



APALACHE
ANÁLISIS

INICIO DE COBERTURA



Rotoplas
más y mejor agua

COMPRA	PO DIC22	Ps.39.40
Precio (AGUA) (Ps.)		24.86
Mín./máx. (2A) (Ps.)		12.10 / 37.16
Rendimiento por dividendos		0.0%
Rendimiento total esperado		58.5%
Valor de mercado (Mill.)		12,088
Valor de la empresa (Mill.)		14,578
Acciones en circulación (Mill.)		486.2
Importe diario prom 2A (Ps. Mill.)		6.00

Precio al 04/03/2022.

Fuente: Apalache y BMV

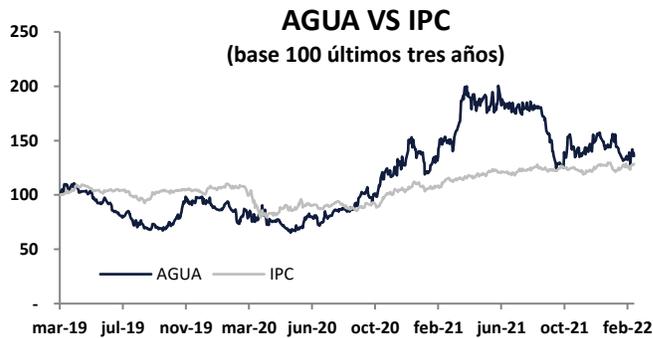


TABLA DE CONTENIDO

Resumen y Conclusiones	2
Descripción de la Compañía	3
ESG	4
Tesis de Inversión	6
Principales Riesgos	9
Valuación	10
Perspectiva de las Industria	13
Resultados Recientes y Proyecciones	17
Historia de AGUA	21
Declaraciones	22

ANALISTAS RESPONSABLES

Jorge Plácido

Director de Análisis

jorge.placido@apalache.mx

Carlos Alcaraz

Analista de Sector

carlos.alcaraz@apalache.mx

Benjamín Salgado

Analista de Sector

benjamin.salgado@apalache.mx

Kazuo Okamoto

Economista

kazuo.okamoto@apalache.mx


Recomendación: COMPRA

Iniciamos cobertura formal de Grupo Rotoplas, S.A.B. de C.V. (BMV:AGUA*) con una recomendación fundamental de COMPRA. En nuestra opinión, las acciones se encuentran fuertemente subvaluadas, presentando un atractivo descuento respecto a su valor intrínseco. Nuestro precio estimado implica un retorno del 58.5%, superando el rendimiento esperado para el S&P/BMV IPC (Encuesta AMIB febrero 57,488 puntos, ~7.8% sobre el cierre del 28 de febrero de 2022).

Hemos establecido un Precio Objetivo (PO) a 12 meses (diciembre 22) de Ps.39.40 por acción. Consideramos que el descuento actual de la acción puede derivar del bajo desempeño del sector construcción en México, el cual de enero de 2020 a diciembre de 2021 acumula una disminución de 14.1% en el valor total de la producción de las empresas constructoras, de acuerdo con cifras publicadas por INEGI. Asimismo, durante los últimos meses hemos observado que el mercado mantiene un castigo sobre la valuación de los grupos industriales, derivado de la lenta recuperación de las economías de Latinoamérica (mercados donde AGUA obtiene el 89.1% de sus ingresos totales).

Estadísticamente, los ingresos de la emisora se han comportado en línea con los ciclos económicos, por lo que en la medida que se empiece a recuperar la economía en las regiones en las que opera, se irá cerrando el *spread* entre el precio de mercado y su valuación. Asimismo, consideramos que, conforme el negocio en Estados Unidos tome mayor relevancia en los ingresos y la participación de los servicios represente un mayor porcentaje de estos, el desempeño se mostrará más resiliente al ciclo económico, tal que mantenemos una perspectiva positiva sobre el desempeño de la acción en el mediano plazo, lo cual, sumado al programa FLOW y la estrategia 360°, se anticipa detonen un crecimiento sostenible apuntalado en criterios ESG (ambiental, social y gobernanza por sus siglas en inglés), los cuales se han vuelto una exigencia obligada en los mercados.

La bursatilidad de AGUA es "Media", cuenta con una capitalización de mercado de Ps.12,088 millones y un *float* del 15.1%. Al cierre del 4T21, Grupo Rotoplas cuenta con calificaciones crediticias de largo plazo "AA(mex)" y "mxA-", por parte de Fitch y S&P, respectivamente, ambas con perspectiva estable.

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V. (BMV: AGUA*) es una empresa multinacional de origen mexicano, la cual es líder en diversos países de Latinoamérica y en Estados Unidos en productos y servicios de agua. Actualmente, Grupo Rotoplas cuenta con más de 40 años de experiencia en la industria del agua, estableciéndose como pionera en el desarrollo y distribución de productos y servicios dedicados principalmente al almacenamiento, conducción, saneamiento y a la mejora en la calidad del agua en los mercados en los que opera.

Los productos incluyen cisternas, tinacos, tanques industriales, tubería hidráulica, biodigestores, purificadores, filtros, entre otros, los cuales están diseñados para almacenar, conducir y mejorar el agua.

Para el caso de los servicios Grupo Rotoplas se encuentra en los nichos de i) plantas de tratamiento y reciclaje de aguas residuales (*Sytesa*); ii) servicios de purificación residencial e institucional (*bebbia*); iii) bebederos de agua potable; y, iv) servicios de irrigación inteligente para el campo mexicano (*riego*). A diferencia de los productos, la plataforma de servicios contempla el diseño, instalación, operación y mantenimiento de las soluciones.

Durante los últimos 20 años, la compañía ha realizado inversiones para incrementar significativamente la eficiencia de sus procesos de producción, distribución y venta, a través del mejoramiento de la infraestructura de producción y logística. Asimismo, ha realizado esfuerzos para optimizar el desarrollo e implementación de una plataforma sólida y con tecnología de punta.

Como resultado de esta estrategia de eficiencia operativa, al cierre del 2020, la compañía logró ampliar sus operaciones, contando con 27 líneas de productos comercializados, los cuales son vendidos a través de 27,500 puntos de venta. Y, cuenta con operaciones en 14 países y una plataforma de servicios que atiende a diferentes industrias.

Actualmente, Grupo Rotoplas cuenta con 19 plantas de producción, 3 centros de distribución y 1 centro de investigación y desarrollo, ubicados geográficamente en México, Perú, Argentina, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. Para el caso del mercado estadounidense, AGUA tiene presencia a través de su plataforma de comercio electrónico y más recientemente con el negocio de soluciones sépticas.

La emisora cuenta con un modelo de operación denominado “Estilo Rotoplas”, el cual administra procesos, personal y sistemas a través de una plataforma centralizada, con la finalidad de estandarizar sus procesos y reducir los gastos de operación, la cual está basada en cuatro pilares fundamentales: ser apasionados por el cliente, ser multiplicadores de desempeño, catalizadores de innovación y desarrolladores de personas.

Producto y Servicios

	Estados Unidos	México	Centroamérica	Perú	Brasil	Argentina
Productos	-	Almacenamiento	Almacenamiento	Almacenamiento	-	Almacenamiento
	Tratamiento y Mejoramiento	Tratamiento y Mejoramiento	Tratamiento y Mejoramiento	Tratamiento y Mejoramiento	-	Tratamiento y Mejoramiento
	-	Conducción	Conducción	Conducción	-	Conducción
Servicios	<i>e-commerce</i>	-	-	-	-	-
	-	Purificación	-	-	-	-
	-	Tratamiento y Reciclaje	-	-	Tratamiento y Reciclaje	-
	-	Irrigación	-	-	-	-

*Centroamérica incluye Guatemala, El Salvador, Costa Rica, Honduras y Nicaragua.
Fuente: elaborado por Apache Análisis con datos de Grupo Rotoplas

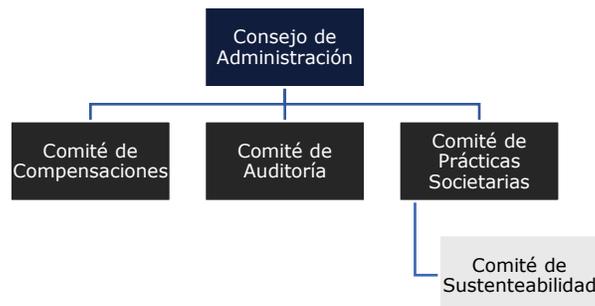
ESG

Grupo Rotoplas ha realizado esfuerzos con el objetivo de reportar los resultados en materia de temas Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés) más relevantes desde 2016. Como resultado de lo anterior, la compañía adhiere la presentación de sus resultados a los principales marcos de referencia internacionales: i) *Global Reporting Initiative* (GRI); ii) *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB); iii) *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), iv) la contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por la ONU, entre otros.

