



Clave:  
ALFAA



ACTUALIZADO CON  
INFORMACION DICTAMINADA  
MARZO 02, 2004

Febrero 09, 2004

[www.alfa.com.mx](http://www.alfa.com.mx)

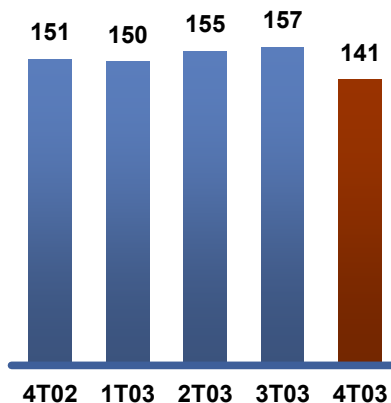
# Cuarto Trimestre 2003

## Aspectos Relevantes

En el frente estratégico, el evento más importante a reportar fue la decisión de ALFA de reducir su inversión en Hylsamex. Anunciada a principios de 2004, esta transacción tendrá lugar en dos etapas: la primera en el 1T04 y la segunda durante el 1T05. Después de que la misma se complete, ALFA será una compañía diferente: más pequeña en términos de ventas y activos, pero más enfocada y fuerte desde un punto de vista financiero.

Como se explica en la página 2, con base en dicha decisión, ALFA reportará los resultados de Hylsamex como "Operaciones Discontinuas" a partir del 4T03.

### FLUJO DE EFECTIVO (US\$ Millones)



- ▶ Los negocios de alimentos y autopartes de **ALFA** tuvieron un buen desempeño, pero no pudieron compensar la reducción en utilidades y flujo de efectivo que sufrió el negocio petroquímico durante el 4T03. Como resultado de lo anterior, el Flujo (utilidad de operación más depreciaciones y amortizaciones) consolidado trimestral fue de US\$ 141 millones, 10% menor que el del trimestre previo. Aún así, la deuda neta se redujo en US\$ 31 millones en el 4T03.
- ▶ **Alpek** enfrentó un ambiente de mercado muy difícil durante el trimestre, ya que los precios de venta de fibras sintéticas y PET se quedaron atrás de los aumentos en costos de materias primas. La desaceleración de ventas por la temporada agravó la situación.
- ▶ **Sigma** reportó otro excelente trimestre, gracias a fuertes ventas de carnes frías. Sin embargo, un tipo de cambio más alto y mayores gastos de publicidad redujeron ligeramente los márgenes de operación.

### Contenido

	Pág.
• Aspectos Relevantes	1
• Resumen	2
• Resultados Consolidados	4
• Alpek	8
• Sigma	11
• Nemak	14
• Operaciones Discontinuas	16
• Compañía Asociada	18
• Anexos	

- ▶ **Nemak** mantuvo un alto nivel de ventas a pesar de las condiciones generales de la industria. La compañía incrementó el flujo 7%, gracias a ahorros en costos y gastos.

Información financiera no auditada. Las cifras de este reporte están expresadas en pesos (\$) de Diciembre 31, 2003 o en dólares (US\$), tal como se indica. Donde es aplicable, las cifras en pesos fueron convertidas a dólares utilizando el tipo de cambio promedio de cada mes en el cual se llevaron a cabo las transacciones. Las comparaciones en pesos están expresadas en términos reales, es decir, una vez descontada la inflación. Los indicadores financieros se calculan en dólares.

## RESUMEN

### **Se toma una decisión clave: reducir la inversión en Hylsamex.**

En línea con la estrategia corporativa que la compañía ha venido siguiendo desde finales de 2000, ALFA anunció el 19 de enero de 2004, que desincorporaría a Hylsamex de su portafolio de negocios. Lo anterior se desarrollará en dos etapas, la primera durante el 1T04 y la segunda durante el 1T05. Los accionistas aprobaron esta transacción en la Asamblea General Extraordinaria que se celebró el 4 de febrero de 2004.

La transacción tomará la forma de una reducción de capital, a ser reembolsado a los accionistas en especie con la propiedad de Hylsamex. Después de completarla, ALFA se concentrará en sus operaciones clave de petroquímicos, alimentos y autopartes.

Actualmente, ALFA posee el 89.97% de las acciones de Hylsamex. Como se ha explicado, la operación será ejecutada en dos etapas: en la primera, el 38.97% de Hylsamex será distribuido entre los accionistas de ALFA a prorrata. Durante la segunda etapa, ALFA distribuirá el 51% restante.

Como las acciones de Hylsamex propiedad de ALFA están dadas en garantía a favor de bancos que han prestado recursos a Hylsamex, la distribución será hecha a través de la entrega de un nuevo título valor: un Certificado de Participación Ordinaria, o CPO. Las acciones de Hylsamex serán los valores subyacentes de los CPOs. Dichas acciones continuarán dadas en garantía de los acreedores actuales, pero a través de un depósito en un fideicomiso. Los CPOs conferirán a sus titulares los mismos derechos que las acciones y estarán listados y cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores. Una vez que Hylsamex pague los adeudos garantizados, las acciones serán liberadas. Entonces, el fideicomiso cancelará los CPOs y entregará las acciones a los dueños de aquéllos, libres de todo gravamen.

La información financiera de ALFA cambiará para reflejar una nueva forma de contabilizar los resultados de Hylsamex. Después de que la primera reducción de capital, la propiedad de ALFA en Hylsamex se reducirá al 51%. Sin embargo, dada la clara intención de desincorporarla en su totalidad, ALFA tratará a Hylsamex como una "Operación Discontinuada" (Principio de Contabilidad mexicano A-7 "Comparabilidad", similar a su contraparte norteamericano). Este tratamiento será aplicado a partir del 4T03 y continuará hasta que la segunda etapa se complete. Una vez que esto suceda, los estados financieros de ALFA no reconocerán ya más ningún resultado de Hylsamex. Los estados financieros de ALFA de 2002 han sido reexpresados para propósitos comparativos.

De conformidad con el tratamiento de "Operaciones Discontinuas", los estados financieros de ALFA reportarán los resultados de Hylsamex en forma resumida. En el Estado de Resultados, un renglón denominado "Resultados de las Operaciones Discontinuas" mostrará la utilidad o pérdida neta de Hylsamex de un período dado. En el Balance General, habrá nuevos renglones para presentar los activos circulantes y no circulantes, así como los pasivos circulantes y de largo plazo de las operaciones discontinuadas.

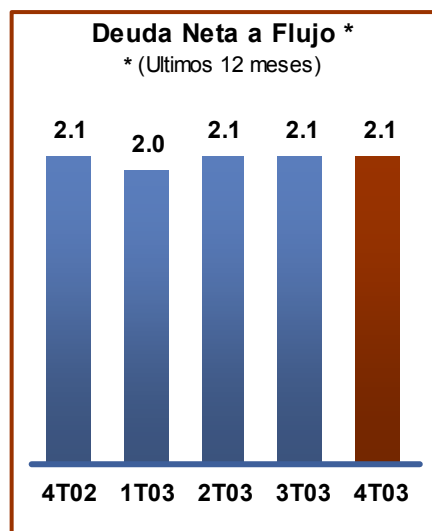
No obstante, hasta que la desincorporación se realice en su totalidad, los reportes trimestrales de ALFA incluirán el Apéndice G para presentar al lector información financiera más detallada de Hylsamex, de forma tal que los inversionistas puedan seguir observando el desempeño de esta subsidiaria. En forma única, el presente reporte incluye el Apéndice J, que presenta en forma resumida información financiera consolidada de ALFA sin aplicar el tratamiento de "Operaciones Discontinuas" para mayor entendimiento de la transacción por parte del lector.

## RESUMEN

Los negocios de alimentos y autopartes de ALFA tuvieron un buen desempeño durante el 4T03. Una buena demanda por sus productos les permitió incrementar o al menos mantener los volúmenes de ventas. Se sintieron presiones de costos, pero las empresas se adaptaron a ellas para mantener la rentabilidad y la generación de flujo en niveles adecuados.

Por el contrario, dentro de las operaciones petroquímicas de ALFA, los negocios de fibras sintéticas y PET tuvieron un muy difícil trimestre. Dichas operaciones absorbieron incrementos en los costos de materias primas, sin tener la oportunidad de pasarlos a sus clientes en su totalidad a través de incrementos de precios, debido a las condiciones de los mercados. También, se registraron menores ventas debido a la debilidad típica de la temporada del año, lo que agravó la situación. Como resultado de lo anterior, la rentabilidad del negocio petroquímico se deterioró, afectando la de ALFA como un todo.

ALFA reportó ingresos por US\$ 1,075 millones en el 4T03, cifra similar a la del trimestre anterior, pero 12% mayor que los US\$ 963 millones reportados en el 4T02. Las ganancias de volumen que se obtuvieron se vieron contrarrestadas por menores precios de venta promedio. En forma acumulada, ALFA vendió US\$ 4,242 millones en 2003, lo que se compara con los US\$ 3,853 millones de 2002, para una ganancia de 10%. (Como se ha explicado, a partir de este trimestre, ALFA tratará los resultados de Hylsamex como "Operaciones Discontinuas". Por lo tanto, las ventas de Hylsamex no se incluyen en las anteriores cifras consolidadas. En el Apéndice G de este reporte se proporciona información financiera resumida de Hylsamex.)



