimestres.

P&Q – Esta unidad de negocio presento un cargo no-erogable en el flujo operativo por devaluación de inventarios, totalizando así en P\$1,166 millones, una baja del 23.6% a/a. Este resultado estuvo presionado por los cambios en la mezcla de materias primas. Sin embargo t/t aumentó 12.1% derivado de un mayor volumen desplazado de PP.

Flujo Consolidado – Alpek tuvo una disminución en el EBITDA de -33.8% a/a, derivado de ambos negocios. Sin embargo, con base a las sólidas tendencias en los márgenes globales del Poliéster y P&Q en los últimos dos trimestres del año, así como la eliminación de los efectos por devaluación de inventarios de materias primas **Alpek mantiene su guía de resultados para 2019.**

Utilidad Neta – La Utilidad Neta se contrajo 61.3% a/a, pero aumentó 105% contra el 1T19. El resultado t/t fue resultado de una mayor utilidad de operación, un menor resultado financiero negativo, y una menor tasa impositiva.

Inversiones – Durante el trimestre la compañía totalizó inversiones por activo fijo y adquisiciones por un monto total de USD\$38 millones. Alpek avanzó en la construcción de la planta de cogeneración de Altamira, con capacidad de 350 MW. El Capex utilizado también incluye el reemplazo de activos y proyectos menores.

Apalancamiento sin cambios vs 1T19 – El nivel de apalancamiento en USD UDM fue de 2.2x. Ya que en términos absolutos la deuda bajó USD\$116 millones, derivado de una variación en el Capital de Trabajo que impactó positivamente, así como la recuperación de créditos fiscales por parte de Suape /Citepe.

	Variación a/a	
	Poliéster	P&Q
Volumen	-2.7%	-2.1%
Ingresos	-7.3%	-10.6%
Flujo Operativo	-42.1%	-23.6%
Margen Operativo (pb)	-463	-260

Fuente: Reporte trimestral Alpek

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------