

## TRIMESTRAL

Controladoras

ALFAA MM

PRECIO  
(MXN, al 21/07/2021)  
P\$15.17

FLOAT  
68.28%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.188

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
74,472.73

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
122.31

PRECIO OBJETIVO  
P\$16.42 / Var. PO 8.23%

COMPRA

E.Alejandra Vargas Añorve  
evargas@vepormas.com  
(55) 5625 – 1514 ext. 31508

## Resultados 2T21

**Reporte Positivo** – Alfa reportó mejor que nuestro estimado, en Ventas y EBITDA, con un incremento en ventas de 14.8% a/a en MXN. Sigma presentó una mayor recuperación a la esperada en el canal *Foodservice* con una tendencia de tipo de cambio favorable. Alpek fue la que más impulsó los resultados, gracias a un incremento en volúmenes y mejores márgenes a los esperados, mientras que Axtel sigue en búsqueda de compradores para la unidad de Infraestructura. En Utilidad de Operación reportó un incremento de 256.1% a/a.

**EBITDA** – Incrementó 87.0% a/a, lo que incluye una ganancia de USD\$48 millones por partidas extraordinarias relacionadas con Alpek, en inventario y arrastre de MP. La Guía de EBITDA 2021 se revisó al alza por segunda vez en el año, quedando en USD\$1,767 millones, 7.9% por mejores perspectivas en Alpek.

**Utilidad Neta** – Se presentó una utilidad neta de P\$1,992 millones derivado una mayor utilidad de Operación, lo cual fue parcialmente contrarrestado por un mayor RIF e Impuestos a la Utilidad.



Fuente: Refinitiv.

| MXN                | 2T21   | 2T20   | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas             | 74,801 | 65,108 | 14.8    |
| Utilidad Operativa | 6,825  | 1,917  | 256     |
| EBITDA             | 9,932  | 5,313  | 87.0    |
| Utilidad Neta      | 1,992  | -2,090 | 195     |
|                    |        |        | Dif pb  |
| Mgn. Operativo (%) | 9.12   | 2.94   | 618     |
| Mgn. EBITDA (%)    | 13.2   | 8.16   | 512     |
| Mgn. Neto (%)      | 2.66   | -3.21  | 587     |

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

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

| Múltiplos | 2019   | 2020   | UDM   | 2021e  |
|-----------|--------|--------|-------|--------|
| P/U       | 10.7 x | 18.0 x | 9.6 x | 11.6 x |
| P/VL      | 1.6 x  | 1.8 x  | 1.8 x | 2.2 x  |
| VE/EBITDA | 5.7 x  | 5.9 x  | 4.8 x | 5.2 x  |

| Resultados (MXNmil.) | 2019    | 2020    | UDM     | 2021e   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas               | 260,401 | 263,867 | 277,623 | 275,233 |
| EBITDA               | 31,588  | 30,745  | 38,206  | 35,244  |
| Margen EBITDA (%)    | 12.1%   | 11.7%   | 13.8%   | 12.8%   |
| Utilidad Neta        | 5,807   | 3,929   | 7,662   | 4,868   |
| Margen Neto (%)      | 2.2%    | 1.5%    | 2.8%    | 1.8%    |
| UPA                  | 1.15    | 0.78    | 1.56    | 0.96    |
| VLPA                 | 7.5     | 7.6     | 8.5     | 7.6     |
| Deuda Neta           | 96,172  | 94,804  | 95,387  | 94,804  |
| Deuda Neta/EBITDA    | 3.04 x  | 3.08 x  | 2.50 x  | 2.69 x  |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 2T21

**Sigma** – La empresa presentó un incremento en ventas del 16.0% a/a en USD, por un aumento en volúmenes del 1.0% a/a, principalmente en México. Respecto al canal *Foodservice*, se registró un incremento del +70.0% a/a lo que fue mejor a lo esperado. Los ingresos incrementaron en MXN y por región de la siguiente forma: México 16.0% a/a, Latam 5.0% a/a, EEUU 1.0% a/a y Europa se mantuvo sin cambios. Así mismo, el Flujo incrementó +15.0% a/a en USD; gracias a una mejora en México (+48.0% a/a), Europa (+52.0% a/a) y Latam (+12.0% a/a), contrarrestados por EEUU (-41.0% a/a) ya que se vio afectado por los mayores costos de materias primas y una base de comparación complicada. Cabe destacar que el EBITDA del canal *Foodservice* fue 11.0% mayor al 2T19.

