

# ALPEK

## Un trimestre atípico.

- Ventas con un 1.5% de incremento en el trimestre.
- Fuertes provisiones y deterioro de activos relacionados con Mossi & Ghisolfi (M&G), que suspendió sus operaciones en Altamira, México, debido a problemas de liquidez.
- Ebitda negativo.
- Fuerte obtención de pérdida neta de \$7,130 millones de pesos.

### COMENTARIO:

Alpek, al tener un evento relevante por el que suspendió el pago uno de sus clientes por problemas de liquidez, decide tomar medidas preventivas y crear diversas provisiones que afectan sus resultados operativos y netos. Las cifras son realmente fuertes en lo negativo con una generación de recursos negativa y gran pérdida neta. Sin embargo, la operación de ventas mantiene su marcha y logra un incremento marginal del 1.5% considerando cifras en pesos.

Es posible que tal situación atípica pueda acarrear, en el corto plazo, mayor solidez operativa y financiera para Alpek, ya que de acuerdo a la información proporcionada en su conferencia, se prevé lo siguiente:

- Dicen estar interesados en los activos de M&G en Altamira.
- Realizó la compra a Inbursa de todos los derechos de crédito sobre un préstamo con garantía por U.S. \$100 millones con M&G Polímeros México, S.A. de C.V. (M&G México) a principios de este mes. Alpek hizo un desembolso total de U.S. \$101 millones por el monto principal y los intereses devengados.
- Alpek es el primer acreedor de M&G.
- Ante la posibilidad de tener mayor injerencia en M&G, Alpek tiene la confianza que pronto tendrá recuperación.
- Realizará la venta del 100% de sus plantas de cogeneración, con lo que tendrá recursos para apoyar estas medidas.

Así las cosas, tal parece que la estrategia dará resultados positivos.

**Ignacio Ricardo Cedillo Bravo**

Analista

[ircedillobravo@bursametrica.com](mailto:ircedillobravo@bursametrica.com)

Teléfono: 5531-7599 y 5531-0042

**Grupo Bursamétrica**

Servicios de Análisis en Línea

Bahía de Todos los Santos #53,

Col. Verónica Anzures, México, D.F. 11300



@Bursametrica



/Bursametrica

### ALPEK

En miles de pesos

| Concepto                  | 3T16     |          | 2T17    |            | 3T17      |           | Var %     |      | Margenes |  |
|---------------------------|----------|----------|---------|------------|-----------|-----------|-----------|------|----------|--|
|                           | 3T16     | 2T17     | 3T17    | 3T17/3T16  | 3T17/3T16 | 3T17/3T16 | 3T17/3T16 | 2T17 |          |  |
| Ventas                    | 23,131.6 | 24,274.6 | 23,374  | 1.0        | 100       | 100.0     |           |      |          |  |
| Utilidad de Operación     | 2,292    | 903.6    | 8,377   | n.a.       | 36        | 3.7       |           |      |          |  |
| EBITDA                    | 2,936.9  | 1,523.7  | 7,704   | n.a.       | 33        | 6.3       |           |      |          |  |
| RIF                       | -527.3   | -118.8   | 2,313   | 338.6      | 10        | -0.5      |           |      |          |  |
| Impuestos                 | 554.9    | 89.0     | 3,668   | n.a.       | 16        | 0.4       |           |      |          |  |
| Utilidad neta             | 932.9    | 451.4    | 7,130   | n.a.       | 31        | 1.9       |           |      |          |  |
| Utilidad por Accion       | 3T16     | 2T17     | 3T17    | Diferencia |           |           |           |      |          |  |
| UPA Periodo (pesos)       | \$ 0.44  | \$ 0.21  | \$ 3.37 | -\$ 3.81   |           |           |           |      |          |  |
| UPA 12 meses (pesos)      | \$ 1.68  | \$ 1.75  | \$ 2.06 | -\$ 3.74   |           |           |           |      |          |  |
| Precio / Utilidad (Veces) | 19.6     | 12.5     | 9.2     | 28.8       |           |           |           |      |          |  |