El Flujo ascendió a US\$ 141 millones durante el 4T03, 10% menos que los US\$ 157 millones del 3T03 y 7% menos que los US\$ 151 millones del 4T02. La reducción se explica básicamente por la menor generación de Flujo del negocio petroquímico, ocasionado por los problemas que dicho negocio enfrentó y que fueron detallados arriba. En forma acumulada, ALFA generó Flujo por US\$ 603 millones en 2003, lo que compara con los US\$ 620 millones de 2002, un 3% de decremento.

Durante el 4T03, ALFA invirtió US\$ 47 millones en activos fijos y adquisiciones. Los recursos se utilizaron principalmente para la reposición de activos en varias plantas, así como descuellamientos y expansiones de capacidad en carnes frías, autopartes, petroquímicos, y otros. El total de las inversiones en activos fijos y adquisiciones de 2003 ascendió

a US\$ 193 millones.

A pesar del menor flujo y de las inversiones en activos fijos, la deuda neta de ALFA se redujo en US\$ 31 millones durante el trimestre, para un saldo al final del año de US\$ 1,249 millones. La situación financiera permaneció fuerte, con una razón de cobertura de intereses de 6.4 veces y una de Deuda Neta de Caja a Flujo de 2.1 veces, respectivamente.

ALFA reportó una utilidad neta mayoritaria de Ps. 16 millones o 0.03 pesos por acción durante el 4T03. El peso se depreció 2.8% contra el dólar, produciendo pérdidas

cambiarías durante el trimestre que impactaron la utilidad neta. En esta cifra también influyeron las pérdidas netas de las operaciones discontinuadas y la participación en compañías asociadas. Para el año 2003 en su conjunto, ALFA reportó utilidad neta mayoritaria que ascendió a Ps. 979 millones o 1.68 pesos por acción.

## RESULTADOS CONSOLIDADOS

### a) Ingresos:

Los volúmenes de ventas consolidados se incrementaron en 3% en el 4T03, en comparación con el 3T03 (Ver Tabla 1). Sigma, Nematik y los negocios de PTA y de plásticos y químicos de Alpek contribuyeron a dicho aumento, mientras que las ventas de fibras sintéticas y PET se vieron afectadas por factores estacionales. El volumen de ventas del 4T03 fue 6 % mayor que el del 4T02; el buen desempeño de Sigma y Nematik contribuyó mayoritariamente al incremento mencionado. En forma acumulada, ALFA vendió 2% más productos en 2003 que en 2002.

Tabla 1  
Volumen y Precios

	4T03 vs. (%)		2003 vs. 2002
	3T03	4T02	(%)
Volumen total	3	6	2
Volumen nacional	9	10	3
Volumen de ventas en el extranjero	-3	1	1
Precio promedio pesos	0	10	15
Precio promedio dólares	-3	4	8

En relación con los precios de venta en dólares en el 4T03, se registró una reducción promedio de 3%. Sigma fue capaz de incrementar precios durante el trimestre para reflejar un nuevo tipo de cambio, que impactó el costo de sus materias primas de importación. Sin embargo, las subsidiarias de Alpek, particularmente aquellas que operan en los negocios de fibras sintéticas, no pudieron hacer lo mismo ante los aumentos de costos que ellas enfrentaron.

La comparación de precios luce diferente cuando se hace contra el 4T02 o en forma acumulada, con incrementos de 4% y 8%, respectivamente. Sin embargo, la mayor parte de dichos aumentos tiene que ver con mayores precios de productos petroquímicos, que subieron en respuesta a aún mayores incrementos en los costos de materias primas, como paraxileno y glicol. Por lo tanto, no se obtuvieron ganancias reales de margen durante el año.

La Tabla 2 muestra la información de ingresos de ALFA para los períodos en comparación. Como se puede observar, ALFA reportó un nivel similar de ingresos en comparación con el trimestre previo, en términos de dólares, aunque 12% y 10% mayores que los del 4T02 y los del año 2002 en su conjunto, respectivamente. Lo anterior, debido principalmente a las ganancias de volúmenes y de precios promedio ya explicadas.

**Tabla 2**  
**Ventas**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Millones de pesos	12,077	11,777	10,250	3	18	46,789	39,789	18
Millones de dólares	1,075	1,075	963	0	12	4,242	3,853	10
Nacionales (en millones de dólares)	618	618	590	0	5	2,379	2,296	4
Nacionales (en millones de pesos)	6,942	6,764	6,275	3	11	26,229	23,702	11
En el extranjero (en millones de dólares)	457	458	373	0	23	1,863	1,557	20
En el extranjero / total (%)	43	43	39			44	40	

La Tabla 2 también muestra las ventas extranjeras de ALFA, las que se componen de las exportaciones de ALFA desde México, más las ventas de sus subsidiarias en el extranjero. Durante 2003, la compañía incrementó substancialmente sus actividades en los mercados foráneos y obtuvo un sólido crecimiento en el rubro de ventas extranjeras. El crecimiento se explica por mayores ventas de autopartes y productos petroquímicos. Al mismo tiempo, la contribución de las ventas de las subsidiarias de Sigma en Centroamérica y el Caribe ha empezado a impactar positivamente las cifras de ventas extranjeras totales.

***b) Utilidad de Operación, Márgenes. Flujo:***

La utilidad de operación de ALFA en los períodos relevantes aparece en la Tabla 3. Como se puede observar, la utilidad de operación de la empresa en el 4T03 fue menor que la del período precedente y también que la del mismo trimestre del año 2002. Los menores resultados trimestrales de las unidades de fibras sintéticas y PET de Alpek en el 4T03 son la razón principal del decrecimiento. La reducción de la rentabilidad del 4T03 afectó a la del año en su totalidad. Como resultado, ALFA reportó menores cifras de utilidad de operación en 2003 que en 2002. Los márgenes de operación y el flujo también se vieron afectados.

**Tabla 3**  
**Utilidad de Operación, Márgenes y Flujo**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Utilidad de operación								
Millones de pesos	1,031	1,231	1,160	-16	-11	4,674	4,684	0
Millones de dólares	92	112	109	-18	-16	424	453	-6
Margen (%)	8.5	10.5	11.3			10.0	11.8	
Flujo de efectivo								
Millones de pesos	1,583	1,721	1,608	-8	-2	6,649	6,404	4
Millones de dólares	141	157	151	-10	-7	603	620	-3
Margen (%)	13.1	14.6	15.7			14.2	16.1	

Alpek ha tomado ya varias medidas para enfrentar la menor rentabilidad de algunos de sus negocios, principalmente anunciar nuevos aumentos de precios en fibras sintéticas y en PET. También, como los costos de energía continúan siendo una amenaza potencial a la rentabilidad, la compañía ha venido invirtiendo recursos en equipos o

sistemas más nuevos y eficientes, que reduzcan el consumo de energéticos o bien utilicen energéticos alternativos de menor costo.

**c) Costo integral de financiamiento (CIF):**

La Tabla 4 presenta el desglose del CIF para los periodos relevantes. En el 4T03, la compañía reportó un CIF negativo de Ps. 345 millones, altamente influido por las pérdidas cambiarias que se registraron debido a que el peso se depreció 2.8% contra el dólar en el trimestre, al pasar de 10.93 a 11.24. La cifra del CIF mencionada se compara con un CIF negativo de Ps. 581 millones durante el 3T03 y un CIF negativo de Ps. 225 millones en el 4T02.

**Tabla 4**  
**Resultado Integral de Financiamiento**  
**Millones de Pesos**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Gastos Financieros	(284)	(289)	(299)	0	4	(1,099)	(1,120)	2
Productos Financieros	40	30	40	33	0	137	204	-33
Gastos Financieros netos	(244)	(259)	(259)	6	6	(961)	(916)	-5
Pérdidas cambiarias	(289)	(463)	(196)	38	-47	(1,089)	(1,453)	25
Ganancias monetarias	128	110	164	16	-22	393	515	-24
RIF capitalizado	60	31	66	-100	9	104	121	14
Resultado Integral de Financiamiento	(345)	(581)	(225)	41	-54	(1,553)	(1,733)	10

El CIF del trimestre incluye gastos financieros netos por Ps. 244 millones, 6% menores que los Ps. 259 millones reportados en el 3T03 y en el 4T02. Durante el 4T03, ALFA pagó una tasa promedio sobre fondos prestados de 5.4%, lo que se compara con la de 5.5%, pagada durante el 3T03 y la de 5.4% pagada durante el 4T02.

La depreciación del peso produjo una pérdida cambiaria de Ps. 289 millones durante el 4T03, que se compara con una pérdida de Ps. 463 millones en el 3T03 y una pérdida de Ps. 196 millones durante el 4T02. En trimestres recientes, la tasa de cambio entre el peso mexicano y el dólar estadounidense ha experimentado considerable volatilidad, lo que se refleja en las pérdidas cambiarias que ALFA ha registrado en los trimestres bajo comparación. De hecho, durante el primer mes de 2004, el peso ha recuperado cierto terreno, lo que podría ocasionar ganancias cambiarias durante el 1T04. Como se ha explicado en reportes anteriores, las pérdidas o ganancias cambiarias son partidas virtuales en los periodos en que se reportan.