En ese sentido, durante 2021, la compañía anunció su Estrategia de Sustentabilidad 2021-2025 denominada “Creación de valor 360°”. Dicho plan tiene como objetivo el priorizar el crecimiento de la empresa de forma sostenible a través de la creación de valor económico, social y ambiental. Esta estrategia engloba un modelo de negocio enfocado en la cobertura de 6 directrices que generan creación de valor sustentable en áreas como:

1. Gobierno Corporativo

Las prácticas de Rotoplas están estrictamente apegadas al cumplimiento normativo establecido en la Ley de Mercado de Valores, así como la adopción de prácticas internacionales. Adicionalmente, el enfoque de los órganos de gobernanza establecidos por la compañía está en función del deber fiduciario; por lo que, su objetivo es buscar primeramente el interés de los accionistas y distintos grupos de interés, a través de la transparencia y la debida diligencia, para que exista mayor confianza, en pro de una mejor toma de decisiones.



2. Acceso a soluciones

Se inició un proyecto desarrollado en conjunto con Water.org, el cual tiene como objetivo principal el brindar soluciones de microcréditos a las comunidades de Oaxaca. De esta forma, se facilitan los recursos para dar un mayor acceso a soluciones de agua de calidad a las comunidades, manteniendo un precio competitivo. Por otro lado, la compañía busca profundizar su participación a través del *e-commerce* y con la estrategia omnicanal. Finalmente, se establecieron estrategias para mejorar la relación con distribuidores, aliados y plomeros, así como emplear la digitalización en todos los procesos y soluciones.

3. Circularidad y cambio climático

Rotoplas emitió el primer bono sustentable de Latinoamérica en 2017, con dos tranches y clave de pizarra AGUA 17X y AGUA 17-2X. Fueron emitidos en 2017 por US\$600 millones a un plazo de 3 años con fecha de vencimiento en junio de 2020. Seguido de éste, el bono 17-2x, también, fue emitido en 2017 con dos reaperturas; la primera en 2018 por Ps.1,000 millones, y en 2020 por Ps.1,600 millones. La compañía detalló que los recursos obtenidos de dichos bonos serían utilizados para financiar proyectos que mejoren el acceso al agua y saneamiento. Cabe resaltar que ambos están alineados con el *International Capital Market Association* (ICMA por sus siglas en inglés).

4. Disponibilidad de agua

A través del uso de plantas de tratamiento y servicio de agua para beber, la compañía fomenta la disminución de huella ambiental de sus clientes. Además, de fomentar la educación y cultura acerca de la preservación y medidas del cuidado del agua. Finalmente, participan de la agenda pública para temas de agua.

5. Calidad de vida al usuario

Se realiza un macroproceso de Innovación a Mercadeo que permite detectar la necesidad del usuario y brindarle una mejor satisfacción y experiencia entendiendo la evolución de hábitos de consumo con el COVID-19, esto con la finalidad de tomar decisiones mejor informadas, así como alianzas de acceso y avance social para mejorar la experiencia de la gente en torno al agua.

6. Impulso al talento

Rotoplas es una compañía que antepone la seguridad, salud y bienestar de sus colaboradores, además de contar con un buen clima y cultura organizacional. Impulsa el desarrollo profesional y busca retener el talento. Adicionalmente, brinda igualdad de oportunidades, y fomenta la inclusión y diversidad laboral.

AGUA DAY

En este sentido, Rotoplas al cierre del 2021 informó durante el “AGUA DAY 2021”, una continuación del mismo evento un año previo, acerca de la evolución del plan de crecimiento sostenible 2020-2025, presentando los resultados obtenidos durante el 2021 y las metas en materia de ESG hacia el 2025.

Ambiental

- *Más del 20% de uso de resinas recicladas para la fabricación de productos de almacenamiento.
- *Más de 300 millones de litros purificados a través del servicio de purificación de *Bebbia*.
- *Segundo año respondiendo al cuestionario del Carbon Disclosure Project (CDP).

Social

- **Engagement* de los empleados pasó de 79 a 80%.
- *El *Organizational Health Index* (OHI) incrementó de 68 a 72 puntos (escala 0-100).
- *20% de los puestos enfocados a ciencias, tecnología, ingeniería y matemáticas son ocupados por mujeres.
- *Se han realizado esfuerzos para aumentar la diversidad de la fuerza laboral.

Gobernanza

- *Se incrementó el porcentaje de miembros independientes en el consejo, pasando de 47 a 57%.
- *Auditores internos certificados para llevar a cabo las mejores prácticas en las plantas de manufactura.
- *Se establecieron métricas de sustentabilidad para la asignación de capital.
- *Mejoramiento de las calificaciones ESG.

Finalmente, para las metas de sustentabilidad de 2025, se detallaron tres pilares fundamentales:

Beneficio Económico

- *Aumentar de 0 a 100% el número de proveedores evaluados bajo criterios ESG.
- *Incrementar de 67 a 80 puntos en satisfacción al cliente de los productos y servicios (NPS Score compuesto).

Personas

- *Incrementar el impacto a personas con acceso a agua y saneamiento, pasando de 330 mil a 1 millón de personas.
- ***Incrementar el porcentaje de mujeres en la fuerza laboral, pasando de 23% a 30%.**

Planeta

- ***Convertirse en una compañía carbono neutral en el año 2040.**
- *Disminuir la intensidad de CO2 por tonelada de resina procesada, pasando de 0.51 a 0.41.
- *Incrementar la cantidad de agua purificada a través de *Bebbia*, pasando de 164 mil a 1.7 millones de metros cúbicos.

TESIS DE INVERSIÓN

1. Capacidad de generación de efectivo

El modelo de negocio bajo el que opera AGUA tiene una alta capacidad generadora de efectivo, que le permite destinar cantidades importantes de recursos a la innovación y el desarrollo de sus productos, lo que le facilita preservar su liderazgo en las regiones donde tiene presencia.

2. Estrategia de utilidades orientada al reembolso de capital

AGUA ha mantenido una disciplina de pago de dividendos orientada a beneficiar constantemente a sus inversionistas, a través de reembolsos de capital en efectivo y/o en acciones que permiten acrecentar el valor de sus inversiones.

3. Demanda creciente

La compañía prevé que durante los próximos años continúe incrementando la demanda de los diversos productos y servicios de su catálogo en todos los mercados en los que opera, resultado de que el acceso a los servicios de saneamiento gestionados de forma segura continúa siendo deficiente en muchos países de América Latina. Asimismo, cabe destacar que la dinámica poblacional en los países donde AGUA tiene presencia mantiene una tendencia positiva, por lo que la demanda de productos relacionados con la construcción e infraestructura seguirá creciendo.