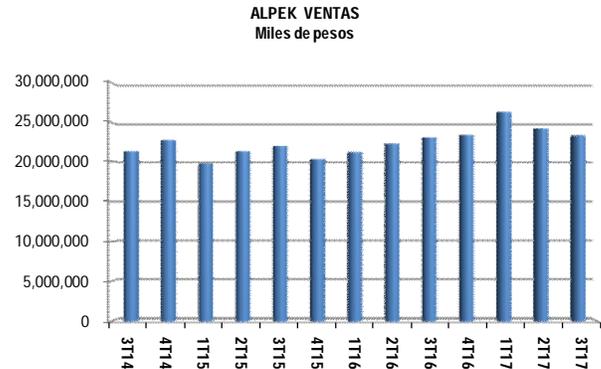
### RESULTADOS

#### Ventas Netas:

Reporta un crecimiento del 1.05% en el 3T2017 contra el 3T2016 con un total de ventas de \$23,374 millones de pesos, basado en un incremento del 7% en su segmento de negocio de Poliéster (participa con el 72% de las ventas netas de Alpek), mientras que las ventas del segmento de negocio de Plásticos y Químicos (28% de las ventas netas) crecen 4%, ambos en comparación con el mismo trimestre del año anterior y basados en cifras en dólares americanos.

En el reporte de la emisora se comenta que, aunque la suspensión del suministro de PTA a M&G tuvo un efecto negativo en el volumen de Poliéster, en lo acumulado del año, el volumen de Poliéster es 4% superior al del mismo periodo del año anterior, impulsado principalmente por la integración de la planta de Selenis Canada Inc. (PET). Siendo que en el caso de Plásticos y Químicos, aunque el volumen disminuyó, los precios aumentaron en promedio el 12%. De hecho se afectó en forma negativa por las interrupciones en el abastecimiento de materias primas en México y Estados Unidos. Los paros no programados de algunas refinерías afectaron el suministro doméstico de propileno, y el negocio de especialidades químicas de Alpek estuvo sujeto a un menor suministro de óxido de etileno. A la vez, los paros temporales provocados por el huracán Harvey afectaron el suministro de ciertas materias primas importadas desde la costa de Estados Unidos en el Golfo de México.

Se aprecia que en los últimos años, las ventas de la emisora se han mantenido bastantes estables.



#### La emisora con fecha 12 de septiembre de 2017, informó del evento relevante siguiente:

FECHA: 12/09/2017

Eventos Relevantes

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

ALPEK, S.A.B. DE C.V.

LUGAR Monterrey, México

ASUNTO Suspende Alpek suministro de PTA a M&G por incumplimiento de pagos

Alpek, S.A.B. de C.V., ("Alpek"), informa al público inversionista que varias subsidiarias de su cliente M&G Chemicals, S.A. ("M&G") han incumplido el pago de diversas facturas que amparan el suministro de ácido tereftálico purificado (PTA).

A la fecha, el saldo vencido consolidado de M&G con Alpek asciende a US\$ 49 millones, aproximadamente el 40% de su saldo total.

En consecuencia, Alpek suspendió el suministro de PTA a las plantas de PET que M&G opera en Altamira, México y Suape, Brasil. Alpek podría reanudar el suministro de PTA en cuanto reciba los pagos correspondientes o se acuerden mecanismos alternativos para apoyar las operaciones comerciales.

Alpek ha iniciado conversaciones con otros acreedores para evaluar la situación y definir las acciones a implementar, individual o conjuntamente.

Respecto al arranque de la planta de PTA-PET que M&G construye en Corpus Christi, Texas y de la cual Alpek adquirió derechos de suministro por 500,000 toneladas anuales de PET, Alpek supone que M&G enfrenta dificultades para concluir dicho proyecto. Alpek estará atenta para conocer más detalles y actuar ante esta situación.

Hasta ahora, la información proporcionada por M&G es limitada e insuficiente para emitir un juicio respecto a su situación actual, así como del impacto potencial en las operaciones y resultados de Alpek.

#### REPERCUSSIONES DEL EVENTO RELEVANTE:

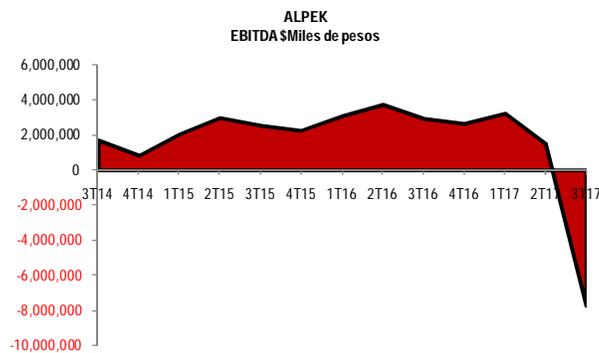
En el mensaje del Director General de Alpek, se da a conocer las repercusiones de operación y financieras que la emisora decidió realizar en este 3T2017, con motivo del evento relevante referido. A continuación se menciona a la letra parte del mensaje:

