

## TRIMESTRAL

### Controladoras

ALFAA MM

PRECIO  
(MXN, al 17/07/2018)  
P\$17.68

FLOAT  
68.28%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.19

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
88,842

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
124.2

## Resultados 3T19

**Presión en Ingresos** – Alfa finalizó el trimestre con una disminución del 10.7% a/a en ingresos, causado principalmente por los menores precios de materias primas de Alpek y una baja en el volumen de Nematik, además de las recientes desinversiones de Axtel y Newpek.

**En Línea con la Guía** – En el 3T18 el flujo comparable disminuyó 7.9% a/a debido al impacto anticipado de una reducción en el volumen en Nematik, así como a menores márgenes de referencia de Alpek. En contraste la única subsidiaria que registró un aumento en flujo año contra año fue Sigma, impulsado por sólidos resultados en EEUU, México y Latinoamérica.

**Resultado Neto** – Observamos presión a nivel neto derivado de la disminución en Utilidad de Operación, así como a una mayor pérdida cambiaria (+21.0% a/a); resultando así en una disminución en la utilidad neta del 14.1% a/a.

A pesar de los resultados mixtos la empresa **reitera la Guía de 2019.**



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	83,842	93,940	-10.7%
Utilidad Operativa	5,346	7,627	-29.9%
EBITDA	9,987	12,606	-20.8%
Utilidad Neta	1,166	1,358	-14.1%

  

			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	6.38	8.12	- 174
Mgn. EBITDA (%)	11.9	13.4	- 150
Mgn. Neto (%)	1.39	1.45	- 5.46

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	55.9x	NA	9.0x	10.4 x
P/VL	1.7x	1.6x	1.6x	1.3 x
VE/EBITDA	6.7x	8.7x	5.0x	5.2 x

Resultados (MXN mil)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	293,782	317,627	366,432	348,737
EBITDA	41,160	29,833	54,662	48,765
Margen EBITDA (%)	14.0%	9.4%	14.9%	14.0%
Utilidad Neta	2,324	-2,051	13,143	8,620
Margen Neto (%)	0.8%	NA	3.6%	2.5%
UPA	0.46	-0.41	2.60	1.71
VLPA	14.9	13.74	14.52	13.8
Deuda Neta	122,414	126,590	130,638	139,750
Deuda Neta/EBITDA	2.97x	4.24x	2.39x	2.86x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 3T19

OCTUBRE 17, 2019

**En línea con Guía** – La empresa aún presenta un flujo en línea con la Guía que presentó para 2019, tomando en cuenta que para la mayoría de sus subsidiarias la base comparable es complicada y que trimestre contra trimestre se han visto mejores resultados. Así mismo, el apalancamiento disminuyó 1% t/t y aumentó 2% a/a, por el impacto relacionado con la adopción de la norma (IFR16).

**Sigma** – La empresa presentó un incremento en ventas del 2% a/a gracias a un buen desempeño en México y EEUU. Por parte del flujo presentó el dato trimestral más elevado del año, reportando incrementos a/a y t/t, mitigando el impacto del alza en los precios del cerdo, derivados de la Fiebre Porcina. Así mismo, continúa con proyectos de expansión y mantenimiento, así como una estrategia de Inversión y Adquisición, como la creación de una nuevas unidades de negocio como: “Global Snacking” que operará en todas las zonas geográficas. Por otro lado, la deuda neta de la empresa aumentó 6% a/a debido al impacto de la norma IFRS16, así como por mayores inventarios y efectos por estacionalidad.

**Alpek** – Derivado de una base de comparación de máximos históricos la compañía presentó un retroceso en ventas de 19.7% a/a afectado por menores costos de materias primas, lo que generó una reducción en los precios promedios del 18% a/a; así como por una disminución en volumen en los segmentos Poliéster, Plásticos y químicos del 5% a/a. Esto resultó en una baja del EBITDA de 28.0% a/a y un decremento en Utilidad Neta de 35.6%. Seguimos observando efectos adversos en el flujo por pérdidas no-erogables por costos de inventarios, generados por los precios del Paraxileno. Un punto a destacar es la emisión de un Bono de USD\$500 millones en los mercados internacionales, con lo que lograron extender el vencimiento promedio de deuda de 2.7 años a 4.9.

**Nemak Continúa a la Baja** – Los resultados de la compañía se vieron afectados por una disminución en el volumen de 14% a/a que se explica por **1)** Una mezcla de productos menos favorable en Norte América, **2)** Reducción en ventas de vehículos ligeros de Ford en China y **3)** Menores ventas a Jaguar Land Rover, lo que aunado a menores precios del aluminio totalizó un Ingreso menor en 16% a/a y un decremento en EBITDA de 13% a/a. Un dato a favor es que continúan con el lanzamiento de nuevos proyectos acumulando USD\$246 millones en Inversiones y Adquisiciones.

**Axtel** – Reportó una disminución en ingresos de 18% a/a que refleja principalmente la venta del negocio de Mercado Masivo, pero ajustando el efecto las ventas comparables disminuyen sólo 1%a/a. Cabe mencionar que en el trimestre llegó a un acuerdo estratégico con Equinix por USD\$175 millones, para adquirir de Axtel tres centros de datos.

**Newpek** – Como consecuencia de las desinversiones del año previo, así como a una disminución natural de la productividad de los pozos, los barriles de petróleo equivalentes por día, bajaron 28% a/a, reportando así una disminución en Ingresos de 42% a/a y un EBITDA negativo de USD\$11 millones.

EBITDA USD mil.	3T19	3T18	Dif (%)
<b>Alfa</b>	548	666	-17.7%
<b>Sigma</b>	182	180	1.1%
<b>Alpek</b>	194	274	-29.2%
<b>Nemak</b>	139	160	-13.1%
<b>Axtel</b>	57	69	-17.4%
<b>Newpek</b>	-11	-2	-450.0%

*Cifras pueden no sumar debido a redondeos  
Fuente: Reporte trimestral de la compañía*

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

### Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrigh@vepormas.com

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

## DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com