



ROBERTO AGUILAR

## Momento corporativo

# Alfa, ¿liberar valor de Nemak?

Si bien las acciones del conglomerado que preside Armando Garza Sada subieron cerca de 20% luego de que anunciara la escisión de Nemak para constituir una nueva compañía, en cuestión de horas comenzaron los cuestionamientos sobre qué tan conveniente sería para los accionistas actuales el intercambio accionario que daría luz a “Controladora Alfa”. El mismo viernes S&P Global Ratings colocó en revisión especial con implicaciones negativas las calificaciones de Alfa. Argumentó que la separación eliminará el beneficio de la diversificación del portafolio del conglomerado, lo que además potencialmente afectaría su perfil de riesgo crediticio. Aunque la joya de la corona es Sigma, subsidiaria que en dos ocasiones ha tratado de realizar una oferta de acciones en la BMV, el año pasado Nemak aportó 23% de las ventas; 25% del flujo de operación y 27% de los activos. La correduría internacional Bradesco BBI reconoció que es un paso apropiado que la administración quiera “abordar el descuento crónico” que Alfa ha tenido como controladora respecto a la suma de las partes de aproximadamente 30% a 19% que todavía sería alto, pero más razonable. Y dijo que es necesario conocer los detalles de las implicaciones fiscales de la operación que en circunstancias normales podrían superar a los beneficios aunque se tiene que considerar el bajo rendimiento de Nemak desde su salida al mercado de valores, y además saber si la escisión podría ser la ruta para el resto de las subsidiarias. Por su parte Banorte consideró que la escisión podría incrementar la demanda de acciones de Alfa al separar el riesgo relacionado con el negocio y desempeño de Nemak, que en el año pasado representó 25% del flujo operativo consolidado de la controladora, aunque este año la aportación fue aproximadamente de 12%. Además estimó que con los precios del cierre las acciones de Alfa cotizan con un descuento cercano a 35% sobre el valor neto de los activos.