"Al 3T17, la exposición a M&G consiste en: i) las cuentas por cobrar de PTA; y, ii) el financiamiento para su planta integrada de PTA-PET, que se construye en Corpus Christi, Texas. De acuerdo con las NIIFs, Alpek reconoció las siguientes partidas no-recurrentes: i) una provisión por deterioro de cuentas por cobrar de U.S. -\$113 millones que afectó el Flujo; ii) un deterioro de activos intangibles por U.S. -\$435 millones que afectó a la Utilidad de Operación o UAFIR; iii) un deterioro de activos financieros por U.S. -\$95 millones, que afectó el Resultado Financiero Neto; y, iv) un crédito al impuesto diferido por U.S. \$223 millones, que benefició la cuenta de Impuestos a la Utilidad.

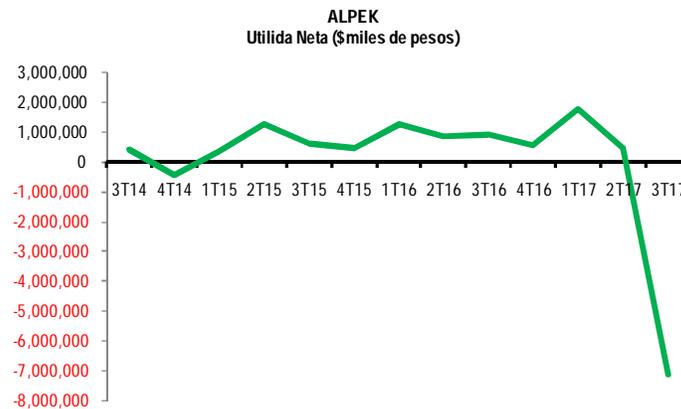
El monto total de las provisiones y deterioro de activos está sujeto a la restitución de las cuentas por cobrar o a una resolución definitiva reafirmando los derechos de suministro de Alpek de la planta de Corpus Christi. Alpek continuará buscando la restitución total, aprovechando la competitividad de su abasto de PTA en México y Brasil, así como sus derechos sobre Corpus Christi.

Además de su reclamo de cuentas por cobrar como proveedor de M&G México, Alpek adquirió de Inbursa todos los derechos de crédito sobre un préstamo con garantía por U.S. \$100 millones con M&G Polimeros México, S.A. de C.V. (M&G México) a principios de este mes. Alpek hizo un desembolso total de U.S. \$101 millones por el monto principal y los intereses devengados. Los derechos de crédito adquiridos están garantizados por un gravamen sobre la planta de producción de PET de M&G México, en Altamira, misma que cuenta con una capacidad instalada de aproximadamente 560 mil toneladas al año y está ubicada junto a la mayor planta de PTA de Alpek. Alpek mantendrá conversaciones con M&G y sus acreedores, a fin de restablecer las operaciones de M&G México e implementar un plan de reestructuración para M&G México.

**EBITDA:** Considerando la provisión generada, la generación de recursos muestra un cambio radical de tener \$2,937 millones de pesos en el 3T2016, se llega a una generación de recursos negativa por un importe de \$7,703 millones de pesos. Esta situación cambia totalmente sus cifras en el gráfico.



**Utilidad Neta:** Finalmente, el deterioro en sus resultados netos es también evidente, no obstante el apoyo de la cuenta de impuestos diferidos que benefició al renglón de impuestos a la utilidad. Así, de una utilidad neta de \$932 millones de pesos obtenida en el 3T2016, pasa a una pérdida de \$7,130 millones de pesos en este 3T2017.



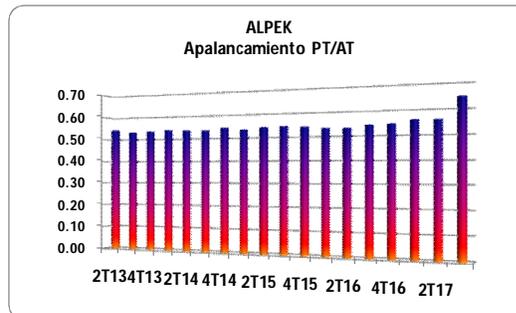
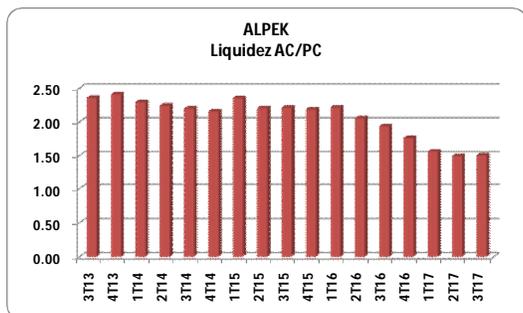
### ESTRUCTURA FINANCIERA.