**d) Resultados de operaciones discontinuadas:**

Como secuela de la decisión de desincorporar a Hylsamex, ALFA ha empezado a aplicarle el tratamiento de "Operaciones Discontinuadas" (ver explicación en página 2). Así, durante el 4T03, ALFA reportó una pérdida neta de Ps. 634 millones, correspondiente a la pérdida neta de Hylsamex en dicho periodo. En forma acumulada, en 2003 los resultados de ALFA por "Operaciones Discontinuadas" importaron pérdidas por Ps. 818 millones.

**e) Resultados de compañías asociadas:**

Durante el 4T03, ALFA reportó una ganancia de Ps. 211 millones, correspondiente a su participación en los resultados de las compañías asociadas no consolidadas. Esa cifra se desglosa como sigue: Onexa (Alestra): Ps. 278 millones; otras: Ps. -67 millones. Para el año 2003 como un todo, la participación de ALFA en los resultados de dichas compañías ascendió a Ps. 208 millones, con el siguiente desglose: Onexa (Alestra): Ps. 274 millones; otras: Ps. -66 millones.

(Ver página 18 para mayor información sobre las operaciones de la compañía asociada no consolidada Alestra)

**f) Utilidad/pérdida neta mayoritaria:**

Durante el 4T03, ALFA reportó una utilidad neta mayoritaria de Ps. 16 millones, o 0.03 pesos por acción. Esto se compara con una utilidad neta de Ps. 89 millones durante el 3T03 y contra una pérdida neta de Ps. 293 millones en el 4T02. Las cifras del 4T03 se vieron influidas por el CIF negativo, así como por los resultados de las Operaciones Discontinuas y de las compañías asociadas no consolidadas.

**g) Inversiones en activos fijos:**

Durante el 4T03, ALFA invirtió US\$ 47 millones en activos fijos y adquisiciones. La compañía utilizó la mayor parte de dichos recursos para expandir la capacidad de producción de sus negocios clave de alimentos y autopartes. El reemplazo normal de activos y descuellamientos de procesos en varias plantas también consumió recursos. En total, ALFA invirtió US\$ 193 millones en activos fijos y adquisiciones durante 2003.

**h) Situación financiera:**

A fin del año 2003, la deuda neta de ALFA ascendió a US\$ 1,249 millones, US\$ 31 millones menor que el saldo al final del trimestre anterior y US\$ 48 millones menos que al principio del año. La compañía utilizó el flujo neto de efectivo para reducir dicha deuda. La condición financiera de la compañía permaneció siendo fuerte, evidenciada por indicadores financieros como los de cobertura de intereses y de deuda neta de caja a Flujo, que fueron de 6.4 y 2.1 veces, respectivamente, en el trimestre, como se observa en la Tabla 5.

**Tabla 5**  
**Indicadores Financieros**

	4T03	3T03	4T02	2003	2002
Deuda neta (millones de dólares)	1,249	1,280	1,297	1,249	1,297
Razón circulante (veces)	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7
Deuda neta / Flujo* (veces)	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
Cobertura de intereses (veces)	6.5	6.6	6.2	6.9	7.0

\* Flujo Ultimos 12 meses

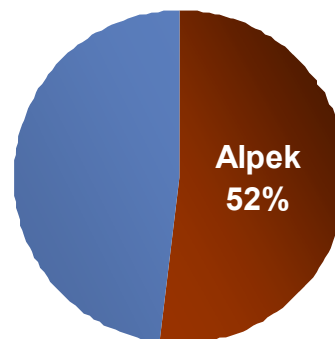
## ALPEK (Petroquímicos y Fibras Sintéticas)

### Resumen:

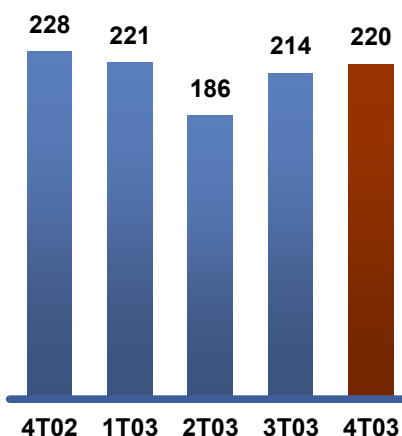
Alpek enfrentó un muy difícil ambiente de negocios durante el 4T03, que la llevó a reportar sus resultados trimestrales más bajos del año. Hubo dos factores que la afectaron: primero, altos costos de materias primas, particularmente en los negocios de fibras sintéticas y de PET, que no pudieron ser eficientemente transferidos a los clientes debido a las condiciones de los mercados; segundo, menor demanda por algunos de los productos, principalmente en el negocio de fibras sintéticas, debido a la temporada.

A pesar de lo difícil del ambiente, Alpek continuó reduciendo su deuda neta durante 4T03, gracias a un eficiente uso de su flujo de efectivo.

### CONTRIBUCION A LAS VENTAS DE ALFA (4T03)



### ALPEK/INDICE VOL. VENTAS (4T'94 = 100)



### Volúmenes de ventas y precios:

Como es usual, la temporada influyó en el 4T03 en una reducción de la demanda por los productos de fibras nylon y poliéster y PET durante el 4T03. A pesar de esta situación, Alpek logró incrementar su volumen de ventas en 3% en el trimestre, gracias a mayores ventas de PTA y plásticos y químicos. En forma acumulada, en 2003, el volumen de ventas de Alpek se mantuvo al mismo nivel que en 2002, lo que es meritorio dada la debilidad que existe en algunos negocios y las restricciones de capacidad de otros.

En cuanto a los precios de venta en dólares, el promedio de los de Alpek se redujo en 4% durante el 4T03, en comparación con el 3T03. Esto fue

resultado de los cambios en la mezcla de ventas del trimestre. Para el año 2003 como un todo, los precios promedio de venta de los productos de Alpek se incrementaron 16% en comparación con los del año precedente. Sin embargo, este incremento correspondió única, e insuficientemente, a mayores costos de materias primas.

En una sección posterior de este capítulo se proporcionan comentarios adicionales sobre el desempeño individual de cada uno de los segmentos de negocios de Alpek.

### Ingresos, Utilidad de operación, Flujo de efectivo:

La Tabla 6 presenta la información de Alpek relacionada con sus ingresos para los periodos de referencia. Como se puede observar, Alpek reportó sólidos ingresos durante 4T03, en línea con 3T03 y 18% superiores a los de 4T02, en términos de dólares. En forma acumulada, los ingresos de Alpek fueron 16% superiores en 2003 a los de 2002.

**Tabla 6**  
**Alpek**  
**Ventas**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Millones de pesos	6,251	6,119	4,999	2	25	24,369	19,617	24
Millones de dólares	556	559	470	0	18	2,209	1,898	16
Nacionales (en millones de dólares)	299	297	281	1	7	1,149	1,079	6
En el extranjero (en millones de dólares)	257	262	189	-2	36	1,060	818	30
En el extranjero / total (%)	46	47	40			48	43	

Sin embargo, lo difícil del ambiente en que ha operado Alpek, particularmente en el 4T03, se hace evidente al analizar las cifras de utilidad de operación que aparecen en la Tabla 7. Como se ha explicado, los aumentos de precios implementados por la compañía no han sido suficientes para compensar los mayores costos de materias primas que ha generado la volatilidad del precio del petróleo. Por ejemplo, en la cadena del poliéster, el paraxileno subió 25% en el 2003. También, el precio del glicol estuvo 34% más alto en 2003, que en 2002. Incrementos como estos han erosionado la rentabilidad y el flujo de efectivo.

**Tabla 7**  
**Alpek**  
**Utilidad de Operación, Márgenes y Flujo**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Utilidad de operación								
Millones de pesos	367	523	561	-30	-35	1,941	2,217	-12
Millones de dólares	33	48	53	-32	-38	176	214	-18
Margen (%)	5.9	8.6	11.2			8.0	11.3	
Flujo de efectivo								
Millones de pesos	675	814	829	-17	-19	3,107	3,248	-4
Millones de dólares	60	74	78	-19	-23	282	314	-10
Margen (%)	10.8	13.3	16.6			12.8	16.6	

Para enfrentar la situación descrita en párrafos superiores, Alpek ha venido implementando varias acciones. Por ejemplo, se anunciaron aumentos de precios adicionales, para recuperar, al menos parcialmente, el margen perdido en fibras sintéticas y PET. También, se invierten recursos para desarrollar fuentes alternativas de energía, que podrían reducir el impacto negativo esperado de los costos de energéticos. El presupuesto de inversiones de Alpek de 2004 incluye una cantidad importante para esta clase de proyectos, los que una vez en plenamente implementados, podrían reducir en forma substancial los gastos totales en energéticos.

#### **Inversiones en activos fijos. Situación financiera:**

Durante el 4T03, Alpek invirtió US\$ 15 millones en activos fijos, para un total en el año de US\$ 42 millones. Los recursos se destinaron principalmente para la reposición normal de activos, además de descuellamientos de capacidad en la planta de poliestireno expandible.

