ALPEK

Reporte Trimestral

20 de abril de 2021

Márgenes sobresalientes. Sube Guía 2021

- **Alpek confirmó una sólida recuperación, incluso ligeramente mejor a nuestros estimados. Destacan los volúmenes récord y márgenes en Poliéster y PP apoyados por favorables dinámicas en el entorno**
- **Ante la solidez en resultados y una perspectiva mucho más favorable, la compañía aumentó su Guía 2021 un 28% a un EBITDA por US$750 millones (US$ 675 en base comparable) vs US$561 millones previo**
- **Al ajustar la perspectiva 2021, subimos nuestro precio objetivo a $25.50, representando un FV/EBITDA 2021e de 5.3x (6.0x en base comparable y similar al promedio U12m). Reiteramos COMPRA**

Favorables dinámicas que debieran ser bien recibidas por el mercado. Alpek reportó un sólido trimestre, incluso ligeramente mejor a nuestros ya optimistas estimados, con un avance en ingresos de 15.1% a/a a $32,830 millones y en EBITDA de 199.1% a $6,595 millones (vs nuestro estimado de $6,057 millones). Esto condujo a un avance interanual de 12.4pp en el margen respectivo a un sobresaliente 20.1%. El resultado estuvo apoyado por un ajuste positivo de inventario y efecto por arrastre de materia prima por $2,461 millones (US$121 millones) ante el alza en el precio del crudo Brent y del *paraxileno*, principalmente. No obstante, aún en base comparable, el resultado fue muy favorable, reflejando un EBITDA por $4,133 millones (+40.1% a/a) ante: (1) los mayores márgenes de Poliéster apuntalados por la fuerte demanda en Asia; (2) el sólido desempeño en EPS ante la adquisición del negocio de estirénicos de *Nova Chemicals*; y (3) los beneficios extraordinarios en márgenes de PP y la comercialización de gas natural a raíz del impacto del vórtice polar en la costa este de EE.UU, y que resulto benéfico para la compañía. Por lo que respecta a los volúmenes, éstos continuaron en niveles récord, tanto en Poliéster (+3% a/a), como en Plásticos y Químicos (+8% a/a). La estructura financiera mejoró considerablemente a niveles de 1.5x DN/EBITDA vs 2.0x anterior. Mientras que, el múltiplo FV/EBITDA se abarató a 4.6x vs 6.1x previo.

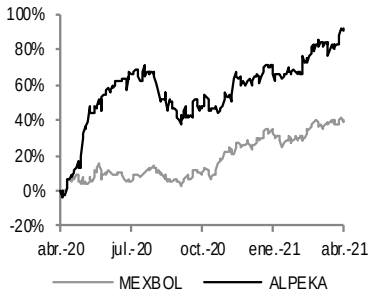
www.banorte.com
@analisis_fundam

Marissa Garza
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

COMPRA

Precio Actual	$20.97
PO	$25.50
Dividendo	
Dividendo (%)	
Rendimiento Potencial	21.6%
Máximo – Mínimo 12m	20.8.-9.80
Valor de Mercado (US$m)	2,197.2
Acciones circulación (m)	2,112
Flotante	17.9%
Operatividad Diaria ($m)	38.3
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	4.6x
P/U	7.4x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC
(12 meses)



Estados Financieros

Millones de pesos	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	119,685	113,989	117,130	116,478
Utilidad Operativa	12,361	7,493	11,352	8,765
EBITDA	16,395	11,993	15,225	12,725
Margen EBITDA	13.70%	10.52%	13.00%	10.92%
Utilidad Neta	6,605	3,123	5,517	3,048
Margen Neto	5.52%	2.74%	4.71%	2.62%
Activo Total	102,794	106,353	109,415	114,331
Disponible	7,059	10,144	11,262	9,990
Pasivo Total	57,736	60,840	59,684	62,854
Deuda	32,710	33,729	32,193	32,712
Capital	45,058	45,512	47,445	49,192

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	4.6x	6.1x	4.7x	5.8x
P/U	6.7x	14.2x	8.1x	14.6x
P/VL	1.1x	1.1x	1.0x	1.0x
ROE	16.3%	7.7%	12.6%	6.8%
ROA	6.4%	2.9%	5.0%	2.7%
EBITDA/ intereses	11.9x	6.1x	7.3x	6.3x
Deuda Neta/EBITDA	1.6x	2.0x	1.4x	1.8x
Deuda/Capital	0.7x	0.7x	0.7x	0.7x