**Liquidez:**

Muestra un debilitamiento en su índice de liquidez al pasar de 1.94 veces de AC/PC en el 3T2016 a 1.51 veces en el 3T2017

**Endeudamiento:**

Aumenta su nivel de deuda con un 64% de PT/AT de venir de un 54% en el 3T2016.



**BURSAMÉTRICA MANAGEMENT**  
**ESTADOS FINANCIEROS**



**DATOS TRIMESTRALES EN MILES DE PESOS**

|   | sep-16            | dic-16            | mar-17            | Precio Actual:<br>jun-17 | \$19.05<br>\$18.33<br>sep-17 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|------------------------------|
| <b>ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA</b>                            |                   |                   |                   |                          |                              |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo                             | 4,674,171         | 2,934,969         | 2,361,918         | 2,675,133                | 7,426,598                    |
| Inversiones a corto plazo                                       | 571,632           | 60,094            | 102,234           | 702,044                  | 778,881                      |
| Clientes (Neto)   | 10,820,149        | 11,190,652        | 10,939,288        | 10,325,360               | 9,222,171                    |
| Clientes  | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| Estimación para cuentas incobrables                             | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| Otras cuentas por cobrar (neto)                                 | 4,481,576         | 4,041,911         | 4,030,650         | 3,689,693                | 4,019,792                    |
| Inventarios   | 13,535,593        | 14,853,596        | 15,186,830        | 13,104,588               | 13,204,389                   |
| Otros Activos Circulantes                                       | 947,942           | 1,140,083         | 968,917           | 1,233,066                | 1,283,982                    |
| Pagos anticipados   | 947,942           | 1,140,083         | 968,917           | 1,233,066                | 1,283,982                    |
| Instrumentos financieros derivados                              | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| <b>ACTIVO CIRCULANTE</b>  | <b>35,031,063</b> | <b>34,221,305</b> | <b>33,589,837</b> | <b>31,729,884</b>        | <b>35,935,813</b>            |
| <b>ACTIVO NO CIRCULANTE</b>                                     | <b>51,363,567</b> | <b>57,279,139</b> | <b>53,689,863</b> | <b>52,356,233</b>        | <b>47,094,875</b>            |
| Inversiones   | 1,697,066         | 2,702,697         | 3,041,206         | 2,971,719                | 1,392,305                    |
| Propiedades, planta y equipo (neto)                             | 36,510,847        | 40,699,057        | 38,136,100        | 37,375,055               | 38,518,043                   |
| Depreciación Acumulada  | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| Construcciones en proceso                                       | 4,150,163         | 5,554,260         | 6,383,558         | 6,979,861                | 8,000,167                    |
| ACTIVOS INTANGIBLES (NETO)                                      | 11,497,010        | 11,874,787        | 10,737,565        | 10,275,774               | 3,844,725                    |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>   | <b>86,394,630</b> | <b>91,500,444</b> | <b>87,279,700</b> | <b>84,086,117</b>        | <b>83,030,688</b>            |
| <b>PASIVO CIRCULANTE</b>  | <b>18,078,630</b> | <b>19,407,153</b> | <b>21,452,856</b> | <b>21,191,740</b>        | <b>23,788,015</b>            |
| <b>Proveedores</b>  | <b>12,164,413</b> | <b>13,151,357</b> | <b>13,009,287</b> | <b>13,650,801</b>        | <b>13,492,685</b>            |
| Pasivo con Costo (Corto Plazo)                                  | 1,625,800         | 2,576,188         | 4,972,147         | 4,035,054                | 6,647,215                    |
| Pasivo sin Costo (Corto Plazo)                                  | 16,452,830        | 16,830,965        | 16,480,709        | 17,156,686               | 17,140,800                   |
| Instrumentos Financieros Derivados                              | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| Pasivo con Costo (Largo Plazo)                                  | 20,503,100        | 21,550,742        | 19,133,692        | 17,973,090               | 22,818,183                   |
| Pasivo sin Costo (Largo Plazo)                                  | 21,264,459        | 22,415,257        | 20,453,091        | 19,576,107               | 19,832,086                   |
| Instrumentos Financieros Derivados                              | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| <b>PASIVO TOTAL</b>   | <b>46,797,109</b> | <b>49,778,185</b> | <b>48,715,645</b> | <b>46,884,986</b>        | <b>53,408,989</b>            |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>   | <b>39,597,521</b> | <b>41,722,259</b> | <b>38,564,055</b> | <b>37,201,131</b>        | <b>29,621,699</b>            |
| Capital Contable de la Participación Controladora               | 34,963,845        | 37,072,528        | 34,273,908        | 33,035,017               | 25,271,871                   |
