

## TRIMESTRAL

### Productos Químicos

### ALPEKA MM

#### PRECIO

(MXN, al 25/04/2023)  
P\$19.06

FLOAT  
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.473

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
40,372

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
49.9

#### PRECIO OBJETIVO

P\$30.0 / Var. PO 57.4%

#### COMPRA

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

## Resultados 1T23

**Presión en Resultados** – La compañía reportó por debajo de lo esperado, con un decremento en volumen de 5.0% a/a, como resultado de altos inventarios de PET en el mercado, efectos estacionales y menor exportación de poliéster, mientras que el Flujo comparable cayó 43.1% a/a derivado de la normalización de márgenes de referencia, normalización de costos de referencia de transporte marítimo y menor demanda.

**Poliéster** – Registró un decremento en volúmenes del 2.0% a/a, y en ventas presentaron una caída de 2.0% a/a, así mismo presentó un retroceso en EBITDA comparable de 31.0% a/a; derivado de efectos negativos de arrastre de materias primas e inventarios, el EBITDA reportado decreció 68.0% a/a.

**P&Q** – Presentó una disminución en volúmenes debido a la caída en la demanda y nueva oferta de PP en NA. Los márgenes de PP decrecieron 26.0% t/t y las ventas en USD decrecieron 30.0% a/a, los precios promedio de propileno incrementaron t/t dando un efecto positivo por arrastre y ajuste de inventario.



Fuente: Refinitiv.

|                    | 1T23   | 1T22   | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas             | 38,574 | 47,877 | -19.4   |
| Utilidad Operativa | 1,438  | 8,316  | -82.7   |
| EBITDA Reportado   | 2,631  | 9,368  | -71.9   |
| EBITDA Comparable  | 3,875  | 6,814  | -43.1   |
| Utilidad Neta      | -91    | 4,698  | -102    |
|                    | Dif pb |        |         |
| Mgn. Operativo (%) | 3.73   | 17.4   | -1,364  |
| Mgn. EBITDA (%)    | 6.82   | 19.6   | -1,275  |
| Mgn. Neto (%)      | -0.24  | 9.81   | -1,005  |

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 | 4.5 x | 5.7 x |
| P/VL      | 1.1 x  | 1.1 x | 1.2 x | 1.0 x | 1.5 x |
| VE/EBITDA | 6.1 x  | 3.6 x | 3.5 x | 3.8 x | 4.4 x |

| Resultados (MXNmill.) | 2021    | 2022    | UDM     | 2023E   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas                | 156,224 | 212,435 | 203,133 | 218,326 |
| EBITDA                | 21,774  | 29,178  | 22,441  | 27,241  |
| Margen EBITDA (%)     | 13.94   | 13.74   | 11.05   | 12.48   |
| Utilidad Neta         | 7,756   | 13,744  | 8,955   | 9,918   |
| Margen Neto (%)       | 4.96    | 6.47    | 4.41    | 4.54    |
| UPA                   | 3.66    | 6.49    | 4.23    | 4.68    |
| VLPA                  | 20.64   | 22.14   | 19.76   | 19.61   |
| Deuda Neta            | 25,314  | 37,627  | 38,826  | 31,661  |
| Deuda Neta/EBITDA     | 1.16 x  | 1.29 x  | 1.73x   | 1.16 x  |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**Cifras negativas** – La empresa presentó un decremento en ventas de 19.4% por normalización de márgenes y menor demanda, entre otros, y en EBITDA comparable reportaron un decremento de 43.1% a/a.

**Poliéster** – Presentó un decremento en volúmenes del 2.0% a/a; por altos niveles de inventario de PET en el mercado, así como temas de estacionalidad, que debilitaron la demanda. Las ventas cayeron 2.0% a/a en USD y el EBITDA Comparable decreció 31.% a/a, derivado de menores costos de transporte y efectos de la demanda. Los precios de crudo disminuyeron 8.0% t/t, por lo que los del Paraxileno también cayeron 3.0% t/t. En términos de flujo reportado el decremento fue del 68.0% a/a, como consecuencia de los efectos negativos por ajuste de inventarios y arrastre de materias primas por la caída del Brent. Cabe mencionar que existe una desconexión de precios del Paraxileno entre NA y Asia, lo que afectó la fijación de precios de paridad de importación.

**P&Q** – En el 1T23 presentaron un decremento en volúmenes de 13.0% a/a por nueva oferta de PP en Norteamérica y menor demanda, adicional a los efectos estacionales. Las ventas en USD decrecieron 30.0% a/a, con un flujo comparable de USD\$77 millones, una caída del 46.0% a/a. Lo anterior como consecuencia de la caída en los márgenes de PP del 26.0% t/t, y los de EPS que cayeron 23.0 t/t. El EBITDA reportado decreció 42.0% a/a, lo anterior tomando en cuenta los efectos positivos de ajuste y arrastre de inventarios por el incremento en el precio del propileno t/t.

**Flujo** – El EBITDA Reportado del 1T23 fue de USD\$187 millones lo que representa un decremento del 58.9% a/a. El Flujo Comparable alcanzó USD\$207 millones, una caída de 38.0% a/a derivado de una menor demanda, normalización de márgenes de referencia en P&Q y la continua normalización de costos de referencia de transporte marítimo.

**CAPEX** – La compañía decidió actualizar su guía de CAPEX a USD\$335 millones, del monto anterior USD\$445, lo anterior derivado de que le estaría tomando más tiempo optimizar las inversiones y completar procesos de aprobación.

**Apalancamiento** – Al cierre del primer trimestre del 2023 la deuda neta es de USD\$2,082 millones, un incremento del 59.0% respecto al 1T22. La razón Deuda Neta /EBITDA al cierre del trimestre sería de 1.73x.

## 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 Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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 | ligonzalez@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