

TRIMESTRAL

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO

(MXN, al 15/02/2023)
P\$28.70

FLOAT
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.743

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
60,791

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
39.2

PRECIO OBJETIVO

P\$30.0 / Var. PO 4.53%

COMPRA

E. Alejandra Vargas Añorve
evargas@vepormas.com
(55) 5625 – 1500

Resultados 4T22

Presión en Resultados – La compañía reportó por debajo de lo esperado, con un volumen aumentó 4.9% a/a, mientras que el Flujo Comparable cayó 14.5% a/a derivado de la normalización de márgenes de referencia de todos los productos, así como por el inicio de nueva capacidad de polipropileno en Norteamérica. Cabe mencionar que durante el trimestre se recuperaron P\$67 millones en deuda de M&G México. En términos anuales el 2022 fue el mejor en la historia en volumen, ingresos y flujo comparable.

Poliéster – Registró un incremento en volúmenes del 9.0% a/a, y a pesar de la normalización de márgenes se presentó un incremento en ventas del 21% a/a. Sin embargo, presentó un retroceso en EBITDA Comparable de 5.6% a/a; derivado de efectos negativos de arrastre de materias primas e inventarios, el EBITDA Reportado decreció 49.3% a/a.

P&Q – Presentó una disminución en volúmenes debido a la caída en la demanda de PP y EPS. Los márgenes de PP decrecieron 32.0% t/t y las ventas en USD decrecieron 24.0% a/a, adicional al arrastre de materias primas negativo.



Fuente: Refinitiv.

	4T22	4T21	Dif (%)
Ventas	48,411	44,664	8.39
Utilidad Operativa	2,193	2,990	-26.7
EBITDA Reportado	3,511	4,132	-15.0
EBITDA Comparable	5,323	6,227	-14.5
Utilidad Neta	742	601	23.5
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	4.53	6.69	-216
Mgn. EBITDA (%)	7.25	9.25	-200
Mgn. Neto (%)	1.53	1.35	18.8

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

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

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023E
P/U	14.2 x	6.1 x	4.3 x	4.4 x	5.7 x
P/VL	1.1 x	1.1 x	1.2 x	1.3 x	1.5 x
VE/EBITDA	6.1 x	3.6 x	3.5 x	3.6 x	4.4 x

Resultados (MXNmill.)	2020	2021	2022	2023E
Ventas	113,989	156,224	212,435	218,326
EBITDA	11,979	21,774	29,178	27,241
Margen EBITDA (%)	10.51	13.94	13.74	12.48
Utilidad Neta	3,123	7,756	13,744	9,918
Margen Neto (%)	2.74	4.96	6.47	4.54
UPA	1.47	3.66	6.49	4.68
VLPA	19.07	20.64	22.14	19.61
Deuda Neta	23,584	25,314	37,627	31,661
Deuda Neta/EBITDA	1.97 x	1.16 x	1.29 x	1.16 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T22

Cifras mixtas – La empresa presentó un incremento en ventas de 8.4% a/a, gracias al aumento en volúmenes de Poliéster, en EBITDA comparable reportaron un decremento de 14.5% a/a.

Poliéster – Presentó un incremento en volúmenes del 9.0% a/a; sin embargo, como consecuencia de una menor demanda de PET, mantenimiento en Brasil y efectos estacionales, cayó 9.0% t/t. Las ventas incrementaron 21.0% a/a en USD y el EBITDA Comparable decreció 5.6% a/a, derivado de la disminución en los márgenes de referencia de poliéster integrado en Asia, que presentaron una variación de -16.0% t/t, así como por menores costos de transporte. Los precios de crudo disminuyeron 11% t/t, por lo que los del Paraxileno también cayeron 8.0% t/t. En términos de flujo reportado el decremento fue del 49.3% a/a, como consecuencia de los efectos negativos por ajuste de inventarios y arrastre de materias primas por la caída del Brent.

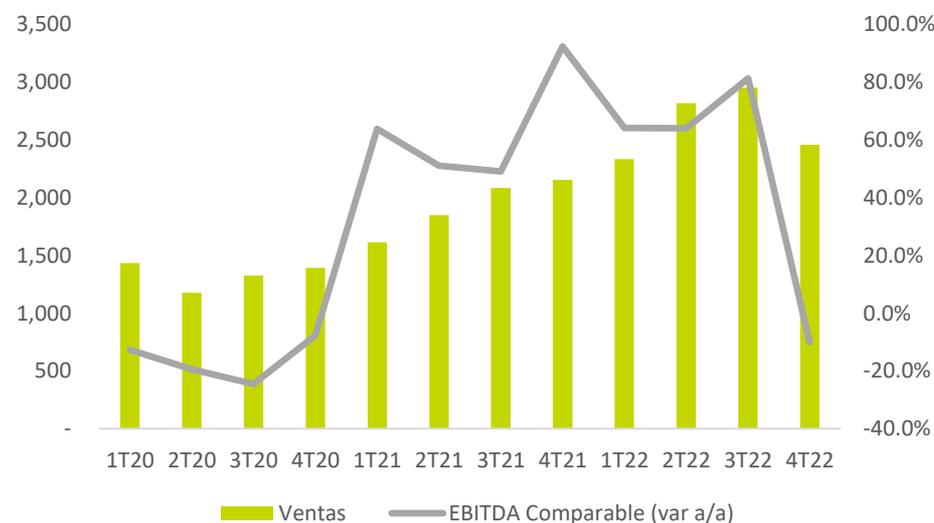
P&Q – En el 4T22 presentaron un decremento en volúmenes de 10.0% a/a por una menor demanda de polipropileno y EPS, así como por el surgimiento de nueva oferta de PP en Norteamérica, adicional a los efectos estacionales. Las ventas en USD decrecieron 24.0% a/a, con un flujo comparable de USD\$120 millones, una caída del 13.0% a/a, lo anterior como consecuencia de la caída en los márgenes de PP del 32.0% t/t. El EBITDA reportado creció 0.9% a/a, continuando con los efectos negativos de arrastre y ajuste de inventarios.

Flujo – El EBITDA Reportado del 4T22 fue de USD\$186 millones lo que representa un decremento del 31.0% a/a, derivado de un ajuste negativo de inventarios por USD\$57 millones y USD\$27 millones de arrastre de materias primas. El Flujo Comparable alcanzó USD\$270 millones, una caída de 10.0% a/a. El retroceso en Flujo comparable fue el resultado menores márgenes de referencia de PET, PP y EPS. El margen del flujo reportado tuvo una contracción de 200 pb, cerrando en 7.3% en el 4T22.

CAPEX – Las inversiones durante el trimestre sumaron USD\$51 millones, destinado principalmente a mantenimientos programados y a la construcción de la planta de CCP.

Apalancamiento – Al cierre del cuarto trimestre del 2022 la deuda neta es de USD\$1,860 millones, un incremento del 52% respecto al 4T21. La razón Deuda Neta /EBITDA al cierre del trimestre sería de 1.29x.

Perspectiva – La compañía estima que los márgenes de referencia de EPS y PET continúen normalizándose, así mismo derivado de la nueva capacidad instalada en Norteamérica, los márgenes de polipropileno se verían afectados.



Fuente: Análisis BX+ con información de la compañía.

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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 ghernandezo@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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 lignonalez@vepormas.com

ALPEK"A": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	14-oct-20	21-jul-21	26-dic-22
Precio objetivo	20.2	29.6	30.0
Recomendación	1	1	1

*Recomendación 1=Compra, 2=Mantener y 3=Venta