Fuente: Banorte

Documento destinado al público en general

ALPEK – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	28,522	32,830	15.1%	30,469	7.7%
Utilidad de Operación	1,151	5,546	381.7%	5,091	8.9%
Ebitda	2,205	6,594	199.1%	6,057	8.9%
Utilidad Neta	-453	2,452	N.A.	2,704	-9.3%
Márgenes					
Margen Operativo	4.0%	16.9%	12.9pp	16.7%	0.2pp
Margen Ebitda	7.7%	20.1%	12.4pp	19.9%	0.2pp
Margen Neto	-1.6%	7.5%	9.1pp	8.9%	-1.4pp
UPA	-$0.21	$1.16	N.A.	$1.28	-9.3%

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	28,522.3	28,709.0	32,829.8	15.1%	14.4%
Costo de Ventas	26,174.7	24,928.4	26,041.9	-0.5%	4.5%
Utilidad Bruta	2,347.6	3,780.6	6,787.9	189.1%	79.5%
Gastos Generales	1,196.3	656.5	1,242.4	3.9%	89.3%
Utilidad de Operación	1,151.3	3,124.1	5,545.5	381.7%	77.5%
Margen Operativo	4.0%	10.9%	16.9%	12.9pp	6.0pp
Depreciación Operativa	1,053.5	994.3	1,044.5	-0.9%	5.1%
EBITDA	2,205.0	4,131.0	6,594.1	199.1%	59.6%
Margen EBITDA	7.7%	14.4%	20.1%	12.4pp	5.7pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,882.6)	39.3	(1,531.1)	-18.7%	N.A.
Intereses Pagados	477.8	442.0	1,294.6	170.9%	192.9%
Intereses Ganados	35.7	27.3	28.9	-19.1%	6.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(22.8)	(98.7)	(45.4)	99.1%	-54.1%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1,417.7)	552.9	(220.0)	-84.5%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	58.8	(43.3)	5.2	-91.2%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(672.6)	3,120.1	4,019.6	N.A.	28.8%
Provisión para Impuestos	(270.0)	692.7	930.0	N.A.	34.3%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	(402.6)	2,427.4	3,089.6	N.A.	27.3%
Participación Minoritaria	50.5	407.8	637.4	>500%	56.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	(453.0)	2,019.6	2,452.2	N.A.	21.4%
Margen Neto	-1.6%	7.0%	7.5%	9.1pp	0.4pp
UPA	(0.214)	0.954	1.158	N.A.	21.4%

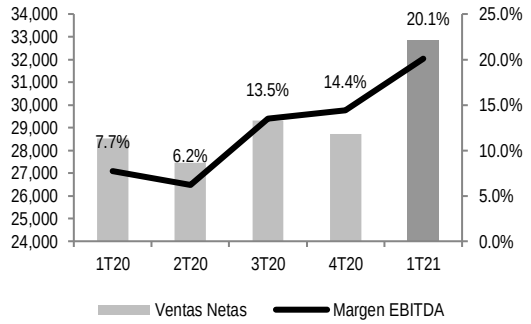
Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	55,388.2	45,548.8	52,482.6	-5.2%	15.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	13,197.4	10,144.5	10,180.3	-22.9%	0.4%
Activos No Circulantes	73,229.2	60,803.9	62,230.5	-15.0%	2.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	44,108.1	38,578.9	39,133.2	-11.3%	1.4%
Activos Intangibles (Neto)	4,062.2	3,237.8	3,256.1	-19.8%	0.6%
Activo Total	128,617.4	106,352.7	114,713.1	-10.8%	7.9%
Pasivo Circulante	35,170.0	21,351.5	26,856.9	-23.6%	25.8%
Deuda de Corto Plazo	8,651.7	1,226.4	1,422.5	-83.6%	16.0%
Proveedores	24,782.5	19,543.9	24,701.0	-0.3%	26.4%
Pasivo a Largo Plazo	50,018.8	39,488.9	41,307.7	-17.4%	4.6%
Deuda de Largo Plazo	41,514.7	32,502.4	33,706.4	-18.8%	3.7%
Pasivo Total	85,188.8	60,840.4	68,164.7	-20.0%	12.0%
Capital Contable	43,428.7	45,512.2	46,548.5	7.2%	2.3%
Participación Minoritaria	5,352.0	5,126.6	5,469.6	2.2%	6.7%
Capital Contable Mayoritario	38,076.6	40,385.6	41,078.8	7.9%	1.7%
Pasivo y Capital	128,617.4	106,352.7	114,713.1	-10.8%	7.9%
Deuda Neta	36,968.9	23,584.3	24,948.6	-32.5%	5.8%

Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos generados en la Operación	12,765.6	14,575.6	1,819.1
Flujo Neto de Actividades de Inversión	10,948.2	(2,088.1)	(332.2)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(17,700.9)	(6,030.3)	(1,584.4)
Incremento (disminución) efectivo	3,247.6	3,816.0	(97.5)

Fuente: Banorte, BMV

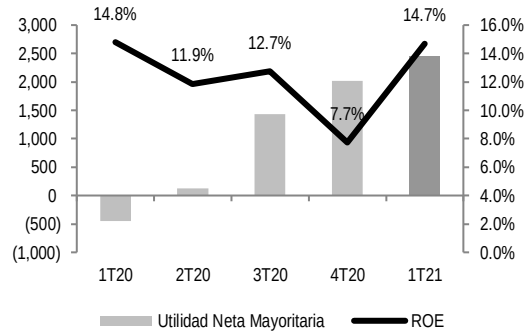
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



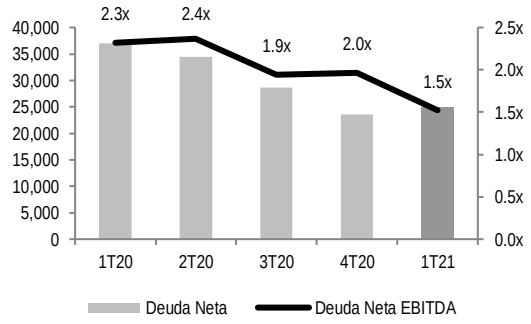
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Resultados por Segmento de Negocio

Cadena de Poliéster
Millones de pesos

	1T20	Margen	4T20	Margen	1T21	Margen	% a/a	% t/t
Ingresos	21,795	100.0%	19,949	100.0%	21,742	100.0%	-0.2%	9.0%
EBITDA	1,151	5.3%	2,542	12.7%	3,748	17.2%	225.6%	47.4%
EBITDA*	1,883	8.6%	1,717	8.6%	1,815	8.3%	-3.6%	5.7%

*Excluye ganancias y pérdidas por inventarios y partidas no operativas, no-recurrentes
Fuente: Alpek

Cadena de Plásticos y Químicos
Millones de pesos

	1T20	Margen	4T20	Margen	1T21	Margen	% a/a	% t/t
Ingresos	5,964	100.0%	7,687	100.0%	9,589	100.0%	60.8%	24.7%
EBITDA	987	16.5%	1,509	19.6%	2,509	26.2%	154.2%	66.3%
EBITDA*	1,000	16.8%	1,365	17.8%	1,981	20.7%	98.1%	45.1%

*Excluye ganancias y pérdidas por inventarios y partidas no operativas, no-recurrentes
Fuente: Alpek

Ajustando perspectiva 2021 tras un alza en la Guía 2021 del 28%. Los resultados de la compañía mostraron que las dinámicas en el entorno han sido más favorables de lo que se esperaba, llevando a una recuperación más acelerada de lo previsto. Con base en lo anterior, Alpek mejoró su Guía 2021, en donde ahora anticipa un EBITDA por US$750 millones, que representaría un incremento del 33% a/a y en base comparable, excluyendo partidas extraordinarias y ajustes por arrastre de materia prima e inventarios, de US$ 675 millones (+12% a/a) vs la guía previa de US$561 millones. El alza en las perspectivas se encuentra sustentada en: (1) en el segmento de Poliéster, en el aumento en la demanda y los elevados márgenes integrados de Asia (US$285 por tonelada vs U$$245 previo), que se espera continúen en 2021, aunque pudieran normalizarse hacia la segunda mitad del año; y (2) en Plásticos y Químicos esperando que el efecto positivo del vórtice polar sobre los márgenes de polipropileno se extienda hasta el 2T21. Con base en lo anterior, y tras incorporar los resultados y la nueva guía de la compañía a nuestro modelo, nuestros estimados 2021 asumen ingresos por $117,130 millones (US$5,717 millones vs US$5,556 millones previo, +7.4% a/a) y un EBITDA por $15,225 millones (US$744 millones vs US$579 millones previo, +31.7% a/a), lo que representaría incrementos de 2.8% y 26.9%, respectivamente. En nuestro estimados hemos incorporado los ajustes realizados recientemente a la trayectoria del tipo de cambio por el área de Estrategia en Renta Fija y Tipo de Cambio ahora anticipando un cierre 2021 en $20.20 vs $19.80 previo. Lo destacable del 2021 es que anticipamos que la resiliencia en volúmenes continúe apoyada por las nuevas dinámicas observadas tras la pandemia y la adquisición del negocio de estirénicos de Nova Chemicals realizada en octubre del 2020. De esta forma, asumimos un crecimiento en volúmenes de ~3.0% a/a, mientras se espera mucho mayor estabilidad en los precios de las materias primas. Por lo que respecta a los márgenes, de manera consolidada anticipamos un incremento de 250 pb (vs la disminución previa de 10pb) en el margen EBITDA a 13.0%. Consideramos que la compañía continuará con operaciones de mantenimiento y proyectos estratégicos como la alianza recién formada con *Contour Global*