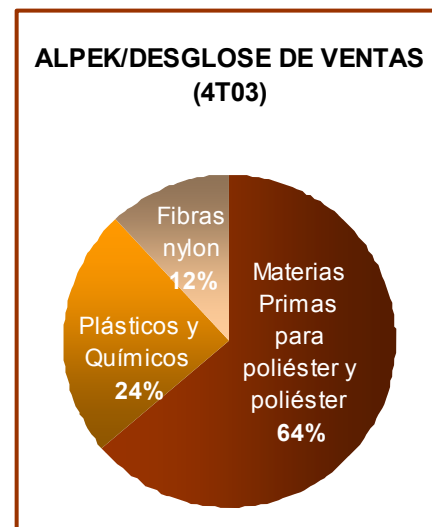
A pesar de la menor generación de flujo del 4T03, Alpek pudo mantener su tendencia de reducción trimestral de deuda neta, la cual bajó US\$ 9 millones en el trimestre, para una reducción total en el año de US\$ 58 millones. La condición financiera de la empresa siguió siendo muy fuerte, con cobertura de intereses y razón de deuda neta de caja a Flujo de 4.9 y 3.2 veces, respectivamente, en el 4T03.

#### **Comentarios de las operaciones de cada segmento de negocio:**

- Materias primas para poliéster y fibras de poliéster (64% de los ingresos de Alpek):

El negocio de las fibras poliéster dentro de este segmento de negocios reportó cifras negativas durante el trimestre, lo que redujo la rentabilidad total del segmento. El negocio de PET tampoco contribuyó mucho a los resultados.

El volumen de ventas aumentó 3% en comparación con el 3T03 y 4% en comparación con 4T02. Mientras que los volúmenes de ventas de fibras poliéster y PET se redujeron, los de materias primas para poliéster se incrementaron, explicando de esta manera el incremento total del trimestre. Como se ha explicado, el mayor problema que se enfrentó tuvo que ver con la falta de capacidad del negocio de fibras para pasar aumentos de precios en forma oportuna a sus clientes. La temporada del año fue otra razón de la negativa rentabilidad del negocio de fibras. En resumen, el segmento de negocios reportó una caída de 23% en el Flujo del 4T03, en comparación con el 3T03.



- Fibras de nylon y materias primas de nylon (12% de los ingresos de Alpek) :

Este segmento de negocios reportó un menor volumen de ventas en 4T03 que en el trimestre previo, debido a menor demanda asociada con la temporada del año. Los ingresos y el Flujo fueron 20% y 21% menores que en el trimestre precedente.

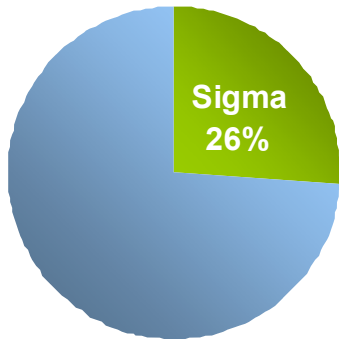
- Plásticos y químicos (polipropileno, poliestireno, uretano, químicos - 24% de los ingresos de Alpek):

Este segmento de negocios continuó registrando un buen desempeño durante 4T03, reduciendo parcialmente el impacto negativo de los resultados de los negocios de fibras sintéticas en los de Alpek. Las ventas se incrementaron 10% en 4T03 y el Flujo se mantuvo en línea con el del trimestre previo.

(Ver el Apéndice D para mayor información financiera de Alpek)

## SIGMA (Alimentos Procesados)

### CONTRIBUCION A LAS VENTAS DE ALFA (4T03)



### Resumen:

Sigma continuó reportando sólidos resultados financieros gracias a un adecuado nivel de ventas de carnes procesadas y productos lácteos. Los resultados del trimestre ya reflejan la contribución de las operaciones recientemente adquiridas en la República Dominicana.

### Volúmenes de ventas y precios:

Sigma vendió aproximadamente 109,000 toneladas de productos alimenticios durante el 4T03, ligeramente por arriba del nivel alcanzado en el trimestre previo, pero 10% más que lo vendido en el 4T02. Los productos de carnes procesadas hicieron

la mayor contribución al total de ventas del trimestre.

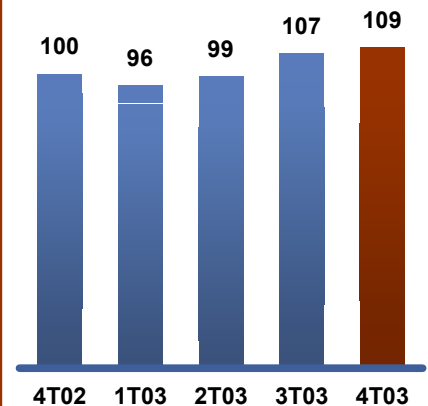
Para el año 2003 en su totalidad, Sigma vendió 413,000 toneladas de productos, 10% más que en 2002. El éxito de la compañía se basó en sus fuertes marcas comerciales, su eficiente distribución y en agresivas campañas de publicidad y promoción. La innovación y el lanzamiento de nuevas presentaciones y productos durante el año fueron también factores que contribuyeron al éxito del negocio. Finalmente, los resultados de las recientes adquisiciones hechas en Centroamérica y el Caribe empezaron a mostrarse en los resultados financieros de la empresa.

Durante 4T03, el desglose de las ventas por línea de productos fue el siguiente: carnes procesadas: 72%; productos lácteos: 26%; comidas preparadas: 2%. Estos porcentajes son consistentes con los que la compañía reportó durante 3T03.

Los precios promedio de venta en pesos se incrementaron 1% durante 4T03, reflejando incrementos en productos individuales hechos hacia finales de 3T03, que tenían la intención de compensar el creciente precio de algunas materias primas. Una mejor mezcla de productos alcanzada en 4T03 también influyó favorablemente en el precio promedio.

Para el año en su totalidad, el precio promedio se incrementó 4%. La compañía ha mantenido una política de precios conservadora para facilitar el alcanzar sus objetivos de crecimiento y participación de mercado.

### SIGMA / VOLUMEN TOTAL ( '000 toneladas)



## Ingresos, Utilidad de operación, Flujo:

La Tabla 8 muestra la información sobre los ingresos de Sigma para cada uno de los períodos relevantes. Como se puede observar, la compañía continuó reportando un alto nivel de ingresos durante 4T03, tanto comparado con 3T03, como con 4T02 y sobre bases acumuladas. Esto es el resultado de los mayores volúmenes de ventas y precios ya explicados, además de la contribución de las adquisiciones. En dólares, las comparaciones son menores debido a la devaluación del peso de 2.8% que ocurrió en el 4T03.

**Tabla 8**  
**Sigma**  
**Ventas**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Millones de pesos	3,114	2,992	2,791	4	12	11,588	10,401	11
Millones de dólares	277	273	262	1	6	1,051	1,008	4
Nacionales (en millones de dólares)	253	257	250	-1	1	980	981	0
En el extranjero (en millones de dólares)	24	16	13			71	27	165
En el extranjero / total (%)	9	6	5			7	3	

La Tabla 9 presenta la utilidad operativa, el margen y el Flujo de Sigma para los períodos relevantes. La utilidad y margen del 4T03 fueron menores que los de 3T03 ya que fueron impactados por varios factores, tales como un mayor costo de materias primas importadas debido a la devaluación del tipo de cambio, así como por más altos gastos de publicidad y promoción, los que fluctúan de acuerdo con la temporada. Sin embargo, sobre bases acumuladas, Sigma reportó una utilidad de operación 10% superior en pesos y 3% superior en dólares que la de 2002. El margen de operación permaneció en un muy saludable nivel. El flujo del 4T03 fue ligeramente menor que el del 3T03 pero superior al del 4T02 y sobre bases acumuladas.

**Tabla 9**  
**Sigma**  
**Utilidad de Operación, Márgenes y Flujo**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Utilidad de operación								
Millones de pesos	410	425	364	-4	13	1,612	1,472	10
Millones de dólares	36	39	34	-6	7	146	143	3
Margen (%)	13.2	14.2	13.0			13.9	14.1	
Flujo de efectivo								
Millones de pesos	513	521	443	-2	16	1,989	1,791	11
Millones de dólares	46	48	42	-4	10	181	174	4
Margen (%)	16.5	17.4	16.0			17.2	17.2	

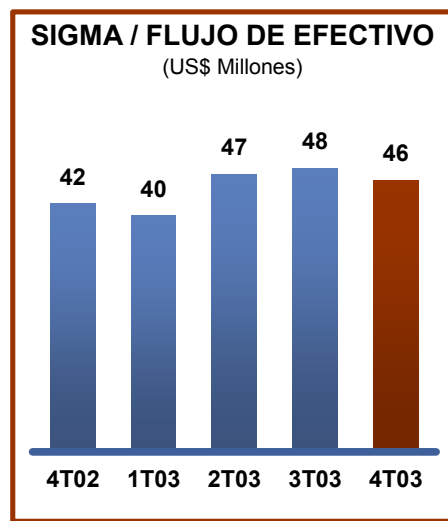
---

### **Inversiones activos fijos. Situación financiera:**

Las inversiones de Sigma en el 4T03 ascendieron a US\$ 15 millones, para un total en el año 2003 de US\$ 85 millones. Durante el 4T03, Sigma continuó usando sus recursos para expandir sus líneas de producción existentes, mejorar la red de distribución y desarrollar líneas de producción de nuevos productos.