4. Posicionamiento y liderazgo

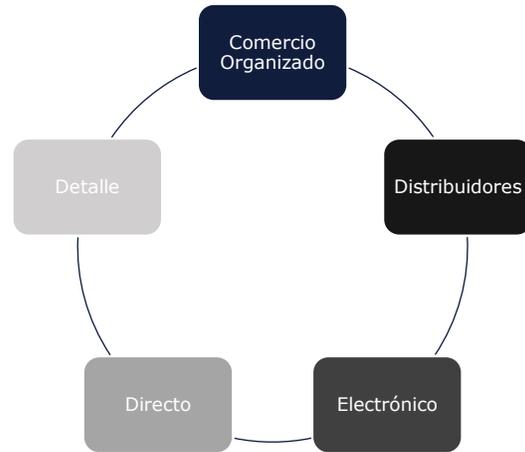
Grupo Rotoplas se estableció como líder en el mercado en términos de participación, respaldado por la calidad de sus soluciones, además de la habilidad de la compañía para satisfacer las necesidades de sus clientes en un vasto sector de soluciones del agua. El posicionamiento de la marca tiene un papel de gran relevancia en la generación de demanda de sus productos, en la que la confianza de los consumidores en las soluciones del agua es clave en la decisión de compra.

5. Red única de distribución y servicio

Al cierre de 2021, Rotoplas tenía 19 plantas dedicadas a la producción de soluciones de almacenamiento, conducción y mejoramiento, las cuales están ubicadas de manera estratégica en México, Perú, Argentina y Guatemala. Asimismo, cuenta con centros de distribución para atender los 14 países en los que tiene presencia.

Los canales de distribución son: Comercio organizado, distribuidores, electrónico, directo y detalle.

- Comercio organizado: Incluye tiendas de autoservicio, tiendas departamentales, club de precios y tiendas de conveniencia.
- Distribuidores: Puntos de venta dedicados a la comercialización de productos para la construcción en general.
- Comercio electrónico: Dedicada a las ventas a través de la plataforma propia de la compañía y *marketplaces*.
- Directo: Soluciones de venta directa Rotoplas.
- Detalle: Ventas a bordo que incluye ferreterías, plomerías, acabados, materialistas y comercializadoras.



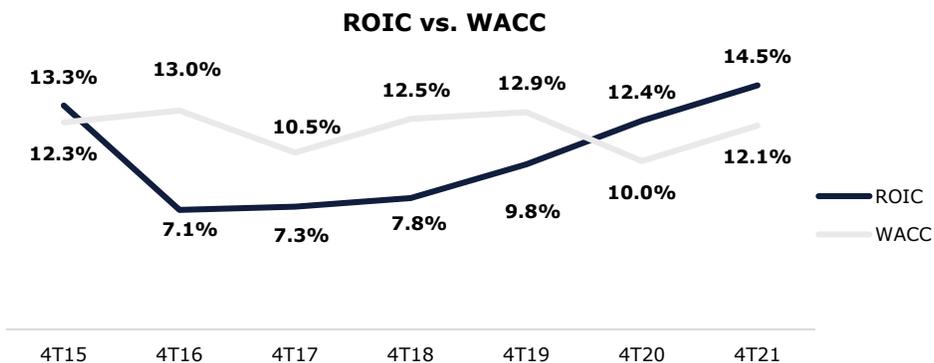
Fuente: Grupo Rotoplas

6. Estrategia de crecimiento sustentable (FLOW)

Iniciado en junio de 2019, el programa de transformación organizacional denominado FLOW está encaminado a la consecución del crecimiento sostenible, a través de la creación conjunta de valor económico, social y ambiental. Este programa organizacional consta de dos etapas:

1er etapa (Ago 19 – Dic 20): lograr un ROIC 240pb superior al costo promedio ponderado del capital. Objetivo logrado.

2da etapa (2021- 2025): i) duplicar las ventas obtenidas en 2020; ii) obtener un margen EBITDA igual o superior al 20%; iii) mantener un nivel Deuda Neta/EBITDA menor o igual a 2.0x; y, iv) un ROIC cercano a 20%.



Fuente: Grupo Rotoplas

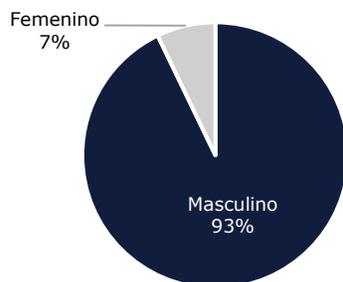
7. Solidez en Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración de Grupo Rotoplas está compuesto por 14 ejecutivos del más alto nivel, los cuales suman en su conjunto más de 130 años de experiencia en el sector empresarial a nivel Latinoamérica. El 57% del Consejo está conformado por Consejeros Independientes y el 43% por patrimonio relacionado. Por otro lado, el 93% está compuesto por hombres y el 7% que representa a una sola mujer.

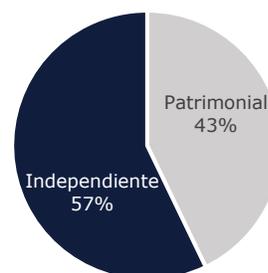
Nombre	Cargo	Edad	Tenencia (años)	Sexo
Carlos Rojas Mota Velasco	Presidente del Consejo de Administración	70	33	Masculino
Carlos Rojas Aboumrad	Consejero	40	10	Masculino
Mario Antonio Romero Orozco	Consejero	51	19	Masculino
Gonzalo Uribe Lebrija	Consejero	50	9	Masculino
Alfredo Elías Ayub	Consejero	72	8	Masculino
Pablo Iturbide Fernández	Consejero	34	7	Masculino
John G. Sylvia	Consejero Independiente	64	19	Masculino
Francisco Amaury Olsen	Consejero Independiente	72	9	Masculino
José María González Lorda	Consejero Independiente	76	18	Masculino
Luis Fernando Reyes Pacheco	Consejero Independiente	70	8	Masculino
Marina Díaz Ibarra	Consejero Independiente	42	3	Femenino
Alberto Esteban Arizu	Consejero Independiente	56	3	Masculino
Jerónimo Marcos Gerard Rivero	Consejero Independiente	54	3	Masculino
Xavier García de Quevedo	Consejero Independiente	75	<1	Masculino

Fuente: Apalache Análisis

Conformación del Consejo de Administración por Sexo



Conformación del Consejo de Administración por Tipo de Consejero



Fuente: elaborado por Apalache Análisis con datos de Grupo Rotoplas

PRINCIPALES RIESGOS

1. Riesgo de Mercado

El incremento del costo sobre las principales materias primas, considerando que los productos son elaborados con insumos derivados del petróleo, vuelve a los márgenes de la emisora dependientes de las fluctuaciones de dichos mercados. Asimismo, el cambio de preferencia del consumidor y la oferta de productos con mejores soluciones podría afectar la demanda lo cual se vería reflejado en sus ingresos y márgenes de rentabilidad.

2. Riesgo Regulatorio

Al estar expuesto a diversos mercados, un cambio en las leyes regulatorias arancelarias por algún país donde opera el negocio, así como la oposición de medidas compensatorias a la importación y exportación implicaría un gasto y limitaciones en el comercio exterior. No cubrir los costos adicionales en materia ambiental, laboral y de seguridad, podría ocasionar costos extraordinarios y sanciones por incumplimiento.

3. Riesgo Operativo

Cambios climáticos que interrumpan sustancialmente la operación o deterioren/inflijan daños sobre la infraestructura podrían detener momentáneamente la producción de la cadena de suministro y/o provocando que la emisora ya no pueda generar soluciones innovadoras y de calidad.

4. Riesgo Financiero

La falta de capacidad para administrar los recursos financieros, baja posibilidad de negociación para obtener fuentes de financiamiento, altos niveles de tasas, fluctuaciones por tipo cambiario, así como una ineficiencia para gestionar el crecimiento de la compañía podría afectar el desempeño de la empresa.

5. Riesgo Emergente

Un análisis inadecuado para inversiones y desarrollo tecnológico restaría valor agregado a la compañía. Eventos pandémicos, como el caso más reciente del brote del Ómicron puede afectar la economía a nivel global y local. De igual forma, movimientos políticos que alteren diversos procesos desde el nivel operativo, el cambio climático, así como movimientos sociales tendrían un impacto negativo en las ventas de productos y servicios, así como en la capacidad de adaptación de la compañía para poder mantenerse a la vanguardia y continuar su desarrollo a través de un esquema ESG.

