

TRIMESTRAL

Controladoras

ALFAA MM

PRECIO
(MXN, al 12/02/2020)
P\$14.0

FLOAT
68.28%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.09

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
70,772

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
101.1

Resultados 4T19

Presión en Ingresos – Alfa finalizó el trimestre con una disminución del 11.4% 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.

EBITDA – En el 4T19 el flujo comparable disminuyó 9.0% a/a debido principalmente al impacto de un menor volumen en Nematik, incluyendo la huelga de General Motors en EEUU. A nivel acumulado el Flujo comparable disminuyó 10% contra 2018, ya que el buen desempeño de Sigma no pudo contrarrestar los efectos adversos observados durante el año para Nematik y Alpek.

Resultado Neto – Observamos presión a nivel neto derivado de la disminución en Utilidad de Operación, resultando así en un decremento de la utilidad neta del 66.4% a/a.

Deuda Neta – Se disminuyó la Deuda Neta consolidada en USD\$267 millones, comparada contra el cierre del 2018.



Fuente: Infotel.

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	82,281	92,904	-11.4%
Utilidad Operativa	6,853	12,501	-45.2%
EBITDA	11,827	17,273	-31.5%
Utilidad Neta	1,560	4,644	-66.4%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.33	13.46	-512
Mgn. EBITDA (%)	14.4	18.6	-421
Mgn. Neto (%)	1.90	5.00	-310

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	2019	UDM
P/U	55.9x	NA	9.0x	13.7 x	12.2 x
P/VL	1.7x	1.6x	1.6x	1.1 x	1.0 x
VE/EBITDA	6.7x	8.7x	5.0x	5.1 x	4.9 x

Resultados (MXNmil)	2016	2017	2018	2019
Ventas	293,782	317,627	366,432	337,750
EBITDA	41,160	29,833	54,662	43,093
Margen EBITDA (%)	14.0%	9.4%	14.9%	12.8%
Utilidad Neta	2,324	-2,051	13,143	5,807
Margen Neto (%)	0.8%	NA	3.6%	1.7%
UPA	0.46	-0.41	2.60	1.15
VLPA	14.9	13.74	14.52	14.2
Deuda Neta	122,414	126,590	130,638	118,892
Deuda Neta/EBITDA	2.97x	4.24x	2.39x	2.76 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

FEBRERO 12, 2020

Sigma – La empresa presentó un incremento en Ventas del 7% a/a apoyado por mayores precios promedio. Los Ingresos en monedas locales en comparación con el 4T18 aumentaron 6% en México, 8% en Europa, 9% en EEUU, manteniendo sin cambios a Latinoamérica. Así mismo, el Flujo aumento 1% a/a impulsado por crecimientos en EEUU y México. La compañía logró compensar el impacto de mayores costos de las materias primas a través de ciertas acciones, como el aumento en precios. Durante el 4T19 las Inversiones y Adquisiciones sumaron USD\$76 millones principalmente utilizados para proyectos de expansión y mantenimiento.

Alpek – Derivado de una disminución de 20.0% en los precios promedios en USD consolidados, los Ingresos decrecieron 22.0%. Durante este trimestre a pesar de que los precios del Paraxileno se empezaron a estabilizar, todavía se observaron efectos adversos del mismo, pero en menor medida, causando un costo de inventario de USD\$2 millones. Así mismo observamos márgenes para Poliéster por arriba de la guía, pero por debajo de la tendencia vista en los últimos trimestres.

Cabe destacar que durante el trimestre finalizaron la venta de las plantas de cogeneración por USD\$801 millones, recursos que en parte utilizaron para el pago de Deuda, registrando así a cierre de año un apalancamiento de 1.6x.

Alpek ve su perspectiva para 2020 positiva, ya que anticipan un alza en volúmenes de ventas, mejoras en costo operativos y un mejor entorno de precios de materias primas; sin embargo, esperan menores márgenes en el segmento Poliéster.

Axtel – Reportó una disminución en ingresos de 16% a/a que refleja principalmente la venta del negocio de Mercado Masivo, pero ajustando el efecto las ventas comparables aumentaría 1% a/a, debido a que el aumento del 2% en el segmento Empresarial compensó parcialmente las menores ventas en el segmento Gubernamental.

Nemak Continúa a la Baja – Los resultados de la compañía se vieron afectados reportando un decremento en Ingresos por 14.8%, como resultado de menores volúmenes de venta y precios de aluminio, así como por una menor demanda por recortes de vehículos ligeros en EEUU y Europa. A nivel operativo menores ingresos, mayores gastos y fluctuaciones cambiarias impactaron la Utilidad de Operación y el Flujo con una disminución de 65% y 41.2%, respectivamente. Para el inicio de 2020 todavía se esperaba una tendencia negativa de la industria.

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 5% a/a, reportando así una disminución en Ingresos de 19% a/a y un EBITDA negativo de USD\$65 millones.

EBITDA USDmill.	4T19	4T18	Dif (%)
Alfa	636	887	-28%
Sigma	176	174	1%
Alpek	356	369	-4%
Nemak	133	171	-22%
Axtel	53	206	-74%
Newpek	-65	16	-506%

*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, 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 jrich@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 gbernandezo@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 lgonzalez@vepormas.com