

TRIMESTRAL

Controladoras

ALFAA MM

PRECIO
(MXN, al 15/02/2022)
P\$14.96

FLOAT
68.28%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.258

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
73,494

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
198.3

PRECIO OBJETIVO
P\$16.42 / Var. PO 9.7%

COMPRA

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

Resultados 4T21

Reporte Mixto – Alfa reportó resultados EBITDA por debajo de nuestro estimado, pero con un incremento en ventas de 27.8% a/a; sin embargo, a nivel acumulado excedieron la Guía 2021 en ambos renglones. Sigma y Alpek presentaron cifras mejores a las esperadas en la Guía, con Sigma impulsada por los resultados en México y Europa durante el 4T21. Alpek fue la que más impulsó los resultados, gracias a un incremento en precios promedio y mejores márgenes a los esperados, mientras que Axtel se vio impactado por la escasez de semiconductores y menores ventas.

EBITDA – Incrementó 6.2% a/a, impulsado principalmente por mayores márgenes de Alpek y por un crecimiento de doble dígito de Sigma en México y Europa. El Flujo incluye una pérdida por partidas extraordinarias de Alpek de USD\$31 millones.

Utilidad Neta – Se presentó una pérdida neta de P\$3,504 millones, un decremento de -186.4% a/a, por una menor utilidad de operación relacionada con un deterioro no monetario por la venta de las plantas de Sigma en Europa, reducción de operaciones en Alpek y por una pérdida cambiaria comparada con una ganancia en el 4T20.



Fuente: Refinitiv.

MXN	4T21	4T20	Dif (%)
Ventas	84,790	66,329	27.8
Utilidad Operativa	4,120	4,729	-12.9
EBITDA	7,304	6,871	6.29
Utilidad Neta	-3,504	-1,223	-186
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	4.86	7.13	-227
Mgn. EBITDA (%)	8.61	10.36	-175
Mgn. Neto (%)	-4.13	-1.84	-229

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	2021	UDM	2022e
P/U	10.7 x	18.0 x	18.0 x	17.9 x	12.1x
P/VL	1.6 x	1.8 x	1.9 x	1.9 x	2.2x
VE/EBITDA	5.7 x	5.9 x	5.2 x	4.9 x	5.1x

Resultados (MXNmill)	2019	2020	2021	2022e
Ventas	260,401	263,867	308,060	291,389
EBITDA	31,588	30,745	37,782	36,265
Mrgn EBITDA (%)	12.1%	11.7%	12.3%	12.4%
Utilidad Neta	5,807	3,929	4,106	6,031
Margen Neto (%)	2.2%	1.5%	1.3%	2.1%
UPA	1.15	0.78	0.84	1.19
VLPA	7.5	7.6	8.0	7.6
Deuda Neta	96,172	94,804	96,269	94,804
Deuda Neta/EBITDA	3.04 x	3.08 x	2.55 x	2.61 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T21

Sigma – La empresa presentó un incremento en ventas del 6.0% a/a en USD, con un incremento en volumen de 3.0% a/a, impulsado por volumen en *Food Service* del +24.0% a/a, contrarrestando las menores exportaciones de carne fresca de cerdo a China. Los precios promedio en moneda local también impulsaron el resultado al incrementar 5.0% a/a. Los ingresos incrementaron por región de la siguiente forma: México 17.0% a/a, Latam 14.0% a/a y EEUU 13.0% a/a, mientras que Europa tuvo un decremento de -3.0% a/a. Así mismo, el Flujo incrementó 13.0% a/a en USD; derivado del crecimiento en México (14.0% a/a), Europa (24.0% a/a) y Latam (9.0% a/a), contrarrestando por un menor resultado en EEUU. Europa se vio afectado por menores exportaciones de carne de cerdo a China, a nivel general se vieron mayores costos de materias primas. Cabe mencionar que la industria sigue presentando desafíos relacionados con presiones inflacionarias.

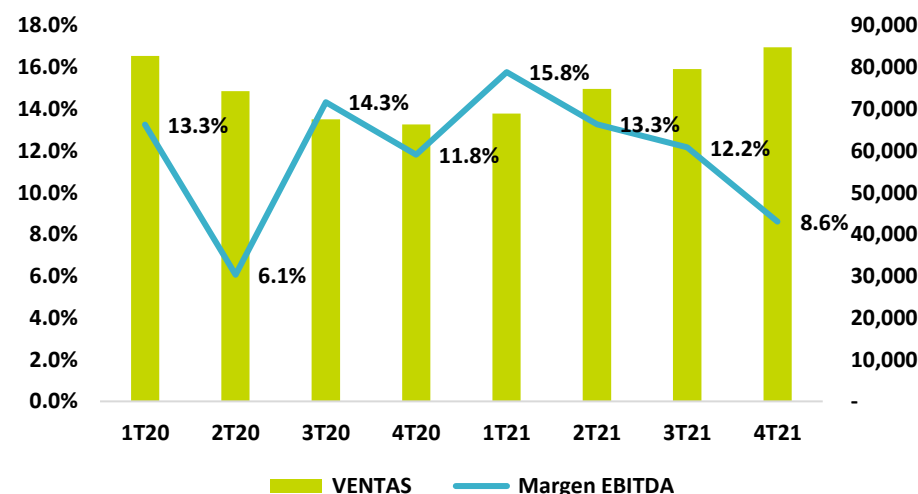
Alpek – Los resultados en MXN para ingresos crecieron 55.6% a/a y el EBITDA Comparable registró un incremento de 97.0% a/a, mientras que este trimestre los efectos negativos de arrastre de materias primas e inventarios siguieron revertiéndose. A pesar de haber presentado volúmenes menores a/a, gracias mejores precios promedio en P&Q las ventas en USD incrementaron 55.0% a/a, y el Flujo comparable incrementó 109.0% a/a. En USD, Poliéster se vio una disminución de volúmenes del 6.0% a/a por un mantenimiento programado; sin embargo, gracias a sólidos márgenes de poliéster las ventas incrementaron 39.0% y reportaron un EBITDA Comparable con un incremento de 96.0% a/a.

Axtel – Reportó un decremento en ingresos de 9.0% a/a en USD, con un decremento del 2.0% a/a en Infraestructura, 5.0% a/a en Servicios empresariales y 33.0% a/a en Gobierno. Cabe mencionar que la disminución en la unidad de Servicios refleja la terminación de contratos en el segmento Gobierno. El EBITDA en USD disminuyó 22.0% a/a, impactado por menores ingresos. La compañía continúa en conversaciones con compradores potenciales.

Reducción de Apalancamiento – Gracias a los favorables resultados operativos de Alpek la compañía a nivel consolidado alcanzó una razón de Deuda Neta/EBITDA de 2.5x, en línea con la estrategia de liberación de valor.

Guía 2022 – Se publicará el día de mañana antes de la apertura del mercado.

EBITDA y Margen EBITDA



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 Ocádiz, 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 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