

TRIMESTRAL

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO

(MXN, al 26/07/2023)
P\$17.32

FLOAT
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.559

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
36,686

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
46.2

PRECIO OBJETIVO*

P\$30.0 / Var. PO 73.2%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 2T23

Presión en Resultados – La compañía reportó por debajo de lo esperado, con un decremento en volumen de 5.0% a/a, como resultado de la debilidad en los mercados en las Américas y la influencia de importaciones provenientes de Asia. El Flujo comparable cayó 51.8% a/a derivado de la normalización de márgenes de referencia, principalmente de PET y EPS, así como mayores precios de materias primas.

Poliéster – Registró un decremento en volúmenes del 3.0% a/a, y en USD las ventas presentaron una caída de 16.0% a/a, así mismo presentó un retroceso en EBITDA comparable de 42.0% a/a; derivado de efectos negativos de arrastre de materias primas e inventarios; el EBITDA reportado decreció 74.0% a/a.

P&Q – Presentó una disminución en volúmenes debido a una menor demanda a nivel generalizado del segmento. Los márgenes de PP se mantuvieron sin cambios y las ventas en USD decrecieron 38.0% a/a, los precios promedio de propileno disminuyeron 20% t/t dando un efecto negativo por arrastre y ajuste de inventario.



Fuente: Refinitiv.

	2T23	2T22	Dif (%)
Ventas	36,329	56,398	-35.6
Utilidad Operativa	1,484	9,088	-83.7
EBITDA Reportado	2,642	10,162	-74.0
EBITDA Comparable	3,562	7,395	-51.8
Utilidad Neta	556	6,058	-90.8
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	4.1	16.1	-1203
Mgn. EBITDA (%)	7.3	18.0	-1075
Mgn. Neto (%)	1.5	10.7	-921

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	10.7 x	5.7 x
P/VL	1.1 x	1.1 x	1.2 x	0.9 x	1.5 x
VE/EBITDA	6.1 x	3.6 x	3.5 x	5.0 x	4.4 x

Resultados (MXNmill.)	2021	2022	UDM	2023E
Ventas	156,224	212,435	183,065	218,326
EBITDA	21,774	29,178	14,921	27,241
Margen EBITDA (%)	13.94	13.74	8.15%	12.48
Utilidad Neta	7,756	13,744	3,452	9,918
Margen Neto (%)	4.96	6.47	1.89%	4.54
UPA	3.66	6.49	1.63	4.68
VLPA	20.64	22.14	19.17	19.61
Deuda Neta	25,314	37,627	32,856	31,661
Deuda Neta/EBITDA	1.16 x	1.29 x	2.20 x	1.16 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Cifras negativas – La empresa presentó un decremento en ventas de 35.6% a/a por normalización de márgenes principalmente. En EBITDA comparable reportaron un decremento de 51.8% a/a. Derivado de estos resultados y la perspectiva para el resto del año, se revisó a la baja la guía.

Poliéster – Presentó un decremento en volúmenes del 3.0% a/a, por costos de fletes normalizados y la persistente desconexión entre los precios del Px asiático y norteamericano, impulsando aún más un entorno competitivo. En USD las ventas cayeron 16.0% a/a y el EBITDA comparable decreció 42.0% a/a derivado de mayor oferta. Los precios del Paraxileno incrementaron 1.0% t/t, por otro lado, la desconexión entre los precios norteamericanos y asiáticos se incrementó 7.0%. En términos de flujo reportado el decremento fue del 74.0% a/a, como consecuencia de los efectos negativos por ajuste de inventarios y arrastre de materias primas. Cabe mencionar que cada vez influye más la desconexión de precios del Paraxileno entre NA y Asia, lo que continúa afectando la fijación de precios de paridad de importación.

P&Q – En el 2T23 presentaron un decremento en volúmenes de 15.0% a/a, derivado de una menor demanda en todo el portafolio. Las ventas en USD decrecieron 38.0% a/a, con un flujo comparable de USD\$70 millones, una caída del 52.0% a/a. Lo anterior como consecuencia de la caída en los márgenes de EPS de 10.0% t/t. El EBITDA reportado decreció 65.0% a/a, tomando en cuenta los efectos negativos de ajuste y arrastre de inventarios por el decremento en el precio del propileno t/t.

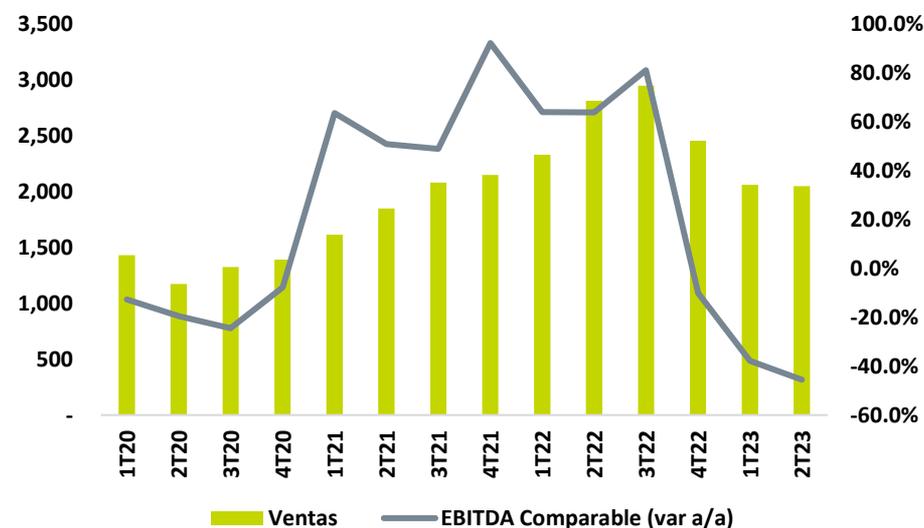
Flujo – El EBITDA Reportado del 2T23 fue de USD\$148 millones lo que representa un decremento del 71.0% a/a. El Flujo Comparable cerró en USD\$201 millones, una caída de 46.0% a/a, derivado de una menor demanda, normalización de márgenes de referencia en PET y EPS, así como la continua normalización de costos de referencia de transporte marítimo.

CAPEX – La compañía decidió actualizar su guía de CAPEX a USD\$300 millones, del monto anterior de USD\$335, derivado de una expectativa menor para el 2S23

Apalancamiento – Al cierre del segundo trimestre del 2023 la deuda neta es de USD\$1,879 millones, un incremento del 6.0% respecto al 2T22. La razón Deuda Neta /EBITDA al cierre del trimestre sería de 2.2x.

Guía – La empresa disminuyó sus estimados para el año, en donde ahora esperan una baja de 5.1% contra su volumen original estimado, mientras que el EBITDA lo esperan ahora en USD\$770 mn vs los USD\$920 mn estimados, una disminución de 16.3%.

Ventas y Var (%) 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.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 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 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