6. Requerimiento de altos niveles de Capex

El mantenimiento, expansión y mejora de las capacidades de producción requieren de un desembolso importante de recursos, lo cual necesita de una inversión significativa en el diseño y construcción. Por lo anterior, existe la posibilidad de que los rendimientos esperados no coincidan con los obtenidos, situación que disminuiría de manera considerable los márgenes, limitando el desempeño financiero de AGUA.

VALUACIÓN

Con la finalidad de determinar un Precio Objetivo (PO), hemos utilizado las metodologías de valuación más comunes para un negocio en operación con estas características. Con base en ello, aplicamos el método de flujos descontados (DCF, por sus siglas en inglés), así como múltiplos objetivo P/E y EV/EBITDA, tomando en cuenta las siguientes variables:

DCF/Año	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
NOPLAT	1,273	1,552	1,726	1,867	1,919	1,955	2,001	2,082	2,168	2,254
Depreciación & Amortización	519	451	520	570	589	609	629	650	671	693
Inversión en capital de trabajo	216	83	(48)	91	42	18	16	20	24	28
CAPEX	(726)	(586)	(624)	(685)	(707)	(730)	(755)	(779)	(805)	(832)
Flujo Libre de Efectivo (FLE):	1,282	1,500	1,574	1,843	1,843	1,851	1,891	1,971	2,057	2,143
Valor Presente FLE Años 1-10	10,487									
Valor del residual:	30,318									
Valor Presente del residual:	11,396									
Valor Presente Total:	21,883									
Deuda neta:	2,018									
Interés minoritario:	110									
Valor de capitalización implícito:	19,756									
Acciones en circulación:	486									
Valor Intrínseco:	40.63									

Fuente: Apalache

Flujos Descontados (DCF): Consideramos que la herramienta más adecuada para valuar AGUA es el método de flujos descontados, ya que con este método podemos reflejar cómo se comportarán las operaciones de la compañía contemplando su plan de crecimiento 2021-2025. A este método le otorgamos una ponderación de 40% en la valuación final.

Con nuestras estimaciones, se observa un Valor Intrínseco por DCF (Ps.40.63) aproximadamente 63.4% por encima del precio de mercado actual (Ps.24.86).

Los principales supuestos para el cálculo del costo promedio ponderado del capital y del crecimiento residual fueron:

- 🏔️ Tasa libre de riesgo: Tomamos como referencia el promedio de cotización de los últimos 12 meses del MBono a 10 años, al que le adicionamos la prima de riesgo país de México determinada por el promedio de 12 meses del EMBI (2.3%).
- 🏔️ Prima de riesgo soberano U12M: Calculamos una prima de riesgo soberano de 3.7% de acuerdo con el promedio de los últimos 12 meses, a la cual le aplicamos un ajuste del 50% derivado del análisis ESG de la emisora, en el cual obtuvo la mayor calificación posible de acuerdo con la metodología Apalache (revisar el "Addendum ESG" de la emisora).

- ▲ Crecimiento residual: Suponemos que el crecimiento a perpetuidad estaría ligado a la perspectiva de crecimiento económico de largo plazo de México (3%), debido a que el sector construcción está estrechamente ligado al desempeño del Producto Interno Bruto (PIB).

Supuestos para el cálculo de la WACC	
Tasa libre de riesgo U12M (M10):	7.2%
Prima de riesgo sobre el capital:	2.3%
Beta mensual 3A:	0.41
Prima de riesgo ajustada por Beta:	0.9%
Prima de riesgo soberano U12M:	3.7%
(-) Descuento ESG a riesgo soberano*:	50.0%
Costo capital accionario:	12.3%
Spread de crédito implícito:	2.0%
Costo de la deuda antes de impuestos:	9.2%
Tasa efectiva de impuestos:	30.0%
Costo de la deuda:	6.5%
Mezcla de deuda en estructura financiera objetivo:	35.0%
WACC:	10.3%
Crecimiento residual:	3.0%

Fuente: Apalache y diversas fuentes reconocidas

Cualquier variación en nuestros parámetros para calcular el costo ponderado de capital, que actualmente es de 10.3%, podría modificar nuestro precio objetivo; por ello, sugerimos revisar nuestra matriz de sensibilidad a distintas tasas de crecimiento residual y costo de capital.

Sensibilidad del PO calculado por DCF: Residual vs. WACC						
		Escenarios de Crecimiento Residual				
		1%	2%	3.0%	4%	5%
Escenarios para niveles de WACC	11.3%	31.10	32.86	35.06	37.85	41.53
	10.8%	33.05	35.10	37.66	40.99	45.47
	10.3%	35.22	37.60	40.63	44.63	50.14
	9.8%	37.64	40.43	44.04	48.89	55.78
	9.3%	40.36	43.65	47.99	53.97	62.75

Fuente: Apalache

Múltiplos Objetivo: Debido a que AGUA pertenece al sector industrial, tiene un considerable número de comparables en el mercado internacional. En la siguiente tabla podemos apreciar que AGUA mantiene múltiplos “baratos” relativo a sus pares y al promedio del *benchmark*.

Cifras en US\$

Compañía	Ticker	Precio	Valor mdo. (millones)	EV/EBITDA	P/E
Grupo Rotoplas	BMV: AGUA	1.2	577.8	11.0	24.9
California Water Service Group	NYSE: CWT	58.6	3,149.2	16.0	29.9
Evoqua Water Technologies Corp.	NYSE: AQUA	42.7	5,156.7	27.3	101.6
Severn Trent Plc	LSE: SVT.L	37.9	9,482.1	14.3	-
Pennon Group Plc	LSE: PNN.L	13.6	3,618.4	15.1	74.9
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	NYSE: SBS	8.4	5,707.3	6.3	11.3
Flowserve Corporation	NYSE: FLS	30.4	3,959.0	16.5	31.6
American States Water Company	NYSE: AWR	88.1	3,256.0	20.1	33.3
SJW Group	NYSE: SJW	68.1	2,057.2	16.3	32.1
Middlesex Water Company	NYSE: MSEX	106.5	1,868.9	34.5	48.3
The York Water Company	NYSE: YORK	47.7	624.6	23.4	34.5
Benchmark*			39,457.2	16.9	35.0

*Promedio ponderado por capitalización de mercado
Fuente: Morningstar

Esto sustenta nuestra opinión que la acción se encuentra cotizando por debajo de su *fair value*. Por esto, hemos decidido valuar a la empresa por Múltiplos Objetivo EV/EBITDA (EV=Valor de la Empresa) y P/E (E=Utilidades), estableciendo cada múltiplo como el promedio del múltiplo de los últimos dos años (para este ejercicio estamos utilizando el promedio de 2018-2019, derivado del año atípico suscitado en 2020) con la finalidad de conocer a cuanto se pagaba la compañía en un mercado estable, y el promedio de cotización del *benchmark* del último año, con el fin de poder incorporar a nuestra valuación el precio al cual se pagan actualmente las compañías de este segmento en el mercado.

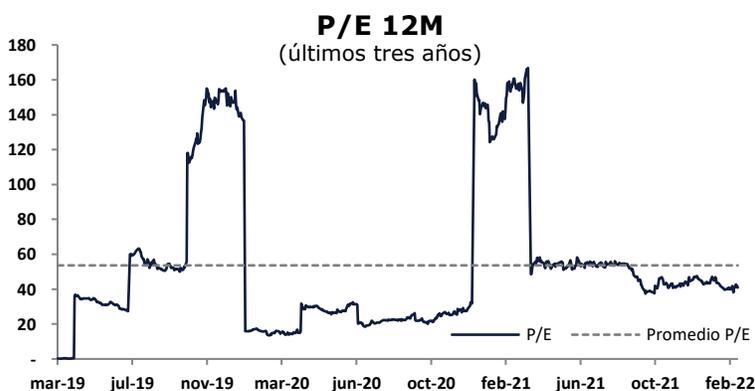
Sensibilidad del PO calculado por múltiplo: EV/EBITDA Objetivo vs. Cambios en el EBITDA						
Escenarios múltiplo objetivo EV/EBITDA						
	11.1x	11.3x	11.5x	11.7x	11.9x	
Cambios en EBITDA	5.0%	42.10	42.99	43.87	44.76	45.65
	2.5%	40.93	41.79	42.66	43.53	44.39
	0.0%	39.76	40.60	41.45	42.29	43.13
	-2.5%	38.59	39.41	40.23	41.06	41.88
	-5.0%	37.42	38.22	39.02	39.82	40.62

Fuente: Apalache

Sensibilidad del PO calculado por múltiplo: P/E Objetivo vs. Cambios en la Utilidad						
Escenarios múltiplo objetivo P/E						
	27.7x	27.8x	27.9x	28.0x	28.1x	
Cambios en la Utilidad	5.0%	34.47	34.59	34.72	34.84	34.97
	2.5%	33.65	33.77	33.89	34.01	34.13
	0.0%	32.83	32.95	33.06	33.18	33.30
	-2.5%	32.01	32.12	32.24	32.35	32.47
	-5.0%	31.19	31.30	31.41	31.52	31.64

Fuente: Apalache

Hemos asignado una ponderación en la valuación final de 20% al múltiplo P/E Objetivo y 40% al EV/EBITDA Objetivo.



