

CONGLOMERADOS

Valor: **ALFA (XALFA)**

Precio	41,6	DPA	0,07
Cap Bursátil	2.496	RD	1,78%
Nº Acciones	600	Ebitda 06	610
RRPP	2.727	DF/RRPP	0,76
DF	2.060	VF/Ebitda	6,47
CASH	610	VF	3.946

Año	Bº Neto	Bpa	PER	Ventas
2003	70	0,12	18,8	3.342
2004	311	0,52	6,7	4.201
2005	556	0,93	5,0	4.952
2006	370	0,62	8,1	5.473
2007	254	0,42	9,8	7.631
2008 E	345	0,58	7,2	7.265

Datos absolutos en euros y millones de euros.
1 euro = 14 pesos mexicanos.

Descripción de la compañía

Alfa es una compañía mexicana que siempre ha apostado por una clara diversificación de su negocio. Hoy es un conglomerado integrado por cuatro actividades muy diferentes, que se concretan en cuatro compañías: Alpek, Sigma, Nemak y Onexa.

Alpek es la empresa petroquímica privada más grande de México y una de las más importantes de América Latina. Sigma es líder en la producción de alimentos refrigerados en el país; además, participa de forma activa en Centroamérica, el Caribe y los mercados latinos de Estados Unidos.

Por su parte, Nemak desarrolla y produce cabezas y monoblocks de aluminio de alta tecnología para motores de combustión interna. Es líder en la fabricación de cabezas de aluminio para motores y actualmente desarrolla la construcción de una planta en China para la producción de componentes de aluminio para la automoción con la que se abastecerá al grupo General Motors Shanghai. Por último, Onexa es una de las empresas de servicios de telecomunicaciones más importantes de México. Ofrece servicios de banda ancha y de valor añadido con el respaldo de la marca AT&T.

Aunque se constituyó en 1974, los orígenes de Alfa se remontan a las industrias que impulsaron el desarrollo económico del noreste de México a finales del siglo XIX. La compañía se creó a partir de tres empresas: Hojalata y Lámina (de acero), Empaques de Cartón Titán (empaquete) y Dacro (minería), además de una participación minoritaria en Televisa. Posteriormente, Alfa inició una estrategia de crecimiento y diversificación, que le llevó a explorar los negocios de las fibras sintéticas, la petroquímica y la electrónica.

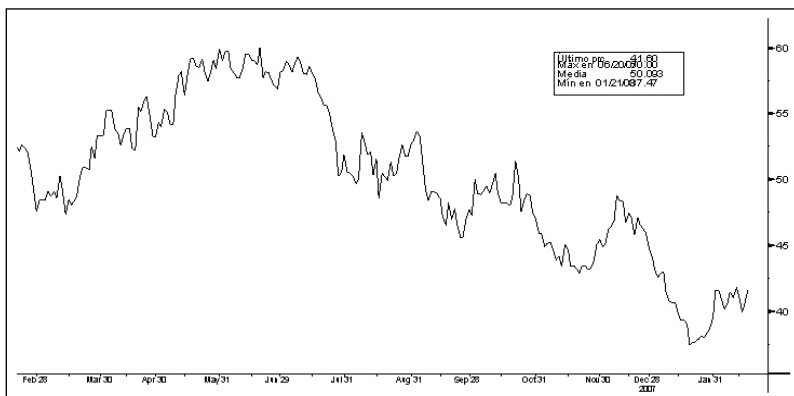
En la actualidad, a través de sus cuatro subsidiarias, Alfa opera con instalaciones propias en México, Estados Unidos, Canadá, Alemania, Eslovaquia, República Checa, República Dominicana, Costa Rica y El Salvador. Además, exporta sus productos a más de 25 países de todo el mundo.

Evolución y perspectivas

En 2005, Alfa modificó su estrategia de negocio, lo que le llevó a concentrarse en la expansión de sus negocios principales: petroquímica, polipropileno, alimentos refrigerados y componentes de aluminio para la industria del automóvil. Su objetivo es reforzar la posición competitiva de sus negocios, tanto a través del crecimiento orgánico como mediante adquisiciones.

El grupo cerró el año 2006 con unas inversiones cercanas a los 700 millones de dólares, tanto en activos fijos como en adquisiciones. Entre sus últimas adquisiciones destaca la de Alestra, compañía telecomunicaciones que debería representar el seis por ciento de las ventas de Alfa en 2007.

COTIZACIÓN SEMANAL AL CIERRE (desde 19-2-07 a 19-2-08)



La compañía, que cotiza en la Bolsa de México desde agosto de 1978 y en Latibex desde diciembre de 2003, tiene 38.444 empleados. El grupo está controlado por su presidente (Dionisio Garza), con aproximadamente el 60 por ciento de las acciones en circulación. El restante 40 por ciento está en bolsa.