A pesar de las inversiones en activos fijos del trimestre, la deuda neta de Sigma bajó US\$ 9 millones en el 4T03 en comparación con el trimestre previo. La condición financiera de la compañía es muy sana, como lo evidencia la cobertura de interés y la razón de deuda neta de caja a Flujo, que fueron de 17.7 y 0.6 veces, respectivamente, en el trimestre.

(Ver el Apéndice E para información financiera detallada de Sigma)



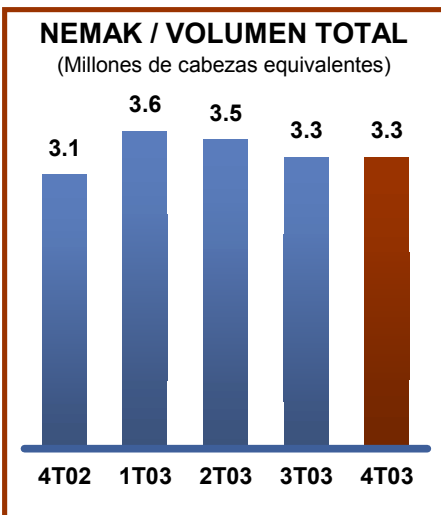
## NEMAK (Autopartes)

### Resumen:

Nemak incrementó ligeramente el volumen de ventas durante el 4T03 y por el año 2003 en su totalidad, a pesar de una caída de 3% en la producción de automóviles y vehículos ligeros en Norteamérica en el año. La inauguración de la nueva planta en la República Checa tuvo lugar en octubre, mes en que dio comienzo también la producción comercial en dicha planta. Finalmente, la compañía aprovechó las condiciones de los mercados para mejorar su situación financiera, refinanciando deuda durante el 4T03.

### Volumen de ventas:

Nemak vendió 3.3 millones de cabezas equivalentes durante el 4T03, 3% y 6% más que durante el 3T03 y el 4T02, respectivamente. El



incremento de volumen se debió a una mayor demanda de monoblocks en el trimestre. En forma acumulada, Nemak vendió 13.9 millones de cabezas equivalentes en 2003, 1% más que los 13.7 millones vendidos en 2002.

### Ingresos, Utilidad de operación, Flujo:

La Tabla 10 muestra la información de ingresos de Nemak para los períodos relevantes. Como puede observarse, durante el 4T03, los ingresos importaron US\$ 204 millones, 2% por debajo de los US\$ 208 millones reportados en el 3T03, pero 5% superiores que los US\$ 195 millones vendidos en el 4T02. El pequeño decremento mencionado se asocia con cambios en la mezcla de productos durante el trimestre. En forma acumulada, Nemak vendió US\$ 844 millones en 2003, 5% más que los US\$ 800 millones reportados en 2002.

### CONTRIBUCION A LAS VENTAS DE ALFA (4T03)

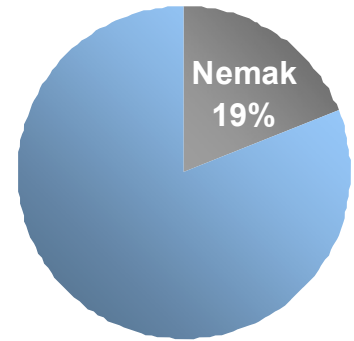


Tabla 10  
Nemak  
Ventas

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Millones de pesos	2,294	2,282	2,077	1	10	9,309	8,260	13
Millones de dólares	204	208	195	-2	5	844	800	5
Nacionales (en millones de dólares)	35	35	29	0	19	137	115	20
En el extranjero (en millones de dólares)	169	173	166	-2	2	706	686	3
En el extranjero / total (%)	83	83	85			84	86	

La utilidad de operación del 4T03 fue US\$ 20 millones, 4% menor que los US\$ 21 millones reportados en el 3T03. Esta reducción refleja un ligero aumento en las depreciaciones del período. Por el año 2003 en su totalidad, la utilidad de operación de Nemak importó US\$ 88 millones, 2% superior que los US\$ 86 millones reportados en 2002. El margen de operación del 4T03 fue de 10.0%, menor que el de 10.4% reportado en el 3T03 y también menor que el 11.3% del 4T02. En forma acumulada, el margen de operación de Nemak fue de 10.4%, ligeramente menor que el de 10.7% reportado en 2002.

**Tabla 11**  
**Nemak**  
**Utilidad de Operación, Márgenes y Flujo**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Utilidad de operación								
Millones de pesos	230	236	234	-3	-2	969	888	9
Millones de dólares	21	21	22	-4	-7	88	86	2
Margen (%)	10.0	10.4	11.3			10.4	10.7	
Flujo de efectivo								
Millones de pesos	351	321	314	9	12	1,329	1,183	12
Millones de dólares	31	29	29	7	6	120	114	5
Margen (%)	15.2	14.0	15.1			14.2	14.2	

Como la reducción en la utilidad de operación estuvo asociada principalmente con mayores cargos por depreciaciones, el Flujo del 4T03 fue 7% superior al del trimestre previo y también al del 4T02, que fue US\$ 29 millones en ambos casos. En forma acumulada, Nemak generó US\$ 120 millones de Flujo en 2003, 5% superior a los US\$ 114 millones del 2002.

#### **Inversiones en activos fijos. Situación financiera:**

Nemak invirtió US\$ 17 millones en activos fijos en el 4T03, para un total en el año de US\$ 63 millones. Los recursos se utilizaron para expandir la capacidad de producción de las plantas de la compañía en México y Canadá, así como para terminar la planta en la República Checa. Como se explicó, ésta fue inaugurada en octubre, iniciando así la producción comercial.

La compañía alargó la vida promedio de su deuda de 2.0 a 3.4 años, después de completar durante el 4T03 un nuevo refinanciamiento a mayor plazo y con menor tasa. El mismo consistió en un préstamo sindicado por US\$ 230 millones, que fue otorgado por un grupo de bancos internacionales.

Nemak fue capaz de liberar recursos de la inversión en capital en trabajo durante el 4T03, para reducir su deuda neta en US\$ 32 millones. La condición financiera de la compañía permaneció fuerte, evidenciada por una cobertura de intereses trimestral de 5.1 veces y una razón de deuda neta a Flujo de 2.5 veces.

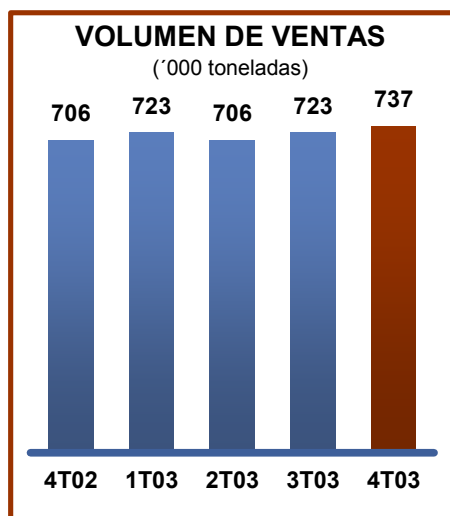
## HYLSAMEX (Operaciones Discontinuas)

### Resumen:

La compañía reportó una mayor generación de Flujo en el 4T03 que en el trimestre previo, debido a una recuperación de márgenes después de los incrementos de precios de ciertos productos planos hechos a finales del 3T03. Se lograron reducciones adicionales en la deuda neta durante el trimestre como resultado de una reducción significativa en el capital neto en trabajo.

### Volumen de ventas y precios:

Durante el 4T03, la industria siderúrgica mundial continuó beneficiándose de la fuerte demanda por los productos de acero en China. No obstante, Hylsamex redujo las exportaciones a principios del 4T03 debido al alto costo de algunas materias primas, en relación con la producción adicional necesaria para el mercado de exportación. Lo



anterior, también tomando en cuenta la mayor demanda del mercado doméstico, que empezó a recuperarse en el 4T03, particularmente la relativa a productos largos y semi-procesados. Este aumento alimentó expectativas más positivas acerca de la industria para 2004.

Los embarques de Hylsamex ascendieron a 737 mil toneladas durante el 4T03, 2% más que las 723 mil toneladas embarcadas durante 3T03 y también 4% superiores que las 706 mil toneladas vendidas en 4T02. Las ventas de productos no planos, billet y acero plano semi-procesado en el mercado doméstico explican el incremento en tonelaje del trimestre. Por su parte, las exportaciones decrecieron 18% en comparación con 3T03.

En forma acumulada, Hylsamex vendió 2,889 mil toneladas de acero en 2003, es decir, 4% más que las 2,777 mil toneladas vendidas en 2002. Como se ha explicado en reportes anteriores, las exportaciones de productos planos y recubiertos fueron el principal impulsor del incremento en volumen de ventas logrado por la compañía en 2003.