*Considera EBITDA no EBITDA ajustado.

Fuente: elaborado por Apalache Análisis con datos de la BMV y AGUA

Recomendación De esta forma, estamos estableciendo el Precio Objetivo 12 meses (diciembre 2022) de AGUA* en Ps.39.40 por acción, lo anterior representa un rendimiento total potencial esperado de 58.5% respecto al precio de cierre del 4 de marzo de 2022. Nuestra recomendación fundamental por el momento es **COMPRA**.

Método de valuación	Precio	Pond.	Múltiplos	Últ 12 meses	Siguientes 12 meses
DCF	40.63	40%	Valuación calculada con PO:		
P/E Objetivo	33.06	20%	EV/EBITDA	12.3x	11.0x
EV/EBITDA Objetivo	41.45	40%	P/E	42.1x	33.2x
Precio Objetivo 12 meses	39.40	100%	Valuación calculada con precio actual:		
Precio actual	24.86		EV/EBITDA	8.3x	7.6x
Rendimiento potencial del PO	58.5%		P/E	26.5x	21.0x
Rendimiento por dividendos	0.0%				
Rendimiento total esperado	58.5%				
Recomendación:	COMPRA				

Fuente: Apalache

PERSPECTIVA DE LA INDUSTRIA

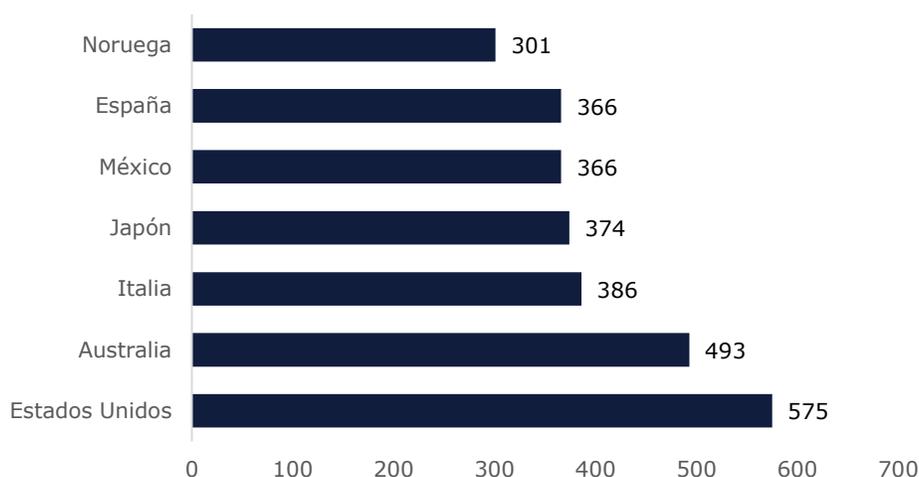
El agua afecta todos los aspectos del desarrollo y se relaciona con la mayoría de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por la Organización de Naciones Unidas (ONU). De acuerdo con un reporte publicado por ONU-Habitat, alrededor del 36% de la población mundial, lo que representa una cifra cercana a 2,400 millones de personas, viven en regiones con escasez de agua y se estima que aproximadamente el 52% experimentará una severa escasez de agua hacia el año 2050. Dicho lo anterior, se registró un acceso limitado al abastecimiento de agua en las ciudades.¹

Dentro de sus previsiones, estiman que para el año 2030 el uso del agua presente un crecimiento del 40% derivado de una combinación de factores, como lo son el: i) cambio climático; ii) la acción humana; y, iii) el crecimiento demográfico. Asimismo, señala que la mayoría de las crisis de salud pública de los últimos años han sido impulsadas por el agua, incluidas las inundaciones, sequías, entre otras. El cambio climático está empeorando el problema al intensificar las inundaciones y sequías, cambiando los patrones de precipitación, alterando los suministros de agua y acelerando el derretimiento de los glaciares lo cual mantiene un constante aumento en el nivel del mar.

Cabe destacar que actualmente, el uso del agua es excesivo en algunos países. En el caso de México, el consumo promedio de agua en el país es de 366 litros diarios *per capita*, siendo este uno de los países con un consumo promedio más alto en el mundo.

¹ Fuente: ONU Habitat. (2021, 22 marzo). *Comprender las dimensiones del problema del agua*. Recuperado 17 de febrero de 2022, de https://onuhabitat.org.mx/index.php/comprender-las-dimensiones-del-problema-del-agua?fb_comment_id=1919706488040991_2396617700349865

Litros promedio consumidos diario per capita

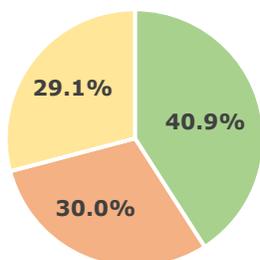


Fuente: elaborado por Apalache Análisis con información de ONU Habitat.

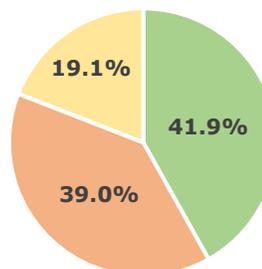
A nivel global, se estima que la disponibilidad de agua promedio anual es de 1,386 billones de hectómetros cúbicos (hm³), de los cuales, sólo el 2.5% es agua dulce. De esos 35 billones de hm³ de agua dulce, el 70% no están disponibles por encontrarse en glaciares, nieve o hielo, por lo que aproximadamente 10.5 millones de hm³ se encuentran como agua subterránea y sólo 0.14 billones de hm³ como agua superficial.

De acuerdo con el reporte de “Indicadores de la Calidad del Agua Superficial y Subterránea 2012-2020” publicado por la CONAGUA (el cual clasifica en verde, amarillo y rojo el nivel de contaminantes del agua), al cierre de 2020, de 4,233 sitios de agua superficial evaluados a lo largo del país, el 30% (rojo) no cumplían con los rangos de la Demanda Bioquímica de Oxígeno (DBO), Demanda Química de Oxígeno (DQO), Toxicidad y/o Enterococos; el 29.1% (amarillo) no cumplían los rangos en escherichia coli, coliformes fecales, sólidos suspendidos totales y/o porcentaje de saturación de oxígeno disuelto; el 40.9% (verde) restante cumplía en su totalidad con los rangos de los indicadores. En cuanto al agua subterránea, de 2,070 sitios evaluados, el 39.0% (rojo) presentaba una pésima calidad; el 19.1% (amarillo) presentaban una calidad mala; y el 41.9% (verde) presentaban una calidad buena y/o regular.

Calidad del Agua Superficial



Calidad del Agua Subterránea



Fuente: elaborado por Apalache Análisis con información de CONAGUA

Dicho lo anterior, México representa un mercado con un alto potencial de crecimiento para Rotoplas a través de sus productos y servicios, los cuales promueven principalmente el almacenaje, uso y transportación saludable del agua, derivado de la poca reserva que se encuentra en la parte superficial de la tierra, lo que exige un desarrollo importante de infraestructura capaz de desplazar el líquido hacia regiones donde este se requiera de manera eficiente y saludable.