para desarrollar conjuntamente una planta de captura y licuefacción de bióxido de carbono, esperando llegar a una decisión de inversión definitiva a finales del 3T21.

Valuación. Tras ajustar nuestros estimados y modelo de valuación, subimos nuestro precio objetivo para las acciones de Alpek desde $22.00 a $25.50, que representa un múltiplo FV/EBITDA 2021e de 5.3x (6.0x en base comparable y similar al promedio U12m), por arriba del múltiplo actual de 4.6x, pero por debajo de la mediana de empresas comparables en Norteamérica de 7.2x. Desde nuestro punto de vista, el nivel de valuación actual no refleja la resiliencia del negocio bajo el entorno, la solidez financiera y perspectivas de la compañía. El rendimiento potencial que ofrece nuestro precio objetivo sobre los niveles actuales es de 21.6%, por lo cual reiteramos nuestra recomendación de COMPRA.

Nuestro precio objetivo ha sido calculado a través de un modelo de valuación por flujos descontados, a través de una tasa de descuento (WACC) del 9.5%, la cual asume un costo de capital del 12.6%, a través de una tasa libre de riesgo del 6.9% (estimado del bono México a 10 años), una beta de 0.95 y una prima por riesgo de mercado del 6.0%. El costo promedio de la deuda es del 7.5%, y la razón de deuda/capitalización es del 42.0%. Para el valor terminal (perpetuidad), estamos considerando un múltiplo FV/EBITDA de 7.0x, por debajo de la mediana de empresas comparables de 7.3x de acuerdo con el consenso de Bloomberg.

Modelo de Flujos Descontados
Millones de pesos

	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Perpet.
(+) EBITDA	15,225	12,725	13,170	13,631	14,108	14,602	15,113	
(-) Capital de Trabajo	(837)	(875)	(790)	(818)	(846)	(876)	(907)	
(-) Inversión en Activo Fijo	(5,940)	(6,270)	(6,584)	(6,913)	(7,258)	(7,621)	(8,002)	
(-) Impuestos	(2,716)	(1,656)	(1,976)	(2,045)	(2,116)	(2,190)	(2,267)	
(=) Flujo Efectivo	5,732	3,924	3,821	3,856	3,887	3,914	3,937	
(+) Perpetuidad	0	0	0	0	0	0	0	109,494
(=) Flujo del Negocio	5,732	3,924	3,821	3,856	3,887	3,914	3,937	109,494

			YE21
Tasa Libre de riesgo (RF)	6.9%	(+) Valor presente de los Flujos	17,176
Diferencial 10 años Mexico vs EE.UU.		(+) Valor presente Perpetuidad	57,967
Riesgo Mercado (RM)	6.0%	= Valor empresa	75,142
Beta	0.95	(+) Otras inversiones	
CAPM	12.60%	(-) Deuda Neta	(20,931)
		(-) Interés minoritario	
Costo de la Deuda	7.50%	(=) Valor del Capital	54,211
Tasa impuestos	30%	Acciones en circulación	2,118
Costo Deuda Neto	5.25%		
Deuda / Capitalización	42.0%	Precio Objetivo $	25.60
WACC	9.51%		
Terminal Value	7.0x		

