

AGUA: Resultados 2T22

Muy sólidos resultados operativos impulsados por estrategia de precios

| AGUA * | COMPRA |
|------------------------------------|------------------|
| Valor Intrínseco (P\$) | \$ 45.00 |
| Precio Actual (P\$) | \$ 25.40 |
| Min / Máx (12 M) | \$ 21.56 - 37.50 |
| Dividendo Esperado (P\$) | \$ 0.45 |
| Rend. Esperado | 78.9% |
| Valor de Mercado (Mill. de P\$) | 12,350 |
| Valor de la Empresa (Mill. de P\$) | 15,000 |
| Acciones en Circulación | 486.2 |
| Acciones Flotantes | 23.7% |
| Importe Prom. Diario (Mill de P\$) | \$ 5.03 |

Opinión y recomendación

AGUA reportó resultados operativos muy positivos en el 2T22 que superaron ampliamente nuestras proyecciones. Los ingresos se incrementaron 22.7%, estableciendo así un nuevo récord, por los ajustes de precio que la empresa llevó a cabo, las olas de calor y las sequías en varias regiones. El EBITDA creció 56.3% por economías de escala mientras que la utilidad neta subió 86.6%. Además, el ciclo de conversión de efectivo mejoró en 10 días. Esperamos una reacción favorable de corto plazo y estamos reiterando nuestra recomendación fundamental de COMPRA con valor intrínseco de P\$45.0/acción.

Ingresos

AGUA presentó un nivel récord de ingresos de P\$3,447 millones con un crecimiento mayor al esperado del 22.7% (vs. nuestra proyección de +14.7%). La empresa siguió beneficiándose de las iniciativas Flow. Por regiones, Las ventas de México se incrementaron 15.7% por las sequías prevaletientes, lo cual impulsó los ingresos de las tres categorías, almacenamiento, conducción y mejoramiento. Los ingresos de Argentina subieron 60.0% apoyados en la estrategia de precios, cross-selling y penetración de nuevos canales. Por su parte, las ventas de los EE.UU. fueron 3.9% mayores, por el crecimiento del negocio de e-commerce. Mientras tanto, los ingresos de los otros países aumentaron 8.1% principalmente por ajustes de precio en Perú y en Centroamérica. En Brasil el pipeline de proyectos mejoró por el cambio en la legislación, y la empresa llevó a cabo alianzas estratégicas con comisionistas.

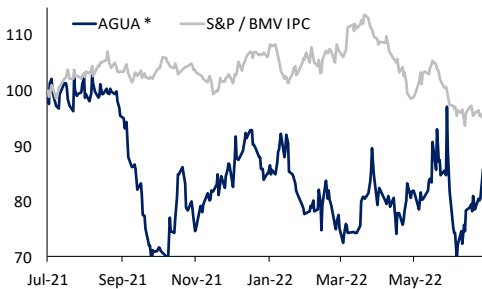
Por tipo de solución, las ventas de productos fueron el principal motor con un aumento del 25.4% apoyadas en los ajustes de precio, las olas de calor y las sequías en varias regiones. Sin embargo, los ingresos de servicios experimentaron una contracción del 26.8% a consecuencia del retraso de proyectos industriales y comerciales en México que siguió afectando la demanda de plantas de tratamiento y reciclaje de agua.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Julio 20, 2022



Rentabilidad

El margen bruto mejoró 510 pbs a 42.2% apoyado en los ajustes de precio mencionados, así como en eficiencias productivas.

El margen de EBITDA ajustado se expandió 40 pbs a 15.3%. El EBITDA registró un fuerte crecimiento del 56.3% AsA alcanzando P\$528 millones (muy por arriba de nuestra expectativa de P\$450 millones). Esto ocurrió a pesar de que el EBITDA se vio impactado en P\$80 millones por el desarrollo de nuevos negocios. La rentabilidad de México mejoró creemos que debido a economías de escala. Esto ocurrió a pesar de un impacto de P\$90 millones (acumulado) por el negocio de *Bebbia*, el cual cuenta con 77 mil usuarios. Los márgenes de Argentina también subieron por economías de escala. Mientras tanto, los EE.UU. registraron un EBITDA negativo de P\$29 millones por los gastos pre-operativos del negocio de sépticos y gastos de expansión de la unidad de *e-commerce*. El margen de los otros países se contrajo a consecuencia de las inversiones relacionadas con el negocio de plantas de tratamiento y reciclaje de agua en Brasil. Por tipo de solución, la rentabilidad subió en productos pero disminuyó en servicios.

La utilidad neta aumentó 86.6% AsA a P\$122 millones por el sólido desempeño a nivel operativo, lo cual compensó el alza en el resultado integral de financiamiento y en la reserva fiscal. El ROIC fue de 13.0%, ligeramente superior a la WACC de 12.4%. Se compara con el nivel de 16.0% del mismo periodo del año previo.

Estructura financiera

La empresa llevó a cabo un reembolso de capital de P\$215 millones (P\$0.45/acción) en el mes de mayo con lo cual su posición de efectivo se redujo 56.0%, mientras que la deuda con costo registró una ligera disminución del 4.3%. Como resultado, la deuda neta subió 68.3% y la razón de deuda neta a EBITDA ajustado fue de 1.7 veces al cierre del 2T22, comparado con 1.0 veces del 2T21.

Ciclo de conversión de efectivo

El ciclo de conversión de efectivo mejoró en 10 días a 59 días debido principalmente a un incremento de los días de proveedores, lo cual fue parcialmente contrarrestado por mayores días inventario y de cartera.

ASG

AGUA siguió implementando su estrategia ASG. En este trimestre la empresa impartió capacitaciones abiertas en temas de diversidad, inclusión y derechos humanos; inició el proceso para trabajar con Science Based Target Initiative (SBTi); el Comité de Gobierno Corporativo concluyó un análisis de riesgos operativos.

| (Cifras en Millones de Pesos) | 2T22 | 2T22E | Dif. | 2T21 | Cambio |
|--------------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|---------------|
| Ingresos totales | 3,447 | 3,224 | 6.9% | 2,810 | 22.7% |
| EBITDA | 528 | 450 | 17.4% | 419 | 26.0% |
| <i>Margen EBITDA</i> | 15.3% | 13.9% | | 14.9% | |
| Ganancia Financiera | 17 | 19 | -9.9% | 38 | -55.8% |
| Costo Financiero | -212 | -166 | 27.7% | -193 | 9.6% |
| Ut. Antes de Impuestos | 235 | 203 | 15.7% | 87 | 169.3% |
| ISR y PTU | -113 | -60 | 88.9% | -22 | 414.6% |
| <i>Tasa de ISR y PTU</i> | 48.2% | 29.5% | | 25.2% | |
| Utilidad Neta Antes de Minoritarios | 122 | 143 | -15.0% | 65 | 86.6% |
| Interés Minoritario | -2 | 3 | n.a. | 6 | n.a. |
| Utilidad Neta | 119 | 146 | -18.4% | 71 | 68.0% |
| ROIC | 13.0% | 13.2% | | 16.0% | |

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research (“Miranda GR”) para Vector, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. 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.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte 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. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte 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. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR recibe honorarios por parte de Grupo Rotoplas, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influenciar las opiniones, proyecciones, recomendaciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
