

RESUMEN

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO

(MXN, al 17/10/2019)
P\$22.30

FLOAT
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.68

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
47,165

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
42.1

Resultados 3T19

Presión en Resultados – Alpek registró una caída en ventas de 19.7% a/a, así como sus resultados operativo y neto, incluyendo sus márgenes; los cuales estuvieron fuertemente presionados.

No Modifican Guía 2019 – El flujo comparable consolidado refleja un buen resultado operativo t/t con un incremento de 12.6%, pero aún con una disminución a/a (-8.9%). Es importante recordar que la base comparable es complicada por lo que la empresa mantiene su guía 2019.

Paraxileno – Los efectos adversos de la sobreoferta del Paraxileno siguen causando revaluaciones desfavorables en inventarios; sin embargo, el efecto de este trimestre empieza a verse en menor proporción, esperamos que esta tendencia continúe en los siguientes trimestres. Así mismo, el precio del petróleo cayó de USD\$68 por barril a USD\$62 durante el 3T19, por lo que el precio de referencia del Paraxileno cayó 11.32% t/t.



Fuente: Infosel.

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	29,560	36,833	-19.7%
Utilidad Operativa	2,706	4,407	-38.6%
EBITDA	3,743	5,200	-28.0%
Utilidad Neta	976	1,516	-35.6%
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	9.2	12.0	-281
Mgn. EBITDA (%)	12.7	14.1	-145
Mgn. Neto (%)	3.3	4.1	-81

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	4.6 x
P/VL	1.4x	1.8x	1.3x	1.1 x
VE/EBITDA	6.4x	10.8x	3.9x	4.6 x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	90,192	98,998	134,523	127,354
EBITDA	12,423	7,483	24,087	20,352
Margen EBITDA (%)	13.8%	7.6%	17.9%	15.98%
Utilidad Neta	3,625	-5,487	13,633	10,373
Margen Neto (%)	4.0%	NA	10.1%	8.14%
UPA	1.71	-2.59	6.44	4.90
VLPA	17.50	12.71	18.00	19.70
Deuda Neta	22,123	26,278	37,296	41,294
Deuda Neta/EBITDA	1.78x	3.51x	1.55x	2.03

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

OCTUBRE 17, 2019

Resultados 3T19

Presión durante el tercer trimestre – La empresa tuvo una disminución en el precio promedio del 18% a/a por menores precios de materias primas, lo que sumado a una baja del 4.77% a/a en volumen, ocasionaron una disminución en ingresos de 19.7% a/a, y una disminución de Ventas Netas acumuladas de 8% a/a.

Poliéster – El segmento de Poliéster tuvo un trimestre complicado, donde las ventas cayeron 6.44% t/t, derivado de menores precios promedio, efecto que no pudo ser contrarrestado por el ligero aumento en volumen t/t. En el comparativo a/a, los ingresos disminuyeron 19.8% por menor volumen (-4.9% a/a) y precios más bajos de materia primas. El flujo comparable de este segmento disminuyó 11% a/a por un arrastre de materia prima de USD\$18 millones, aunque cabe mencionar que el impacto fue menor que los trimestres pasados, y se espera que la tendencia se mantenga en los próximos meses.

P&Q – Esta unidad de negocio presentó una disminución en ventas de 24% a/a, que se atribuye a la disminución del 20% a/a de los precios de materias primas como el Propileno y Estireno, así como a una disminución del volumen del 5% a/a. El flujo operativo del segmento incluye un cargo no erogable de USD\$4 millones por costo de inventario; ajustando este efecto el flujo comparable se encontró 4% t/t por arriba y 12% a/a por debajo del 3T18.

Flujo Consolidado – Ajustando el EBITDA por un cargo no erogable de USD\$16 millones por costo de inventario y otras partidas no-recurrentes de USD\$3 millones, el EBITDA comparable consolidado disminuyó 8.9% a/a.

Alpek mantiene su guía de resultados para 2019.

Utilidad Neta – La Utilidad Neta se contrajo 35.6% a/a, como resultado de un mayor costo financiero.

Inversiones – Durante el trimestre la compañía totalizó inversiones por activo fijo y adquisiciones por un monto total de USD\$49 millones, las cuales fueron destinadas principalmente a la construcción de la planta de cogeneración de 350 MW en Altamira. Se espera para el cierre de 2019 la venta de sus dos plantas de cogeneración; una vez que la planta de Altamira se haya puesto en marcha y de inicio a la generación de ingresos.

Apalancamiento – El índice de apalancamiento fue de 2.03x, superior al 1.55x registrados finales de 2018, ya que en ese periodo los flujos se vieron favorecidos por márgenes extraordinarios de poliéster. Durante el 3T19, la empresa llevó a cabo una colocación de un bono a 10 años por USD\$500 millones, recursos que utilizará para refinanciar deuda a corto plazo y extender el perfil de vencimiento de deuda de 2.7 a 4.9 años.

	Variación a/a	
	Poliéster	P&Q
Volumen	-4.9%	-5.0%
Ingresos	-20.0%	-24.0%
Flujo Operativo	-35.0%	-21.0%
Flujo Operativo Comparable	-11.0%	-12.0%
Margen Operativo (pb)	-391	-110

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 55 1102 1800

y del Interior sin costo 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

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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