Las tendencias de precios fueron moderadamente positivas en 4T03. Como se explicó en el reporte del 3T03, Hylsamex había incrementado precios de los productos de acero plano en el mercado doméstico a finales de dicho trimestre, en respuesta a mayores costos de materias primas y energía. Durante diciembre, se implementaron aumentos en otras categorías de productos aprovechando la mayor demanda percibida.

Sin embargo, el precio promedio en dólares decreció en comparación con 3T03 debido a dos razones: primero, el cambio en la mezcla de productos, que se inclinó por las ventas de billet y semi-procesados, en lugar de otros productos de mayor valor; segundo, debido a que, en un principio, los incrementos de precios hechos a finales de 3T03 se aplicaron solamente a las ventas de ciertos productos en el mercado spot, lo

que redujo el impacto positivo total. Para el año 2003 como un todo, el precio promedio de ventas en dólares fue 3% superior que el de 2002.

### Ingresos, Utilidad de operación, Flujo:

La Tabla 12 presenta la información relativa a los ingresos de Hylsamex para los períodos relevantes. Los ingresos en dólares fueron ligeramente menores en el 4T03 que en el trimestre previo, debido a los cambios en la mezcla de ventas ya explicados. En forma acumulada, en 2003, Hylsamex pudo reportar ventas 7% superiores a las de 2002, principalmente reflejando las más fuertes actividades exportadoras de la compañía y el 3% de incremento en el precio de venta promedio ya mencionado.

**Tabla 12**  
**Hylsamex**  
**Ventas**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Millones de pesos	4,030	4,018	3,735	0	8	15,977	14,017	14
Millones de dólares	359	367	351	-2	2	1,449	1,356	7
Nacionales (en millones de dólares)	287	277	264	3	8	1,122	1,072	5
En el extranjero (en millones de dólares)	72	90	87	-20	-17	327	284	15
En el extranjero / total (%)	20	24	25			23	21	

La Tabla 13 muestra la información concerniente a la utilidad de operación y márgenes de Hylsamex para los períodos relevantes. Como se puede observar, la utilidad de operación de la compañía del 4T03 fue 28% superior a la correspondiente del 3T03. Durante el 4T03, los aumentos de precios implementados por la compañía en ciertas líneas de productos, de la mano con esfuerzos adicionales para reducir costos y gastos, ayudaron a recuperar parte del terreno perdido en el trimestre previo.

**Tabla 13**  
**Hylsamex**  
**Utilidad de Operación, Márgenes y Flujo**

	4T03	3T03	4T02	4T03 vs. (%)		Acum. 03	Acum. 02	Var. (%)
				3T03	4T02			
Utilidad de operación								
Millones de pesos	192	147	231	31	-17	695	757	-8
Millones de dólares	17	13	22	28	-21	63	72	-13
Margen (%)	4.8	3.7	6.2			4.3	5.4	
Flujo de efectivo								
Millones de pesos	535	484	546	10	-2	2,061	2,046	1
Millones de dólares	48	44	51	8	-7	187	197	-5
Margen (%)	13.3	12.0	14.6			12.9	14.6	

En forma acumulada, la utilidad de operación de Hylsamex de 2003 fue 13% menor en dólares que la de 2002, debido básicamente al incremento de materias primas y energía que la compañía sufrió a lo largo del año.

El Flujo del 4T03 importó US\$ 48 millones, 8% superior a los US\$ 44 millones reportados en el 3T03. El incremento refleja la mayor utilidad de operación del trimestre

---

ya explicada. En forma acumulada, Hylsamex generó US\$ 187 millones de Flujo en 2003, 5% menos que los US\$ 197 millones reportados en 2002.

**Inversiones en activos fijos. Situación financiera:**

Durante el 4T03, Hylsamex invirtió US\$ 17 millones en activos fijos y cargos diferidos, para un total en el año de US\$ 53 millones. Los desembolsos fueron dirigidos principalmente a la expansión de las instalaciones de aceros recubiertos, así como al reemplazo normal de activos fijos.

Al final del 4T03, la deuda neta de la compañía ascendió a US\$ 1,014 millones, US\$ 39 millones menos que los US\$ 1,053 millones del cierre del trimestre previo. Las razones financieras mejoraron ligeramente durante el trimestre, reflejando el mayor Flujo y la menor deuda ya explicados. La cobertura de intereses ascendió a 2.0 veces, mientras que la razón de deuda neta de caja a Flujo fue de 5.3 veces.

(Ver en Apéndice G una tabla resumen de los estados financieros de Hylsamex. Para un reporte completo de los mismos, por favor consultar la página de internet de la compañía [www.hylsamex.com.mx](http://www.hylsamex.com.mx))

## COMPAÑIA ASOCIADA

**a) Onexa-Alestra (telecomunicaciones):**

El 17 de noviembre de 2003, Alestra, la principal subsidiaria de Onexa, terminó exitosamente de reestructurar su deuda. La compañía recibió una inyección de capital de sus accionistas por US\$ 100 millones, de los cuales ALFA contribuyó con US\$ 25 millones. La reestructuración permitió que Alestra redujese su deuda total en US\$ 200 millones, extendiese su vencimiento a 2010 y bajase la tasa de interés.

En el lado operativo, la compañía tuvo un desempeño positivo en 2003. Los ingresos anuales se elevaron a US\$ 502 millones, 12% más que los US\$ 447 millones reportados en 2002. Este logro se basó en un 9% de incremento en el volumen de tráfico, que aumentó de 3,256 millones de minutos en 2002, a 3,563 millones de minutos en 2003.

Los ingresos por servicios de transmisión de datos, internet y telefonía local continuaron creciendo en 2003. Su monto se elevó a US\$ 118 millones durante el año, 28% más altos que los US\$ 92 millones que se reportaron en 2002, y representaron 24% del total de los ingresos en 2003, lo que se compara con el 21% en 2002. Por otro lado, los gastos de operación importaron US\$ 134 millones durante 2003, 23% menos que los US\$ 173 millones de 2002.

Como resultado del incremento en los ingresos y los menores gastos de operación, en 2003 Alestra incrementó la generación de flujo a US\$ 108 millones, 35% superiores que los US\$ 80 millones registrados en 2002.

---

-- Tablas financieras anexas --

Para mayor información y la versión en inglés de este reporte, consulte la página de Internet de ALFA: [www.alfa.com.mx](http://www.alfa.com.mx)

Consulte:

Contactos:

Enrique Flores

ALFA

01 81 8748 1207

[eflores@alfa.com.mx](mailto:eflores@alfa.com.mx)

Raúl González

ALFA

01 81 8748 1177

[rgonzale@alfa.com.mx](mailto:rgonzale@alfa.com.mx)

Kevin Kirkeby

The Global Consulting Group

001 (646) 284-9416

[kkirkeby@hfgcg.com](mailto:kkirkeby@hfgcg.com)



---

Clave:  
**ALFAA**

## INFORMACION FINANCIERA

### APENDICE

### CUADROS

A	Estado de Situación Financiera
B	Estado de Resultados
C	Estado de Cambios en la Situación Financiera
D	Alpek, S.A. de C.V. y Subsidiarias
E	Sigma, S.A. de C.V. y Subsidiarias
F	Versax, S.A. de C.V. y Subsidiarias
G	Hylsamex, S.A. de C.V. y Subsidiarias
H	Información del Estado de Situación Financiera en dólares
I	Información del Estado de Resultados en dólares
J	Información Financiera incluyendo Hylsamex como operación continua

