

TRIMESTRAL

Controladoras

ALFAA MM

PRECIO
(MXN, al 26/07/2023)
P\$10.11

FLOAT
68.28%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.804

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
48,718

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
75.6

PRECIO OBJETIVO*
P\$20.6 / Var. PO 103.8%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

E.Alejandra Vargas Añorve
evargas@veformas.com
(55) 5625 – 1514 ext. 31508

Resultados 2T23

Trimestre Complicado – Alfa reportó por debajo de nuestro estimado. Las ventas presentaron un decremento de 20.7% a/a, donde el impacto vino por un menor resultado en Alpek por una normalización generalizada de la industria, lo que no pudo ser contrarrestado por un resultado de favorable Sigma con un incremento en ventas de 15.0% a/a, impulsado por un crecimiento en todas las regiones.

Revisión de Guía 2023 – Cabe resaltar que a pesar de la revisión al alza de la guía de Sigma, derivado de la baja en la Guía de Alpek, Alfa ajustó a la baja 5.0% su guía en EBITDA.

EBITDA – Decreció 51.0% a/a, principalmente por una disminución en el Flujo de Alpek, Sigma presentó un incremento en EBITDA comparable de 33.0% a/a.

Utilidad Neta – Se presentó una utilidad neta de P\$165 millones, un decremento de 96.6% a/a, derivado de la caída en el flujo.



Fuente: Refinitiv.

	2T23	2T22	Dif (%)
Ventas	74,788	94,359	-20.7
Utilidad Operativa	4,378	11,223	-61.0
EBITDA	6,537	13,354	-51.0
Utilidad Neta	165	4,863	-96.6
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	5.85	11.89	-604
Mgn. EBITDA (%)	8.74	14.15	-541
Mgn. Neto (%)	0.22	5.15	-493

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	18.3 x	18.3 x	5.2 x	20.9 x	7.3 x
P/VL	1.9 x	1.9 x	1.5 x	1.4 x	2.6 x
VE/EBITDA	5.9 x	5.2 x	4.7 x	5.3 x	4.4 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	263,867	308,060	363,864	337,149	381,482
EBITDA	30,745	37,782	41,380	28,130	45,790
Margen EBITDA (%)	11.7	12.3	11.4	8.3%	12.0
Utilidad Neta	3,929	4,106	11,723	2,332	9,359
Margen Neto (%)	1.5	1.3	3.2	0.7%	2.5
UPA	0.78	0.84	2.39	0.48	1.91
VLPA	7.6	8.0	8.5	7.0	7.8
Deuda Neta	94,804	96,269	94,464	88,367	94,804
Deuda Neta/EBITDA	3.08 x	2.55 x	2.28 x	3.14 x	2.07 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Sigma – La empresa presentó un incremento en ventas del 15.0% a/a en USD, con un ligero incremento en volúmenes de 1.0% a/a. El resultado estuvo impulsado por una demanda resiliente y mejor entorno en términos de costos de materias primas y fortaleza del MXN. En términos de EBITDA presentó un avance de 26.0% a/a. Cabe mencionar que los precios promedio incrementaron 14.0% a/a en respuesta a costos más altos. Los ingresos por región fueron de la siguiente forma: México 21.0% a/a, Latam 10.0% a/a, EEUU 7.0% a/a, y Europa 11.0% a/a. El Flujo incrementó 26.0% a/a en USD; donde por regiones las variaciones anuales son: México +48.0%, EEUU +38.0, Latam +3.0% y Europa -186.0%. Europa se vio afectado por mayores costos de materias primas principalmente. Cabe recalcar que la compañía realizó en la región medidas de ajustes de precios y una reestructura de funciones administrativas.

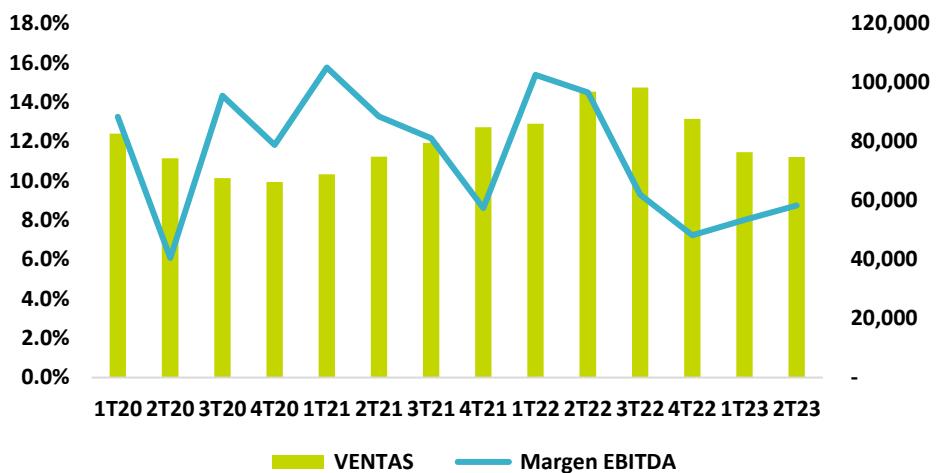
Alpek – Los resultados en MXN presentaron ingresos que decrecieron 35.6% a/a y el EBITDA Comparable 51.8% a/a. Este trimestre se presentaron efectos negativos de arrastre de materias primas e inventarios en Poliéster y P&Q. En el 2T23 el segmento Poliéster presentó una caída en volúmenes de 3.0% a/a, como consecuencia de fletes normalizados y una persistente desconexión entre los precios del Px asiático y norteamericano, con un Flujo comparable que decreció 42.0% a/a. En USD, P&Q vio un decremento de volúmenes del 15.0% a/a, como consecuencia de lo anterior y de un decremento en los márgenes de EPS, las ventas decrecieron 38.0%; así mismo el EBITDA Comparable decreció 52.0% a/a.

CAPEX y Dividendos – Durante el 2T23 realizaron inversiones por USD\$196 millones, impulsados por la adquisición de Los Altos Foods y la planta de carnes frías en Iowa, además de las inversiones realizadas por Alpek en Corpus Christi. Cabe mencionar que también se revisó a la baja la guía en Capex reduciendo la inversión de USD\$622 a USD\$547, es decir 12.0% menor.

Deuda Neta – La compañía presentó en USD una Deuda Neta de USD\$4,994 millones al cierre del 2T23, aumentando 3.0% a/a. En MXN la razón Deuda Neta /EBITDA cerró en 3.14x.

Guía – La empresa disminuyó sus estimados para el año, en donde ahora esperan una baja de 6.0% en ingresos contra el estimado original, mientras que el EBITDA lo esperan ahora en USD\$1,530 mn vs los USD\$1,615 mn estimados, una disminución de 5.0%.

EBITDA y Margen EBITDA



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.veformas.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 acredecir 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@veformas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 elopezp@veformas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@veformas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 g hernandezo@veformas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

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

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 aruz@veformas.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@veformas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@veformas.com

ALFA"A": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	14-abr-21	26-dic-22
------------------	-----------	-----------

Precio objetivo	16.42	20.6
-----------------	-------	------

Recomendación	1	1
---------------	---	---

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