

TRIMESTRAL

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO

(MXN, al 21/10/2020)
P\$15.98

FLOAT
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.832

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
33,848.3

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
32.0

PRECIO OBJETIVO

P\$20.2 / Var. PO +25.93%

COMPRA

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

Resultados 3T20

Volumen Récord – Alpek reportó cifras ligeramente por debajo de nuestro estimado, registrando una caída marginal en ventas de -0.8% a/a, pero presentando volúmenes récord totales, con un incremento del +13.0% a/a derivado de la fuerte demanda de PET y una recuperación en P&Q en la industria Automotriz y Construcción, contrarrestando la disminución del -19.0% t/t en márgenes de poliéster.

Poliéster – Siguen registrando crecimiento récord en volúmenes. Los efectos adversos por ajuste de inventarios se comienzan a revertir este trimestre derivado del incremento en los precios del Paraxileno 12.0% t/t y el crudo. Se registraron menores márgenes de poliéster contra el 2T20, pero en línea con la Guía.

P&Q – Incremento en volúmenes derivado de la recuperación de las industrias a las que provee.

Reestructuración M&G – Como resultado de la reestructuración de M&G, se recuperará una deuda garantizada de USD\$160 millones en los próximos 5 años, de los cuales esperarían USD\$50 millones en 2020.



Fuente: Refinitiv.

MXN	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	29,310	29,560	-0.84
Utilidad Operativa	2,735	2,706	1.06
EBITDA Reportado	3,956	3,743	5.69
EBITDA Comparable	3,536	4,139	-14.6
Utilidad Neta	1,436	976	47.1
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	9.33	9.16	17.6
Mgn. EBITDA (%)	13.5	12.7	83.4
Mgn. Neto (%)	4.90	3.30	160

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	2018	2019	UDM	2020e
P/U	3.7 x	6.7 x	6.6 x	16.9 x
P/VL	1.3 x	1.1 x	0.8 x	1.1 x
VE/EBITDA	3.9 x	4.6 x	4.6 x	6.1 x

Resultados (MXNmill.)	2018	2019	UDM	2020e
Ventas	134,523	119,685	112,413	108,359
EBITDA	24,087	16,366	14,723	11,723
Margen EBITDA (%)	17.9%	13.67%	13.10%	10.82%
Utilidad Neta	13,633	6,605	5,151	1,101
Margen Neto (%)	10.1%	5.52%	4.58%	1.02%
UPA	6.44	3.12	2.43	0.52
VLPA	18.00	19.11	19.09	17.44
Deuda Neta	37,296	25,652	28,619	37,775
Deuda Neta/EBITDA	1.55 x	1.57 x	1.94 x	3.22 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Octubre 21, 2020

Resultados 3T20

Volúmenes récord – La empresa tuvo una disminución en márgenes de poliéster, compensado por volúmenes récord principalmente en el negocio de PET.

Poliéster – Las ventas en este segmento disminuyeron -15.0% a/a debido a menores márgenes de poliéster comparados contra el 2T20, aunque en línea con la Guía, lo que fue compensado gracias a volúmenes récord con un incremento del +15.0% a/a y menores costos de producción. El incremento en volumen se debe a una mayor demanda de PET, como consecuencia de un mayor enfoque en la seguridad e higiene. El flujo reportado fue de USD\$109 millones en el 3T20 disminuyendo -16.0% contra el 3T19, excluyendo un efecto por arrastre (USD\$6 millones positivos) de materia prima y de costos de inventario (USD\$5 millones positivos) el flujo comparable hubiera sido de USD\$95 millones.

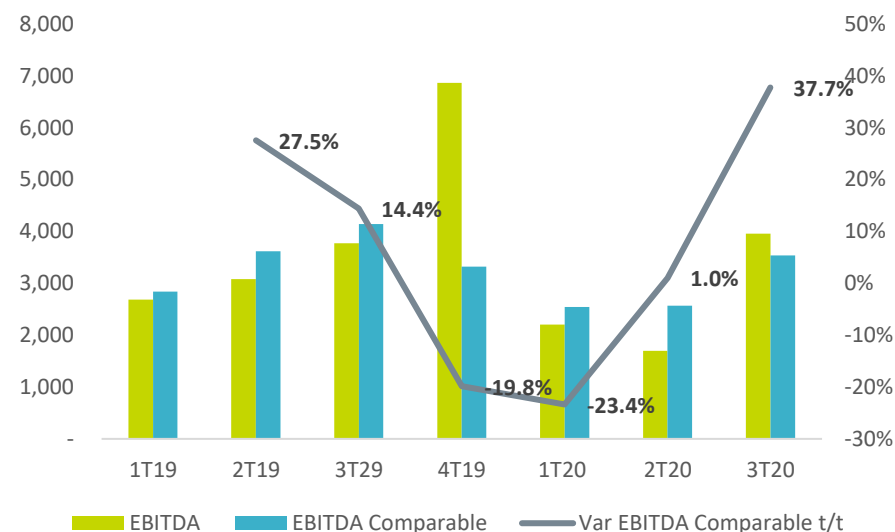
P&Q – Las ventas disminuyeron -14.0% a/a, pero se registró un incremento del +34.0% t/t derivado de un fortalecimiento de los márgenes de PP (+6% t/t) y un incremento en volúmenes de +33.0% t/t, derivado de la recuperación de las industrias Automotriz y Construcción. El flujo comparable fue de USD\$56 millones, un decremento del -14.0% a/a y un incremento del 20% t/t, por ganancias derivadas de ajuste de inventario.

Flujo Consolidado – El EBITDA consolidado del 3T20 fue de USD\$179 millones lo que representa un decremento del -8.0% a/a. Excluyendo cargos por arrastre de materia prima (USD\$6 millones positivos) e Inventarios (USD\$16 millones positivos) por mejores precios de materias primas el Flujo Comparable Consolidado es de USD\$154 millones, un incremento de +3.0% t/t. Este trimestre comenzamos a ver que las fluctuaciones en los precios de materias primas revierten el efecto negativo visto en los últimos doce meses.

Reestructura M&G – Derivado de que se concluyó el concurso mercantil pre acordado iniciado por M&G y sus acreedores en 2019, Alpek recuperará USD\$160 millones en deuda garantizada en los próximos 5 años. Alpek continuará suministrando PTA a M&G México.

Apalancamiento – Al cierre del tercer trimestre del 2020 la deuda en USD es de \$1,235 millones un decremento del -14.0% respecto al trimestre anterior. La razón Deuda Neta /EBITDA al cierre del trimestre sería de 1.9x derivado de sólidos resultados del Flujo, CNT y optimización de CAPEX.

Expectativas – La compañía espera que los volúmenes se mantengan a un buen ritmo, afectados solo por la estacionalidad del cuarto trimestre, se estima un Flujo Comparable acumulado, excluyendo AMP, de USD\$450 millones.



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
---------------------	---------------------	-------------------------