Aunado a ello, durante los últimos años en México la inversión en agua potable, alcantarillado y saneamiento ha ido en decremento por parte de los distintos niveles de gobierno, siendo el gobierno federal el que ha disminuido en mayor medida el presupuesto a estos programas, pasando de Ps.23,519.4 millones en 2012 a Ps.7,593.8 en 2020, una reducción del 67.7%.

Año	Agua potable	Alcantarillado	Saneamiento	Mejoramiento de eficiencia	Otros*	Total
2010	5,572.4	7,584.8	1,908.7	4,863.3	2,133.2	22,062.4
2011	5,367.5	9,481.0	7,009.9	4,573.0	2,165.6	28,596.9
2012	8,132.4	4,018.1	15,869.3	3,750.6	2,517.6	34,287.9
2013	7,376.4	8,565.1	7,251.7	4,606.8	1,623.4	29,423.3
2014	6,148.2	6,287.5	4,616.9	6,287.6	1,827.8	25,168.1
2015	6,413.9	10,067.6	4,396.7	5,416.1	1,579.5	27,873.8
2016	9,109.4	8,736.8	4,998.4	5,280.4	1,258.5	29,383.5
2017	6,983.6	6,511.8	1,088.3	3,884.3	519.0	18,987.0
2018	8,404.7	9,049.3	1,956.7	403.6	202.1	20,016.4
2019	4,052.3	4,125.7	2,121.5	313.4	2,227.7	12,840.6
2020	5,394.9	3,512.8	1,436.0	172.7	2,600.6	13,117.0

*Considera estudios, proyectos y supervisión

Fuente: CONAGUA

Asimismo, de acuerdo con datos más recientes (2019) del Instituto de Recursos Mundiales (WRI, por sus siglas en inglés), de los países donde Rotoplas tiene presencia, México es el país con el mayor estrés hídrico en cuanto al porcentaje anual de agua disponible utilizada, seguido de Perú, siendo estas dos geografías las únicas con un nivel "alto" de estrés, lo que se traduce en una ineficiencia en la utilización de recursos y un bajo nivel de reservas de agua dulce. En contraparte, Brasil y los países que conforman la región de Centroamérica tienen un menor estrés hídrico, debido a la gran cantidad de reservas de agua dulce, lo cual genera una importante área de oportunidad para Grupo Rotoplas, debido al bajo desarrollo de la infraestructura hídrica en que existe actualmente en Centroamérica.

Puntuación	Estrés	% anual de agua usada
(4-5)	Extremadamente Alto	>80%
(3-4)	Alto	40-80%
(2-3)	Medio-Alto	20-40%
(1-2)	Medio-Bajo	10-20%
(0-1)	Bajo	<10%

Ranking	País	Estrés Hídrico	Puntuación
43	México	Alto	3.52
59	Perú	Alto	3.2
71	EE. UU.	Medio-Alto	2.89
76	Argentina	Medio-Alto	2.51
84	Costa Rica	Medio-Bajo	1.94
97	El Salvador	Medio-Bajo	1.49
113	Guatemala	Medio-Bajo	1.01
114	Nicaragua	Medio-Bajo	1.01
118	Brasil	Bajo	0.91
164	Honduras	Bajo	0.07

Fuente: elaborado por Apalache Análisis con datos del WRI

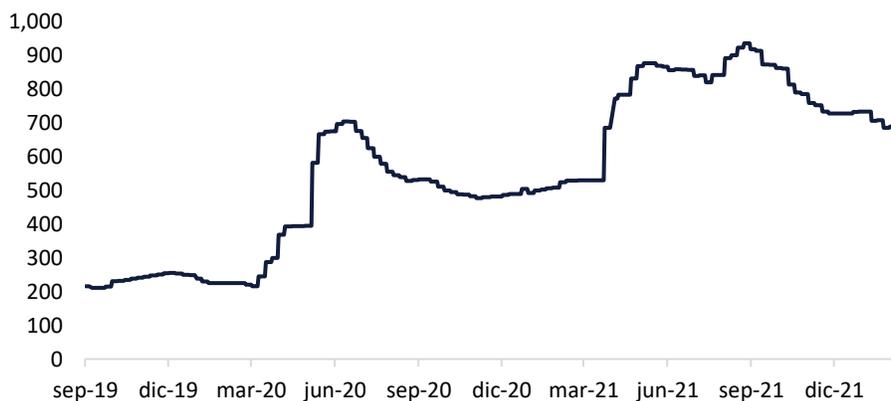
Debido a estas cuestiones, consideramos que el potencial de desarrollo del sector privado en actividades relacionadas con el agua potable, alcantarillado y saneamiento se volverá una parte importante en la infraestructura, por lo que vemos un panorama ampliamente positivo y resiliente en el desarrollo del apartado de servicios de AGUA, principalmente en Sytesa, empresa del grupo que podría añadir una mayor consistencia al flujo de efectivo de la emisora.

Como resultado de la escasez de este recurso, durante 2020, el agua comenzó a cotizar en el mercado de futuros de materias primas de Wall Street. El precio de dicho futuro fluctúa al igual que lo hacen insumos como el petróleo, el oro, entre otros.

El índice Nasdaq *Veles California Water Index*, el cual cotiza bajo el *ticker* NQH2O, es un indicador que toma como referencia los precios de las principales cuencas fluviales de California, donde la escasez del agua ha presentado aumentos. Cabe destacar que dicho valor es usado como referente para el resto del mundo en los mercados del agua².

Este índice ha permitido realizar estimaciones más precisas del precio futuro del agua, tomando como referencia las expectativas de los principales actores de este mercado. Dicho lo anterior, China y Estados Unidos son los principales consumidores de agua a nivel global.

Precio del NQH2O (US\$)



Fuente: elaborado por Apalache Análisis con información de NASDAQ.

Asimismo, consideramos que el agua es un factor vital para la producción y las economías; por lo que, la reducción de sus existencias y/o los embates del cambio climático podrían generar una desaceleración del crecimiento económico. El Banco Mundial estima que las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de algunas regiones podrían reducirse en hasta un 6 % del PIB durante el año 2050, derivado de pérdidas relacionadas al agua con respecto a la agricultura, la salud, los ingresos y la propiedad.³

² Fuente: EFE Verde. (2020, 9 diciembre). *El agua es desde el lunes un valor de cotización en el mercado de Wall Street*. Recuperado 18 de febrero de 2022, de <https://www.efeverde.com/noticias/agua-valor-cotiza-bolsa-wall-street/>

³ Fuente: Banco Mundial. (2019, 1 julio). *Agua: Panorama general*. Recuperado 17 de febrero de 2022, de <https://www.bancomundial.org/es/topic/water/overview#1>

Resultados Recientes y Proyecciones

Resultados Recientes

Durante el 4T21, las Ventas Netas crecieron 14.3% anual, situándose en los Ps.2,800 millones, contra Ps.2,450 millones registrados al 4T20. Dicho aumento se generó principalmente por la fortaleza y posicionamiento de las marcas de productos; ubicándose con crecimientos superiores a 10% en las tres categorías (almacenamiento, mejoramiento y conducción). En el acumulado del 2021, las Ventas Netas ascendieron a Ps.10,915 millones, registrando un crecimiento del 26.3% anual. Dicho incremento es derivado principalmente de un incremento en volumen y un aumento en los precios. Cabe destacar que, con este aumento, se superó el objetivo anual de crecimiento de 17.0% para el 2021.

El Costo de Ventas para el 4T21 ascendió a Ps.1,697 millones, lo cual significó un aumento de 18.6% respecto al 4T20. Este incremento deriva principalmente de cadenas de suministro inestables que ocasionaron incrementos en los costos de materias primas y fletes. Con respecto al acumulado anual, el Costo de Ventas se situó en Ps.6,761 millones, presentando un incremento del 34.0% vs. 2020. Dicho crecimiento es resultado de la estrategia de absorber temporalmente el incremento en el costo de materias primas durante el primer semestre de 2021 con el objetivo de fortalecer la participación de mercado.