Apéndice A

**ALFA, S.A. de C.V. y Subsidiarias**  
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>Dic-03</u>	<u>Dic-02</u>	<u>Sep-03</u>	(%) Dic-03 vs.	
				<u>Dic-02</u>	<u>Sep-03</u>
<b>Activo</b>					
ACTIVO CIRCULANTE:					
Efectivo y valores de realización inmediata	4,768	4,269	4,612	11.7	3.4
Clientes	5,907	5,021	5,884	17.6	0.4
Otras cuentas y documentos por cobrar	1,284	1,034	950	24.2	35.2
Inventarios	5,068	4,776	4,629	6.1	9.5
Otros activos	415	698	628	(40.5)	(33.9)
Activo circulante de operaciones discontinuadas	<u>6,602</u>	<u>6,233</u>	<u>6,356</u>	5.9	3.9
<b>Total activo circulante</b>	<b>24,044</b>	<b>22,031</b>	<b>23,059</b>	<b>9.1</b>	<b>4.3</b>
INVERSION EN ACCIONES DE ASOCIADAS	1,273	462	709	175.5	79.5
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO	29,748	28,164	28,930	5.6	2.8
CARGOS DIFERIDOS	1,513	1,415	1,475	6.9	2.6
OTROS ACTIVOS	769	669	703	14.9	9.4
ACTIVO NO CIRCULANTE DE OPERACIONES DISCONTINUADAS	<u>23,269</u>	<u>23,509</u>	<u>23,786</u>	(1.0)	(2.2)
<b>Total activo</b>	<b><u>80,616</u></b>	<b><u>76,250</u></b>	<b><u>78,662</u></b>	<b>5.7</b>	<b>2.5</b>
<b>Pasivo y Capital Contable</b>					
PASIVO A CORTO PLAZO:					
Vencimiento en un año de la deuda a largo plazo	2,465	2,824	3,227	(12.7)	(23.6)
Préstamos bancarios y documentos por pagar	1,373	1,086	1,507	26.4	(8.9)
Proveedores	5,022	4,680	4,376	7.3	14.8
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	2,293	1,614	1,958	42.1	17.1
Pasivo a corto plazo de operaciones discontinuadas	<u>3,599</u>	<u>2,885</u>	<u>3,180</u>	24.7	13.2
<b>Total pasivo a corto plazo</b>	<b>14,752</b>	<b>13,089</b>	<b>14,248</b>	<b>12.7</b>	<b>3.5</b>
PASIVO A LARGO PLAZO:					
Deuda a largo plazo	15,163	14,685	14,443	3.3	5.0
Impuestos diferidos	4,778	4,423	4,638	8.0	3.0
Otros pasivos		380	31	(100.0)	(100.0)
Estimación de remuneraciones al retiro	755	601	715	25.6	5.6
Pasivo a largo plazo de operaciones discontinuadas	<u>15,769</u>	<u>15,679</u>	<u>15,768</u>	0.6	0.0
<b>Total pasivo</b>	<b><u>51,217</u></b>	<b><u>48,857</u></b>	<b><u>49,843</u></b>	<b>4.8</b>	<b>2.8</b>
CAPITAL CONTABLE:					
Interés mayoritario:					
Capital social nominal	290	294	290	(1.4)	
Incremento por actualización	<u>3,099</u>	<u>3,140</u>	<u>3,099</u>	(1.3)	
Capital contribuido	3,389	3,434	3,389	(1.3)	
Capital ganado	<u>20,342</u>	<u>18,851</u>	<u>19,892</u>	7.9	2.3
Total interés mayoritario	23,731	22,285	23,281	6.5	1.9
Interés minoritario	<u>5,668</u>	<u>5,108</u>	<u>5,538</u>	11.0	2.3
<b>Total capital contable</b>	<b><u>29,399</u></b>	<b><u>27,393</u></b>	<b><u>28,819</u></b>	<b>7.3</b>	<b>2.0</b>
<b>Total pasivo y capital contable</b>	<b><u>80,616</u></b>	<b><u>76,250</u></b>	<b><u>78,662</u></b>	<b>5.7</b>	<b>2.5</b>
Razón circulante	1.63	1.68	1.62		
Pasivo a capital contable consolidado	1.74	1.78	1.73		

Apéndice B

**ALFA, S.A. DE C.V. y Subsidiarias**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs.</u> <u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03 vs.</u> <u>Acum 02</u>
Ventas netas	12,077	10,250	11,777	46,789	39,789	17.8	2.5	17.6
Nacionales	6,942	6,275	6,764	26,229	23,702	10.6	2.6	10.7
Exportación	5,135	3,975	5,013	20,560	16,087	29.2	2.4	27.8
Costo de ventas	(9,521)	(7,612)	(9,001)	(36,013)	(29,593)	(25.1)	(5.8)	(21.7)
Utilidad bruta	2,556	2,638	2,776	10,776	10,196	(3.1)	(7.9)	5.7
Gastos de operación	(1,525)	(1,478)	(1,545)	(6,102)	(5,512)	(3.2)	1.3	(10.7)
Utilidad de operación	1,031	1,160	1,231	4,674	4,684	(11.1)	(16.2)	(0.2)
Gastos financieros, netos	(244)	(259)	(259)	(961)	(916)	5.8	5.8	(4.9)
Efecto cambio de paridad	(289)	(196)	(463)	(1,089)	(1,453)	(47.4)	37.6	25.1
Ganancia por posición monetaria	128	164	110	393	515	(22.0)	16.4	(23.7)
Porción capitalizada	60	66	31	104	121	(9.1)	93.5	(14.0)
Costo integral de financiamiento, neto	(345)	(225)	(581)	(1,553)	(1,733)	(53.3)	40.6	10.4
Otros (gastos) ingresos, neto	(228)	(194)	(74)	(445)	407	(17.5)	(208.1)	(209.3)
Utilidad antes de las siguientes provisiones	458	741	576	2,676	3,358	(38.2)	(20.5)	(20.3)
Provisiones para:								
Impuestos causados sobre la renta y al activo	(268)	42	(177)	(1,019)	(510)	(738.1)	(51.4)	(99.8)
Impuestos diferidos	247	(429)	(10)	181	(190)	157.6		195.3
Participación de los trabajadores en las utilidades	(17)	(34)	(21)	(100)	(93)	50.0	19.0	(7.5)
	(38)	(421)	(208)	(938)	(793)	91.0	81.7	(18.3)
Participación en resultados de asociadas	211	(181)	24	208	(593)	216.6	779.2	135.1
<b>Utilidad de operaciones continuas</b>	<b>631</b>	<b>139</b>	<b>392</b>	<b>1,946</b>	<b>1,972</b>	<b>354.0</b>	<b>61.0</b>	<b>(1.3)</b>
Pérdida de operaciones discontinuadas	(634)	(568)	(265)	(818)	(934)	(11.6)	(139.2)	12.4
<b>Utilidad neta consolidada</b>	<b>(3)</b>	<b>(429)</b>	<b>127</b>	<b>1,128</b>	<b>1,038</b>	<b>99.3</b>	<b>(102.4)</b>	<b>8.7</b>
Interés minoritario:								
Operaciones continuas	36	76	50	212	(145)	(52.6)	(28.0)	246.2
Operaciones discontinuadas	(55)	(212)	(12)	(63)	(270)			
(Pérdida) utilidad del interés minoritario	(19)	(136)	38	149	(415)	86.0	(150.0)	135.9
Utilidad neta del interés mayoritario por operaciones continuas	595	63	342	1,734	2,117	844.4	74.0	(18.1)
Pérdida neta del interés mayoritario por operaciones discontinuadas	(579)	(356)	(253)	(755)	(664)	(62.6)	(128.9)	(13.7)
<b>Utilidad neta del interés mayoritario</b>	<b>16</b>	<b>(293)</b>	<b>89</b>	<b>979</b>	<b>1,453</b>	<b>105.5</b>	<b>(82.0)</b>	<b>(32.6)</b>
Flujo de operación	1,583	1,608	1,721	6,649	6,404	(1.6)	(8.0)	3.8
Cobertura de intereses	6.5	6.2	6.6	6.9	7.0			

Apéndice C

**ALFA, S.A. de C.V. y Subsidiarias**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>
<b>Operación</b>			
Utilidad neta consolidada	(3)	(429)	127
Pérdida de operaciones discontinuadas	634	568	265
Utilidad de operaciones continuas	<u>631</u>	<u>139</u>	<u>392</u>
Partidas que no afectaron los recursos:			
Depreciación y amortización	551	448	490
Participación en resultados de asociadas	(211)	181	(24)
Impuesto sobre la renta diferido	(247)	429	10
Otras, neto	116	48	(17)
	<u>840</u>	<u>1,245</u>	<u>851</u>
Cambios en el capital de trabajo excluyendo financiamiento:			
Cuentas por cobrar	(18)	587	(419)
Inventarios	(441)	(765)	287
Proveedores	632	703	(377)
Otros	(25)	(388)	142
Recursos generados por la operación	<u>988</u>	<u>1,382</u>	<u>484</u>
<b>Inversión</b>			
Inversión en acciones	(269)	(39)	(49)
Inmuebles, maquinaria y equipo	(509)	(843)	(507)
Otros	(109)	(45)	(54)
Recursos aplicados a actividades de inversión	<u>(887)</u>	<u>(927)</u>	<u>(610)</u>
Recursos generados (aplicados) antes de actividades financieras	<u>101</u>	<u>455</u>	<u>(126)</u>
<b>Financiamiento</b>			
Créditos a corto plazo	19	279	760
Créditos a largo plazo	2,229	2,469	2,681
	<u>2,248</u>	<u>2,748</u>	<u>3,441</u>
Pago de créditos	<u>(2,431)</u>	<u>(4,232)</u>	<u>(3,287)</u>
	(183)	(1,484)	154
Movimiento en efectivo restringido	237	(5)	35
Disminución del interés minoritario		(26)	
Dividendos pagados por ALFA		(247)	
Dividendos de subsidiarias al interés minoritario		(20)	(25)
Resultado de opciones sobre acciones propias		(21)	(80)
Recursos generados (aplicados a) por actividades financieras	<u>54</u>	<u>(1,803)</u>	<u>84</u>
Aumento (disminución) en efectivo y valores de realización inmediata	155	(1,348)	(42)
Efectivo y valores de realización inmediata de empresas desinvertidas	-	-	-
Efectivo y valores de realización inmediata al principio del año	<u>4,613</u>	<u>5,617</u>	<u>4,654</u>
Efectivo y valores de realización inmediata al fin del período	<u>4,768</u>	<u>4,269</u>	<u>4,612</u>