Balance y cuenta de resultados

Alfa ha publicado sus resultados de 2007, con un beneficio en el cuarto trimestre de 716 millones de pesos mexicanos (MXN), unos 65 millones de dólares al cambio aproximado de un dólar por 11 pesos mexicanos. Esta cifra supone un 60% menos que en el mismo periodo de 2006. Las ventas crecieron un 36%, hasta 27.290 millones de pesos, mientras que el EBITDA crece un 22%, hasta 2.790 millones de pesos y el resultado de explotación aumenta un 7%, hasta 1.630 millones de pesos. Este resultado es un tercio inferior al de 2005, y las previsiones son de recuperación de beneficios en 2008 y en 2009, pero sin llegar al récord de 2005. De hecho, más de la mitad del excedente de 2005 se debió a operaciones extraordinarias, de forma que en 2006 el beneficio se había normalizado.

El balance está saneado, con un ratio de apalancamiento financiero bruto sobre recursos propios del 76%, pero que se ha deteriorado (55% un año antes). Hay también un razonable nivel de caja.

OPINIÓN

El beneficio cerrado de 2007 desciende un 34% respecto del de 2006, pese al incremento de la facturación agregada. La mayor carga financiera es el principal motivo de este descenso. El PER sobre beneficios de 2007 se sitúa en las diez veces. Sobre 2006, el ratio VF/EBITDA es inferior a 6,5 y el ratio P/VC es inferior a 1. Nuestra recomendación es COMPRA ESPECULATIVA.

CONGLOMERADOSValor: **ALFA****BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO**

	2002	2003	2004	2005	2006
ACTIVO					
Inmovilizaciones Materiales Brutas	3.116	3.500	3.489	3.372	4.579
Depreciación Acumulada	-1.181	-1.375	-1.348	-1.378	-1.855
Otros Activos Fijos	1.790	1.916	1.944	225	269
Inmovilizado	3.725	4.041	4.086	2.219	2.992
Existencias	328	362	467	518	591
Deudores	416	514	655	658	889
Tesorería y similares	293	341	506	1.104	805
Otro circulante	476	501	744	23	40
Activo Circulante	1.513	1.717	2.372	2.303	2.324
Total Activo	5.238	5.758	6.458	4.522	5.317

PASIVO

Capital Suscrito	236	242	23	18	26
Correcciones reservas	-357	-255	-35	262	658
Reservas acumuladas y resultados	1.652	1.708	1.765	1.797	1.677
Dividendos Entregados en el Ejercicio	0	0	0	0	0
Fondos Propios	1.531	1.695	1.752	2.076	2.361
Socios Externos	351	405	1.113	246	320
Provisiones para Riesgos y Gastos	0	0	0	0	0
Deuda financiera a CP	583	758	925	783	1.064
Otra deuda a CP	316	439	518	189	272
Acreedores a Largo Plazo	899	1.197	1.443	972	1.336
Deuda financiera a LP	953	871	936	801	835
Otra deuda a LP	1.504	1.591	1.214	428	465
Acreedores a Corto Plazo	2.457	2.462	2.150	1.229	1.300
Ajustes por periodific. y otras deudas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	5.238	5.758	6.458	4.522	5.317

CONGLOMERADOSValor: **ALFA**

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos nacionales	1.628	1.873	2.367	2.741	3.080
Ingresos extranjeros	1.105	1.469	1.834	2.211	2.393
Ingresos netos	2.733	3.342	4.201	4.952	5.473
Costo de ventas	-2.033	-2.572	-3.329	-3.877	-4.327
Margen Bruto de Explotación	700	770	872	1.076	1.146
Gastos de Explotación y Externos	-379	-436	-495	-608	-725
Otros Gastos e Ingresos	118	141	155	173	189
Resultado Bruto de Explotación	440	475	532	641	610
Amortizaciones	-118	-141	-155	-173	-189
Resultado Neto de Explotación	322	334	376	468	421
Ingresos Financieros	-5	-22	12	36	109
Gastos Financieros	-114	-89	-35	-75	-96
Otros resultados	28	-32	-72	-4	-8
Resultado Actividades Ordinarias	231	191	282	424	426
Extraordinarios	-105	-44	361	395	0
Resultado Cons. Antes de Impuestos	126	148	643	819	426
Impuesto sobre Beneficios	-54	-67	-70	-125	-20
Resultado Consolidado del Ejercicio	71	81	572	694	406
Resultado Atribuido a Socios Externos	29	-11	-262	-138	-36
Resultado del Ejercicio	100	70	311	556	370
Cash flow	218	211	466	729	560

Beneficio Neto/Ingresos Totales (%)	3,65	2,09	7,4	11,24	6,77
Margen Bruto de Explotación/ Ingresos Totales (%)	25,63	23,03	20,75	21,72	20,94
Gastos Financ./Ingresos Totales (%)	4,16	2,66	0,83	1,52	1,76
Deuda Financiera Bruta/ Recursos Propios (%)	100,34	96,05	106,15	76,3	80,43
Deuda a Largo Plazo/Deuda Total (%)	73,21	67,29	59,85	55,83	49,32
Deuda a Corto Plazo/Deuda Total (%)	26,79	32,71	40,15	44,17	50,68
ROE (%)	6,52	4,12	17,73	26,8	15,68
ROA (%)	1,91	1,21	4,81	12,3	6,96