| Capital Contable de la Participación no Controladora            | 4,633,676         | 4,649,731         | 4,290,147         | 4,166,114                | 4,349,828                    |
| Cambios en la Valuación de Derivados                            | -                 | -                 | -                 | -                        | -                            |
| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>                                     |                   |                   |                   |                          |                              |
| <b>Ventas Netas</b>   | <b>23,131,588</b> | <b>23,427,853</b> | <b>26,339,419</b> | <b>24,274,566</b>        | <b>23,374,184</b>            |
| Costo de Ventas   | 20,050,297        | 20,615,298        | 22,825,826        | 22,697,978               | 21,133,362                   |
| Utilidad (Pérdida) Bruta  | 3,081,291         | 2,812,555         | 3,513,593         | 1,576,588                | 2,240,822                    |
| Gastos Generales  | 910,398           | 931,354           | 1,000,835         | 944,708                  | 885,776                      |
| Otros Ingresos y (Gastos), Neto                                 | 121,054           | 62,621            | 22,722            | 271,692                  | 9,731,788                    |
| <b>Utilidad (Pérdida) de Operación</b>                          | <b>2,291,947</b>  | <b>1,943,822</b>  | <b>2,535,480</b>  | <b>903,572</b>           | <b>8,376,742</b>             |
| <b>Ingresos (gastos) Financieros Neto</b>                       | <b>- 527,295</b>  | <b>- 719,367</b>  | <b>- 316,772</b>  | <b>- 118,763</b>         | <b>- 2,312,688</b>           |
| Ingresos Financieros  | 39,402            | 66,058            | 682,511           | 226,271                  | 286,692                      |
| Intereses ganados   | 28,768            | 27,779            | 18,237            | 16,487                   | 25,300                       |
| Utilidad por fluctuación cambiaria, neto                        | -                 | -                 | 605,808           | 169,770                  | 316,144                      |
| Utilidad por derivados, neto                                    | 10,887            | 17,143            | -                 | -                        | -                            |
| Gastos Financieros  | 566,697           | 785,425           | 365,739           | 345,034                  | 2,025,996                    |
| Intereses pagados   | 264,643           | 284,400           | 288,205           | 293,446                  | 290,380                      |
| Perdida por fluctuación cambiaria, neto                         | 207,690           | 453,763           | -                 | -                        | -                            |
| Perdida por derivados, neto                                     | -                 | -                 | 5,805             | -                        | -                            |
| Utilidad (pérdida) antes de impuestos a Utilidad                | 1,764,405         | 1,226,573         | 2,849,726         | 782,159                  | 10,688,351                   |
| Impuestos a la utilidad   | 554,869           | 581,586           | 692,870           | 89,048                   | 3,668,266                    |
| <b>Participación Controladora en la Utilidad (Pérdida) Neta</b> | <b>932,882</b>    | <b>543,914</b>    | <b>1,769,142</b>  | <b>451,359</b>           | <b>7,130,244</b>             |
| Participación No Controladora en la Utilidad (Pérdida) Neta     | 276,654           | 101,073           | 387,714           | 241,752                  | 110,159                      |
| <b>Participación Controladora en la Utilidad (Pérdida) Neta</b> | <b>932,882</b>    | <b>543,914</b>    | <b>1,769,142</b>  | <b>451,359</b>           | <b>7,130,244</b>             |
| <b>EBITDA (Resultado desp. Gtos. + Depreciación)</b>            | <b>2,936,927</b>  | <b>2,646,948</b>  | <b>3,235,874</b>  | <b>1,523,673</b>         | <b>7,703,530</b>             |
| <b>RESULTADOS (Cifras últimos 12 meses)</b>                     |                   |                   |                   |                          |                              |
| <b>Ventas Netas</b>   | <b>87,174,757</b> | <b>90,191,982</b> | <b>95,239,504</b> | <b>97,173,426</b>        | <b>97,416,022</b>            |
| Utilidad (Pérdida) de Operación                                 | 9,600,430         | 9,863,279         | 9,915,060         | 7,674,821                | 2,993,868                    |
| <b>Participación Controladora en la Utilidad (Pérdida) Neta</b> | <b>3,558,646</b>  | <b>3,625,363</b>  | <b>4,112,685</b>  | <b>3,697,297</b>         | <b>4,365,829</b>             |
| EBITDA  | 12,044,492        | 12,423,011        | 12,570,813        | 10,343,422               | 297,035                      |
| Flujo Efectivo = Ebitda - Intereses Netos - Impuestos           | 9,145,185         | 9,188,767         | 8,863,916         | 7,385,626                | 939,099                      |