Como resultado de lo anterior, se registró una Utilidad Bruta de Ps.1,103 millones, alcanzando un crecimiento del 8.3%. Asimismo, se presentó una contracción en el margen bruto de 220 pbs. con respecto al mismo periodo del año anterior, pasando de 41.6% en el 4T20 a 39.4% en el 4T21. Y, durante 2021, la Utilidad Bruta se situó en Ps.4,153 millones, registrando un crecimiento del 15.4%, con un margen bruto de 38.1%, 350 pbs. por debajo del reportado para 2020.

Los Gastos de Operación del cuarto trimestre de 2021 se ubicaron en Ps.776 millones, lo que significó un incremento del 10.2% con respecto al 4T20. Con respecto a los Gastos de Operación del ejercicio 2021, estos ascendieron a Ps.3,089 millones, presentando un crecimiento del 21.0% vs. 2020, cifra menor al crecimiento en ventas, demostrando palanca operativa.

El EBITDA ajustado del trimestre se situó en Ps.508 millones, registrando un crecimiento de 6.7% con respecto al 4T20. Dicho incremento es derivado de la estrategia de Rotoplas, la cual consistió en aumentar los precios ejecutados a partir del segundo semestre de 2021. Por el ejercicio 2021, el EBITDA ajustado se ubicó en Ps.1,764 millones, presentando un incremento del 12.0% anual. Cabe señalar que el EBITDA ajustado se ubicó sobre un alcance del 98% del objetivo anual de la compañía en término absolutos.

La Utilidad Neta del 4T21 ascendió a Ps.102 millones, lo cual se traduce en un crecimiento de 55.1% con respecto al 4T20, finalizando 2021 en Ps.322 millones, una disminución de 20.3% vs. 2020 debido a que en ese año se reconoció una ganancia financiera no recurrente por el cierre anticipado de coberturas de tipo de cambio.

Al cierre del 4T21, la Deuda con Costo (correspondiente al Bono Sustentable AGUA 17-2X) se ubicó en Ps.4,007 millones, registrando una disminución de 2.7% anual. En cuanto a la Deuda Neta, esta ascendió a Ps.2,378 millones, mostrando un crecimiento con respecto a los Ps.1,024 millones registrados durante el 4T20. Tomando en consideración la razón de apalancamiento, durante el 4T21, la Deuda Neta a EBITDA ajustada se ubicó en 1.3x, mostrando un incremento frente al 0.7x registrado al cierre de 2020, pero dentro del lineamiento de endeudamiento establecido por la compañía, de 2.0x.

El Capex al cierre del 4T21 mostró un importante crecimiento de 77.0%, lo que significa un aumento de Ps.515 millones con respecto a los Ps.291 millones registrados el 4T20. Durante el año, el Capex representó un 4.7% de las ventas acumuladas, derivado la actualización de tecnologías, digitalización de negocios y al aumento de la capacidad productiva en todas las regiones.

Al cierre del año, Rotoplas presentó su guía de resultados correspondiente al 2022, la cual se mantuvo en línea con los objetivos del 2025 establecidos durante el 2020.

Métrica	Guía 2022	Objetivo 2025
Crecimiento anual en Ventas Netas	≥ 15.0%	2x Ventas (vs. 2020)
Margen EBITDA Ajustado	16.5% - 17.5%	16.2%
Deuda Neta / EBITDA Aj.	≤ 2.0x	≤ 2.0x
ROIC	ROIC = WACC + 200 pb	ROIC ~ 20%

Fuente: Grupo Rotoplas

Proyecciones

Por su parte, nuestras proyecciones de crecimiento en ingresos se mantienen apegadas a las presentadas por la emisora en su programa de transformación “FLOW”, donde vemos muy asequible duplicar el resultado obtenido en 2020 hacia 2025, manteniendo los márgenes de rentabilidad crecientes con respecto a los presentados en 2021. En ese sentido, estimamos que los ingresos consolidados de 2025 presenten un incremento de 59.5% con respecto a los ingresos obtenidos en 2021, derivado de la recuperación económica en Latinoamérica y el buen desempeño que ha venido mostrando EE. UU. en el sector construcción, el cual ha sido impulsado por el plan de infraestructura de Biden y la postergación del *tapering*.

Por lo anterior, estimamos que el mercado estadounidense incremente su participación en los ingresos, pasando de 12% en 2021 a 15% en 2025, impulsado también por la consolidación de la plataforma de e-commerce que se está desarrollando en dicha región, así como el potencial existente en el tratamiento de aguas residuales domésticas.

Para México y Argentina, estimamos un escenario de crecimiento similar, con un incremento importante en los ingresos de México durante 2025, una vez que los servicios del grupo en México se encuentren en una etapa madura y puedan captar una mayor participación de mercado.

En cuanto al apartado de Otros, vemos un potencial importante en los ingresos de este segmento, principalmente, por el desarrollo de Acuantia en Brasil y el desarrollo de conducción y de mejoramiento en Perú.

En lo que refiere a la rentabilidad, estimamos un crecimiento en los márgenes operativos y de EBITDA a partir de 2022, conforme las etapas de desarrollo y modernización de la capacidad instalada que se están llevando a cabo actualmente finalicen, lo cual se traducirá en mejores márgenes y una consolidación del apartado de servicios, el cual contribuirá de manera considerable a una mayor generación de EBITDA.

Ingresos y Rentabilidad

Ps. millones

	2018	2019	2020	2021	2022 E	2023 E	2024 E	2025 E
Ingresos	7,859	7,868	8,644	10,915	12,657	14,461	16,119	17,405
Productos	7,050	7,463	8,033	10,429	12,093	13,650	15,054	16,082
% Vtas. Netas	90%	95%	93%	96%	96%	94%	93%	92%
Servicios	726	623	612	487	565	811	1,065	1,324
% Vtas. Netas	9%	8%	7%	4%	4%	6%	7%	8%
Utilidad Neta	374	52	404	322	458	581	698	789
mgn Neto	4.8%	0.7%	4.7%	3.0%	3.6%	4.0%	4.3%	4.5%
EBITDA	1,302	1,414	1,575	1,762	2,052	2,381	2,687	2,927
mgn EBITDA	16.6%	18.0%	18.2%	16.1%	16.2%	16.5%	16.7%	16.8%

Fuente: Grupo Rotoplas y Apalache Análisis

Ingresos por Región Geográfica

Ps. millones

	2018	2019	2020	2021	2022 E	2023 E	2024 E	2025 E
Ingresos	7,859	7,868	8,644	10,915	12,657	14,461	16,119	17,405
México	4,562	4,511	4,958	5,545	6,111	6,673	7,220	8,142
% Vtas. Netas	58%	57%	57%	51%	48%	46%	45%	47%
Argentina	1,390	1,694	1,670	2,628	3,251	3,859	4,388	4,689
% Vtas. Netas	18%	22%	19%	24%	26%	27%	27%	27%
Estados Unidos	0	0	982	1,294	1,650	2,021	2,374	2,670
% Vtas. Netas	0%	0%	11%	12%	13%	14%	15%	15%
Otros	1,823	1,882	1,041	1,328	1,646	1,909	2,137	2,306
% Vtas. Netas	23%	24%	12%	12%	13%	13%	13%	13%

Fuente: Grupo Rotoplas y Apalache Análisis

en Ps. millones

Resultados integrales

	2020	2021	2022 E	2023 E
Ingresos Netos	8,644	10,915	12,657	14,461
Costo de Ventas	5,045	6,761	7,556	8,454
Gastos de Venta y Administración	2,553	3,089	3,567	4,076
Utilidad (pérd.) de Operación	1,047	1,064	1,534	1,930
Ingresos (gastos) financieros neto	(203)	(623)	(665)	(880)
Utilidad (pérdida) neta	404	322	458	581
EBITDA	1,575	1,762	2,052	2,381
Dep & Amort Operativa	350	379	519	451
Crecimientos en:				
Ingresos netos		26.3%	16.0%	14.3%
Utilidad de operación		17%	44.1%	25.9%
Utilidad (pérdida) neta		-20.3%	42.2%	26.8%
EBITDA		11.9%	16.5%	16.0%
Márgenes:				
Operativo	12.1%	9.8%	12.1%	13.3%
EBITDA	18.2%	16.1%	16.2%	16.5%
Neto	4.7%	3.0%	3.6%	4.0%
Acciones en circulación (millones)	486	486	486	486
Valor en Libros por acción	12.9	13.5	14.4	15.6
UPA	0.8	0.7	0.9	1.2
EBITDA por acción	3.2	3.6	4.2	4.9

