FLASH BX+

Propuesta de Escisión – NEMAK

AGOSTO 3, 2020

Alfa anunció que ha convocado una Asamblea Extraordinaria de Accionistas para presentar una propuesta de escisión de NEMAK, su subsidiaria dedicada a la producción de piezas para la industria automotriz.

La Asamblea Extraordinaria se llevará a cabo el día 17 de agosto de 2020, y esta propuesta espera constituir una Sociedad Anónima Bursátil de capital variable "Controladora Nemak", la cual estaría listada en la BMV.

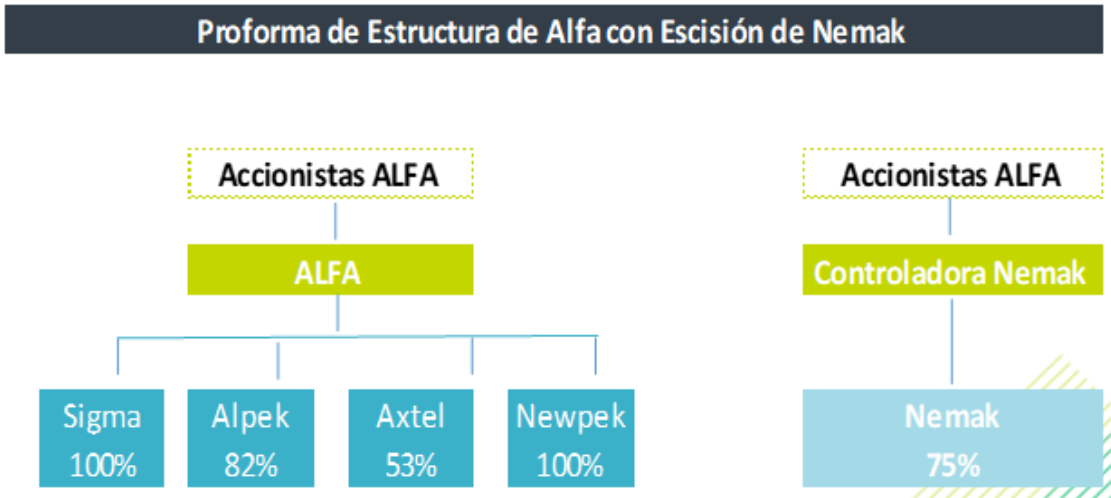
La actual controladora " Alfa" haría la transferencia del total de su participación a "Controladora Nemak". En tema de acciones, los accionistas de Alfa recibirían una acción de "Controladora Nemak" por cada acción de Alfa y seguirían conservando su participación en Alfa.

Nemak buscará en un futuro que todas sus acciones se encuentren entre en público inversionista.

El proceso de transición sería gradual, y Nemak no tendrá cambios o impactos en *management* o estrategia de negocios, continuando con sus planes a corto plazo buscando continuamente mejoras en su estrategia de costos, y en el largo plazo seguirán enfocando esfuerzos en su segmento de autos eléctricos.

Gráfica 1 – Estructura Alfa

Fuente: Grupo Alfa



Fuente: Grupo Alfa

E. Alejandra Vargas Añorve **evargas@vepormas.com** 55 56251500 x 31508

FLASH BX+

Propuesta de Escisión – NEMAK

AGOSTO 3, 2020

Esta noticia impacta el precio de Alfa, ya que la escisión apunta a desbloquear el valor del conglomerado que ha estado castigado en los mercados, así como aumentar la rentabilidad del mismo.

En primera instancia si el mercado sigue conservando los múltiplos de mercado actuales, el precio justo de Alfa incrementa de manera importante, ya que, durante los últimos resultados de Nemak, se presentan perdidas en EBITDA y a nivel neto. Asimismo, la noticia incrementaría la rentabilidad de Alfa, ya que observamos que hoy en día Alfa tiene un ROE de 7.1% y ROA de 1.3%, y los indicadores incrementarían a 15.4% el ROE y 2.4% el ROA. Esto podría incrementar el múltiplo que los inversionistas pagan en el mercado, teniendo como supuesto de corto plazo un múltiplo EV/EBITDA de 6.8x llevando el precio de la acción a P$16.00. Así mismo, veríamos una reducción en apalancamiento de 5.6% registrando un 3.9x desde 4.1x actual.

Tabla 1 – Múltiplos Alfa

Múltiplos ALFA	Sin Nemak	Precio sin Nemak
VE/EBITDA	6.3 x	$ 14.47
ROE	15.4%	8.3%
VE/EBITDA con incremento en rentabilidad	6.8 x	$ 16.00
	Precio Promedio	$ 15.24

Tabla 2 – Rentabilidad Alfa

Con NEMAK	
Utilidad neta	5,268
Activos totales	416,057
Part. Controladora	74,207
ROE	**7.1%**
ROA	**1.3%**

Sin NEMAK	
Utilidad neta	7,144
Activos totales	303,316
Capital Contable	46,336
ROE	**15.4%**
ROA	**2.4%**

Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía

Derivado de la escisión, Nemak contaría con mayor independencia, lo que vemos como un buen indicador. Hay que recordar que la compañía pertenece a la industria automotriz, una de las cuales ha sido de las más afectadas por la pandemia, ya que tuvo que cerrar temporalmente por casi dos meses operaciones, así mismo venía de un 2019 complicado, por lo que esto le podría ayudar a una toma de decisiones con mayor enfoque. Por su parte, Alfa recalca que las subsidiarias que seguirán en el conglomerado continuarán con sus planes como se habían planteado en los últimos comunicados, es decir se seguirá buscando en todas una reducción de costos, Newpek seguirá con sus planes de desinversión de activos en EEUU y; Alpek y Sigma mantendrán su dividendo.

E. Alejandra Vargas Añorve **evargas@vepormas.com** 55 56251500 x 31508

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	ghernandezo@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 González Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com