## Equipo de Análisis Grupo Bursamétrica

**Ernesto G. O'Farrill Santoscoy** **Presidente de Grupo Bursamétrica** [eofarrills@bursametrica.com](mailto:eofarrills@bursametrica.com) **(55) 5531-7599**

### Análisis Económico

---

María del Carmen Alcibar Corona **Análisis Económico Nacional /Internacional** [calcibar@bursametrica.com](mailto:calcibar@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 114**

Sofía Santoscoy **Análisis Económico/Renta Fija y Tipo de Cambio** [ssantoscoy@bursametrica.com](mailto:ssantoscoy@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 114**

Oscar Escalera Antezana **Análisis Sectorial** [oscarea7@yahoo.com.mx](mailto:oscarea7@yahoo.com.mx) **(55) 5593-5432**

### Análisis Fundamental

---

Ignacio R. Cedillo Bravo **Materiales/Construcción/Vivienda/Químico** [ircedillobravo@bursametrica.com](mailto:ircedillobravo@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 109**

Julián A. Fernández Aguilar **Comunicación/ Minería/Papel/Vidrio/Salud** [julian\\_cferdez@bursametrica.com](mailto:julian_cferdez@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 114**

Daniel B. GoldsteinGutmann **Holding/Siderúrgico/Transporte/Servicios/ Esparcimiento/Automotriz** [daniel.goldstein@bursametrica.com](mailto:daniel.goldstein@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 113**

Juan J. Gutiérrez Aragón **Financiero/Fibras/Seguros/Financieros no bancarios** [jjgutierrez@bursametrica.com](mailto:jjgutierrez@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 113**

Marisol Huerta Mondragón **Alimentos / Bebidas/Comerciales/Restaurantes** [mhuerta@bursametrica.com](mailto:mhuerta@bursametrica.com) **(55) 5531-7599 x 108**

### Comunicación y Ventas

---

Mitzi Benet **Comunicación y medios** [mitzib@bursametrica.com](mailto:mitzib@bursametrica.com) **(55) 044 55 4057-7580**

---

## **AVISO IMPORTANTE:**

El reporte emitido ha sido elaborado por analistas miembros del staff de Servicios de Análisis en Línea, S.C., y manifiesta que el personal que realiza el reporte de análisis se desempeña libre de conflictos de interés y no está supeditado a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto a las emisoras analizadas.

Servicios de Análisis en Línea, S. C., no se hace responsable por la interpretación y el uso que se le pueda dar al contenido de este reporte, o a los resultados de las decisiones que deriven de la información aquí vertida, ya que no se debe tomar como una sugerencia u oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero, ni tampoco para realizar, transferir o asignar alguna transacción con los valores de la emisora o cualesquiera emisoras.

Aún y cuando se tiene un cuidado excesivo en la calidad y en la actualización de los datos estadísticos aquí presentados, y en la selección de las fuentes de información utilizadas y que se consideran como fidedignas, no asumimos responsabilidad alguna sobre dicha información, por lo que no es garantía de precisión, veracidad, completitud, actualización o exhaustividad.

Por ningún motivo, ni en ningún caso será Servicios de Análisis en Línea, S. C., los analistas que participan en este reporte o sus empleados responsables al público o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este reporte o por daños consecuentes, especiales o similares, no obstante, cuando exista aviso de que dichos daños sean posible.

El presente reporte se distribuye por Servicios de Análisis en Línea, S. C., exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables.

Queda prohibida su reproducción parcial o total por derechos de autor y licitud de título, por cualquier medio impreso ó electrónico, sin autorización de Servicios de Análisis en Línea, S. C.

Queda prohibida su reproducción parcial o total por derechos de autor y licitud de título, por cualquier medio impreso ó electrónico, sin autorización de Servicios de Análisis en Línea, S. C.

El contenido de este mensaje y sus archivos adjuntos son para uso exclusivo del destinatario. Prohibido reenviarlo.