Fuente: Estimados Banorte

Valuación Relativa

EMISORA	PRECIO	Valor Mercado (US$MM)	Valor Empresa (US$MM)	P/VL	P/U	P/U 2021E	P/U 2022E	FV/EBITDA	FV/EBITDA 2021E	FV/EBITDA 2022E	DIVIDEND YIELD
AMERICA											
LYONDELLBASELL INDU-CL A	USD 104.36	34,889	50,046	6.6x	17.5x	8.6x	9.1x	15.0x	7.2x	7.6x	4.0%
EASTMAN CHEMICAL CO	USD 112.21	15,318	20,636		18.4x	14.2x	13.2x	14.9x	10.0x	9.6x	2.5%
BRASKEM SA-PREF A	BRL 51.96	7,405	14,282				11.6x	19.8x	4.7x	6.0x	
ORBIA ADVANCE CORP SAB DE CV	P$ 53.48	5,622	10,051		27.3x	16.8x	14.8x	7.6x	7.3x	7.1x	3.7%
	Promedio	*14,952*	*22,148*	*6.6x*	*16.6x*	*11.4x*	*11.3x*	*13.9x*	*7.3x*	*7.6x*	*3.4%*
	Mediana	*11,362*	*17,459*	*6.6x*	*17.5x*	*11.4x*	*11.5x*	*15.0x*	*7.2x*	*7.3x*	*3.7%*
EUROPA & ASIA											
BASF SE	€ 71.32	78,790	98,886	3.2x		15.8x	15.1x	12.7x	8.7x	8.4x	4.6%
FORMOSA PLASTICS CORP	TWD 109.50	24,803	23,263	2.1x	19.7x	16.3x	16.0x	26.1x	15.8x	17.9x	2.2%
NAN YA PLASTICS CORP	TWD 91.10	25,709	27,880	2.1x	17.0x	17.7x	16.9x	20.6x	15.2x	16.4x	2.6%
FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	TWD 94.80	19,772	20,273	1.6x	28.4x	17.7x	18.6x	17.6x	12.9x	14.7x	2.6%
PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	MYR 7.85	15,258	13,080	2.1x	39.2x	19.9x	18.0x	14.5x	10.1x	9.3x	1.5%
SOLVAY SA	€ 103.60	13,193	18,495			15.5x	13.1x	9.1x	7.5x	7.0x	3.6%
MITSUBISHI CHEMICAL HOLDINGS	JPY 840.00	11,699	33,944	41.9x			10.9x	17.1x	11.9x	7.8x	
SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	JPY 576.00	8,817	21,925	3.8x		29.9x	10.7x	8.2x	9.0x	7.4x	2.1%
INDORAMA VENTURES PCL	THB 45.25	8,118	14,558	3.2x	156.2x	19.4x	16.5x	15.6x	10.5x	9.8x	1.5%
SINOPEC SHANGHAI PETROCHE-A	CNY 3.65	5,012	4,540	1.4x	63.0x	12.1x	11.7x		6.5x	6.1x	
LANXESS AG	€ 60.52	6,366	9,435	3.9x	5.9x	15.1x	12.6x	10.9x	8.2x	7.2x	1.7%
MITSUI CHEMICALS INC	JPY 3,590.00	6,792	10,523	1.3x	16.0x	14.3x	11.1x	8.1x	7.5x	6.4x	2.8%
SUMITOMO SEIKA CHEMICALS CO	JPY 4,155.00	537	485	0.8x							2.4%
	Promedio	*17,297*	*22,868*	*5.6x*	*43.2x*	*17.6x*	*14.3x*	*14.6x*	*10.3x*	*9.9x*	*2.5%*
	Mediana	*11,699*	*18,495*	*2.1x*	*24.0x*	*16.3x*	*14.1x*	*14.5x*	*9.6x*	*8.1x*	*2.4%*
GLOBAL	*Promedio*	*16,745*	*22,699*	*5.7x*	*35.9x*	*16.3x*	*13.5x*	*14.4x*	*9.5x*	*9.2x*	*3.0%*
	Mediana	*11,699*	*18,495*	*2.1x*	*18.4x*	*15.6x*	*12.8x*	*14.9x*	*8.9x*	*7.7x*	*3.1%*
ALPEK SA DE CV	**Ps 20.75**	**2,194**	**3,627**		**13.9x**	**11.4x**	**11.4x**	**6.0x**	**5.6x**	**5.7x**	**5.9%**

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.
La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.
Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.
Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo
Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. *no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento.* Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. *no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de,* Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
ALPEK	20 abril 2021	COMPRA	$25.50
ALPEK	11 febrero 2021	COMPRA	$22.00
ALPEK	18 febrero 2020	MANTENER	$19.00
ALPEK	20 enero 2020	En Revisión	En Revisión

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio			Líder	

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godinez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899