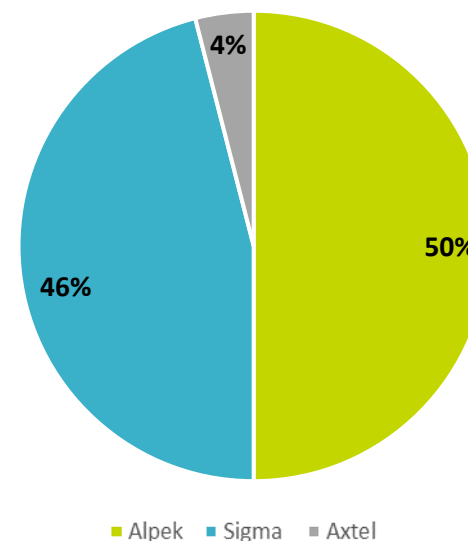
**Alpek** – Los Ingresos crecieron en términos de MXN 35.1% a/a y el EBITDA Comparable registró un incremento de 29.5% a/a, mientras que este trimestre los efectos negativos de arrastre de materias primas e inventarios siguieron revertiéndose. La compañía presentó volúmenes récord para un 2T. A pesar de la sequía en Altamira, el segmento Poliéster registró un incremento del 28.0% a/a en ventas en USD, gracias a mejores márgenes de poliéster. En P&Q las ventas incrementaron 175.0% a/a gracias a un aumento del 45.0% a/a en volúmenes derivado de la adquisición de NOVA y mayores márgenes de Polipropileno. Cabe mencionar que actualizó al alza su Guía de EBITDA y CAPEX.

**Axtel** – Reportó un incremento en ingresos de 13.0% a/a en USD, con un incremento del 23.0% a/a en Infraestructura y de 14.0% a/a en Servicios empresariales, resultados contrarrestados por la disminución del 15.0% a/a en la unidad de Servicios Gobierno. El EBITDA Comparable en USD aumentó 17.0% a/a, derivado de la apreciación del peso mexicano. La compañía comentó que mantiene acercamientos con compradores potenciales para la unidad de infraestructura.

**Actualización de Evento Relevante** – Respecto al fideicomiso la compañía anunció que obtuvo exitosamente todas las aprobaciones regulatorias y completó las enmiendas requeridas para ampliar el Fideicomiso Nafinsa al 75% del total de las acciones en circulación de Alfa.

**Actualización Guía 2021** – Derivado de los resultados y mejores perspectivas de Alpek, tanto Alpek como Alfa actualizaron al alza su Guía para EBITDA, Alfa paso de USD\$1,637 mn a USD\$1,767 mn y Alpek incrementó el EBITDA Comparable de USD\$675 mn a USD\$765 mn, lo que representa un incremento del 7.9% y 13.3% respectivamente.

### % de Ventas por Subsidiaria



Fuente: Reporte trimestral Alfa

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 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 | jrich@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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|

#### ALFA"A": Precios objetivo y recomendaciones históricas

|                  |           |
|------------------|-----------|
| Fecha del cambio | 14-abr-21 |
|------------------|-----------|

|                 |       |
|-----------------|-------|
| Precio objetivo | 16.42 |
|-----------------|-------|

|               |   |
|---------------|---|
| Recomendación | 1 |
|---------------|---|

\*Recomendación 1=Compra, 2=Mantener y 3=Venta