Flujo de Efectivo

	2020	2021	2022 E	2023 E
Utilidad Neta	404	322	458	581
(-) +capital de trabajo	91	(927)	216	83
Otros ajustes para conciliar la utilidad	763	853	117	(111)
FE NETO DE ACT. DE OPERACIÓN	1,258	248	791	553
Venta de PPE	179	1	1	1
Compras de PPE	280	498	726	586
Otros	56	(8)	72	74
FE NETO DE ACT. DE INVERSIÓN	(45)	(506)	(655)	(513)
Pagos de deuda	-	-	-	-
Pagos de arrendamientos	351	355	365	376
Dividendos pagados	-	-	-	-
Intereses pagados	509	525	540	557
FE NETO DE ACT. DE FINANCIAMIENTO	(79)	(1,198)	(397)	(263)
EFFECTIVO Y EQ. AL FINAL DEL PERIODO	3,092	1,629	1,367	1,145

Fuente: Apalache

Posición financiera

	2020	2021	2022 E	2023 E
Efectivo y equivalentes	3,092	1,629	1,367	1,145
Clientes y cxc	1,846	2,205	2,013	2,008
Inventarios	833	1,575	1,446	1,409
Otros activos circulantes	219	222	190	2261
ACTIVOS CIRCULANTES	5,990	5,852	6,016	6,823
Propiedades, planta y equipo	2,321	3,011	3,218	3,353
Activos por derechos de uso	226	221	221	221
Activos intangibles	970	975	975	975
Otros activos no circulantes	3,106	3,275	3,373	3,474
ACTIVOS TOTALES	12,613	13,112	12,614	12,586
Deuda a corto plazo	187	9	(166)	(229)
Arrendamiento c.p.	48	59	78	78
Proveedores y otras cxc	1,383	1,661	1,555	1,597
Otros pasivos no financieros a corto plazo	-	-	-	-
Otros pasivos circulantes	18	24	-	-
PASIVOS CIRCULANTES	1,742	1,987	1,710	1,695
Deuda a largo plazo	4,054	3,998	4,551	5,014
Arrendamiento l.p.	185	180	239	239
Impuestos por pagar l.p.	153	186	191	197
PASIVOS TOTALES	6,199	6,441	6,784	7,241
Participación controladora	6,207	6,444	6,905	7,487
CAPITAL CONTABLE	6,294	6,555	7,020	7,606
Deuda Bruta	6,030	6,052	6,172	6,558
Deuda Neta	2,938	4,424	4,805	5,413

Indicadores operativos y razones financieras

	2020	2021	2022 E	2023 E
Liquidez	3.7x	3.2x	4.1x	4.7x
Prueba del ácido	3.0x	2.2x	2.7x	3.2x
Apalancamiento (PT/AT)	49.1%	49.1%	53.8%	57.5%
Deuda total/UAFIDA	3.8x	3.4x	3.0x	2.8x
Deuda neta/UAFIDA	1.9x	2.5x	2.3x	2.3x
Cobertura de intereses	3.1x	3.4x	3.8x	4.3x
Días inventario	59	84	69	60
Días de cobranza	77	73	57	50
Días de proveedores	99	88	74	68
Ciclo operativo (días)	38	68	52	42
ROA	3.2%	2.5%	3.6%	4.6%
ROE	6.4%	4.9%	6.5%	7.6%

Fuente: Apalache

HISTORIA DE GRUPO ROTOPLAS

1978 - 1996

- Fundación de la compañía en 1978.
- Lanzan al mercado el primer tinaco de polietileno.
- Inicio de operación de una planta de producción fuera de México en Guatemala.

1999 - 2009

- Creación del Centro de Investigación y Desarrollo, donde adicionalmente expanden su portafolio a purificadores, bombas y filtros.
- Lanzamiento de la marca Tuboplus.
- Integración del sistema ERP SAP en todos los países donde opera para optimizar procesos internos.
- Lanzamiento al mercado de la línea de Rotoplas Bio, seguido de la creación del Centro de Servicios Compartidos.

2010 - 2015

- El Consejo de Accionistas compra la participación de Aqua International Partners
- Lanzamiento al mercado de plantas purificadoras de agua y plantas de tratamiento de aguas residuales.
- Rotoplas comienza a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave de pizarra AGUA.
- Incursión al mercado de Estados Unidos.

2016 - 2019

- Adquisición de Talsar en Argentina para fortalecer soluciones particulares en la región.
- Adquisición de Advanced Innovation Center LLC en Chile.
- Integración de Systesa para una mayor diversificación de portafolio.
- Primera empresa en emitir un bono de sustentabilidad en Latinoamérica.
- Adquisición de Sanzfield Technologies Inc. en Canadá.
- Entra al índice de Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance.
- Adquisición de paneles solares, integrándolos en las principales plantas de México, invirtiendo más en la sustentabilidad.
- Adquisición de IPS, empresa argentina líder de conducción de agua.
- Lanzamiento del servicio Bebbia.
- Inicio del programa de transformación organizacional FLOW

2020-2021

- Lanzamiento de riego en México
- Lanzamiento de Acuantia en Estados Unidos (soluciones sépticas) y en Brasil (plantas de tratamiento y reciclaje de agua)
- Establecimiento del plan de crecimiento sostenible 2020-2025

DECLARACIONES

Sobre la información presentada

Los analistas responsables de la elaboración de este reporte manifiestan que los análisis, valuaciones, opiniones, puntos de vista y conclusiones aquí expresadas reflejan una opinión totalmente independiente, la cual está basada en información que es considerada como pública y fidedigna.

Apalache manifiesta que el personal que realiza este reporte cuenta con experiencia, capacidad técnica y prestigio profesional. El análisis desarrollado por Apalache es elaborado bajo los más elevados estándares de calidad y transparencia.

Independientemente de la relación de negocios que Apalache podría estar llevando con las emisoras analizadas, existe una barrera "Chinese Wall" entre las áreas de negocio de Apalache y los analistas fundamentales, con la finalidad de garantizar su independencia en las opiniones y recomendaciones de inversión.

En algunos casos, las coberturas brindadas por Apalache Análisis son brindadas mediante el pago de una contraprestación, siendo este un servicio cargado al emisor. No obstante, Apalache Análisis cuenta con total imparcialidad y autonomía en la construcción de su modelo y emisión de opiniones.

Las coberturas de Apalache se llevan a cabo en grupos de análisis, teniendo la titularidad cada uno de los analistas involucrados, para asegurar la continuidad de las coberturas de los clientes, de acuerdo con los estatutos de Apalache.

La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

La información contenida en esta presentación es pública y fue obtenida en distintas fuentes. Las proyecciones o previsiones contenidas en este análisis son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. No es posible garantizar el éxito de las estrategias planteadas.

El valor intrínseco (VI) presentado en este reporte refleja el posible desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Dicho desempeño está determinado por la metodología de valuación seleccionada por Apalache, la cual se basa en la combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas para la valuación financiera de una empresa y que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF por sus siglas en inglés), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Cabe destacar que dicha valuación podría verse afectada por otros factores, tales como el flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de los inversionistas sobre la emisora, el sector y los mercados financieros, operaciones de fusiones y adquisiciones, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental.

Este análisis ha sido preparado con fines informativos. No se hace compromiso alguno respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Apalache no responderá por daño o perjuicio alguno derivado del presente. Esta presentación se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Apalache no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular esta presentación en función de cualquier acontecimiento futuro.

Este reporte y su contenido son propiedad de Apalache y no puede ser reproducido o difundido sin el consentimiento previo por escrito de Apalache.