Apéndice D

**INFORMACION POR GRUPOS DE NEGOCIOS**  
**ALPEK, S.A. DE C.V. y Subsidiarias**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs.</u> <u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03 vs.</u> <u>Acum 02</u>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>								
Ventas netas	6,251	4,999	6,119	24,369	19,617	25.0	2.2	24.2
Nacionales	3,360	2,985	3,252	12,670	11,150	12.6	3.3	13.6
Exportación	2,891	2,014	2,867	11,700	8,467	43.5	0.8	38.2
Utilidad de operación	367	561	523	1,941	2,217	(34.6)	(29.8)	(12.5)
Margen de operación	5.9%	11.2%	8.5%	8.0%	11.3%			
Resultado integral de financiamiento, neto	(232)	(145)	(371)	(869)	(999)	(60.3)	37.5	12.9
(Pérdida) utilidad neta consolidada	(233)	23	47	216	886		(592.8)	(75.6)
(Pérdida) utilidad neta mayoritaria	(250)	(25)	21	67	709	(885.7)		(90.5)
Flujo de operación	675	829	814	3,107	3,248	(18.7)	(17.1)	(4.4)
<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>								
Activo	27,426	26,091	26,682	27,426	26,091	5.1	2.8	
Pasivo	18,338	17,596	17,576	18,338	17,596	4.2	4.3	
Capital contable	9,088	8,495	9,107	9,088	8,495	7.0	(0.2)	
Capital contable mayoritario	6,491	6,257	6,613	6,491	6,257	3.7	(1.8)	
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>								
Razón circulante	1.29	1.35	1.30					
Pasivo con costo, neto de caja a capital contable	0.95	1.04	0.95					
Cobertura de intereses	4.94	4.85	5.11					

Apéndice E

**INFORMACION POR GRUPOS DE NEGOCIOS**  
**SIGMA, S.A. DE C.V. y Subsidiarias**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs. IV Trim 02</u>	<u>Acum 03 vs. III Trim 03</u>	<u>Acum 02 vs. Acum 02</u>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>								
Ventas netas	3,114	2,791	2,992	11,588	10,401	11.6	4.1	11.4
Nacionales	2,847	2,656	2,813	10,803	10,121	7.2	1.2	6.7
Exportación	267	135	179	785	280	98.1	49.7	180.3
Utilidad de operación	410	364	425	1,612	1,471	12.7	(3.7)	9.6
Margen de operación	13.2%	13.0%	14.2%	13.9%	14.1%			
Resultado integral de financiamiento, neto	(25)	(24)	(72)	(143)	(202)	(2.5)	65.9	29.1
Utilidad neta consolidada	213	173	203	863	743	23.1	4.8	16.0
Utilidad neta mayoritaria	212	176	204	862	758	20.4	4.1	13.8
Flujo de operación	513	443	521	1,989	1,791	15.7	(1.6)	11.0
<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>								
Activo	7,611	6,478	7,288	7,611	6,478	17.5	4.4	
Pasivo	4,179	3,651	4,096	4,179	3,651	14.5	2.0	
Capital contable	3,433	2,827	3,192	3,433	2,827	21.4	7.5	
Capital contable mayoritario	3,282	2,678	3,043	3,282	2,678	22.6	7.9	
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>								
Razón circulante	1.90	1.56	1.92					
Pasivo con costo, neto de caja a capital contable	0.37	0.43	0.42					
Cobertura de intereses	17.69	19.76	19.20					

Apéndice F

**INFORMACION POR GRUPOS DE NEGOCIOS**  
**VERSAX, S.A. DE C.V. y Subsidiarias**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs. IV Trim 02</u>	<u>Acum 03 vs III Trim 03</u>	<u>Acum 03 vs Acum 02</u>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>								
Ventas netas	2,634	2,371	2,581	10,481	9,371	11.1	2.0	11.8
Nacionales	658	544	614	2,406	2,031	20.9	7.1	18.4
Exportación	1,976	1,827	1,967	8,075	7,340	8.2	0.5	10.0
Utilidad de operación	258	255	253	1,046	916	1.3	1.9	14.2
Margen de operación	9.8%	10.8%	9.8%	10.0%	9.8%			
Resultado integral de financiamiento, neto	(38)	(9)	(94)	(376)	(374)	(349.0)	59.0	(0.5)
Utilidad neta consolidada	100	121	112	325	318	(17.0)	(10.6)	2.1
Utilidad neta mayoritaria	83	99	89	258	249	(15.8)	(6.2)	3.7
Flujo de operación	389	347	348	1,443	1,252	12.2	11.7	15.3
<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>								
Activo	11,993	10,691	11,904	11,993	10,691	12.2	0.7	
Pasivo	7,586	6,790	7,328	7,586	6,790	11.7	3.5	
Capital contable	4,407	3,901	4,576	4,407	3,901	13.0	(3.7)	
Capital contable mayoritario	3,439	3,041	3,118	3,439	3,041	13.1	10.3	
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>								
Razón circulante	2.21	1.26	1.61					
Pasivo con costo, neto de caja a capital contable	0.79	0.82	0.95					
Cobertura de intereses	5.59	6.66	5.39					

Apéndice G

**INFORMACION POR GRUPOS DE NEGOCIOS**  
**HYLSAMEX, S.A. DE C.V. y Subsidiarias**  
**Millones de Pesos**  
**de Poder Adquisitivo del 31 de Diciembre de 2003**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs.</u> <u>IV Trim 02</u>	<u>Acum 03 vs.</u> <u>III Trim 03</u>	<u>Acum 02</u>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>								
Ventas netas	4,030	3,735	4,018	15,977	14,017	7.9	0.3	14.0
Nacionales	3,220	2,814	3,037	12,371	11,062	14.4	6.0	11.8
Exportación	810	921	981	3,606	2,955	(12.1)	(17.4)	22.0
Utilidad de operación	192	231	147	695	757	(16.8)	30.8	(8.2)
Margen de operación	4.8%	6.2%	3.7%	4.3%	5.4%			
Resultado integral de financiamiento, neto	(418)	(248)	(578)	(1,548)	(1,667)	(68.4)	27.6	7.1
(Pérdida) utilidad neta consolidada	(634)	(575)	(265)	(818)	(934)	(10.3)	(139.6)	12.4
(Pérdida) utilidad neta mayoritaria	(642)	(396)	(280)	(835)	(760)	(62.2)	(129.7)	(9.8)
Flujo de operación	535	546	484	2,061	2,046	(2.1)	10.5	0.7
<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>								
Activo	29,871	29,734	30,201	29,871	29,734	0.5	(1.1)	
Pasivo	19,368	18,628	19,007	19,368	18,628	4.0	1.9	
Capital contable	10,503	11,106	11,194	10,503	11,106	(5.4)	(6.2)	
Capital contable mayoritario	8,634	9,335	9,330	8,634	9,335	(7.5)	(7.5)	
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>								
Razón circulante	1.83	2.18	2.00					
Pasivo con costo, neto de caja a capital contable	1.09	1.01	1.04					
Cobertura de intereses	1.96	2.11	1.78					

Apéndice H

**INFORMACION FINANCIERA SELECCIONADA**  
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
**Montos expresados en dólares (1)**  
**Millones de Dólares**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs.</u>	
				<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>
<b>Activo</b>					
Alpek	2,441	2,433	2,404	0.3	1.6
Sigma	677	604	657	12.1	3.2
Versax	694	642	692	8.2	0.4
Operaciones discontinuadas	2,659	2,773	2,715	(4.1)	(2.1)
Otras compañías	704	659	619		
<b>Alfa</b>	<u>7,175</u>	<u>7,111</u>	<u>7,086</u>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>
<b>Pasivo</b>					
Alpek	1,632	1,641	1,583	(0.5)	3.1
Sigma	372	340	369	9.2	0.8
Versax	403	369	432	9.4	(6.6)
Operaciones discontinuadas	1,723	1,731	1,707	(0.5)	1.0
Otras compañías	428	474	399		
<b>Alfa</b>	<u>4,558</u>	<u>4,556</u>	<u>4,490</u>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>
<b>Capital contable</b>					
Alpek	809	792	820	2.1	(1.4)
Sigma	305	264	288	15.9	6.2
Versax	291	273	260	6.5	12.0
Operaciones discontinuadas	935	1,041	1,008	(10.2)	(7.2)
Otras compañías	276	185	221		
<b>Alfa</b>	<u>2,617</u>	<u>2,555</u>	<u>2,596</u>	<b>2.4</b>	<b>0.8</b>
<b>Capital contable mayoritario</b>					
Alpek	578	584	596	(1.0)	(3.0)
Sigma	292	250	274	17.0	6.6
Versax	306	284	281	7.9	9.0
Operaciones discontinuadas	768	871	840	(11.7)	(8.6)
Otras compañías	168	91	106		
<b>Alfa</b>	<u>2,112</u>	<u>2,078</u>	<u>2,097</u>	<b>1.6</b>	<b>0.7</b>
<b>Inversiones en activo fijo y gastos preoperativos</b>					
Alpek	15	33	7		
Sigma	15	13	26		
Versax	17	32	13		
Otras compañías	-2	0	0		
<b>Alfa</b>	<u>45</u>	<u>79</u>	<u>46</u>		

- (1) La conversión de pesos a dólares se hizo utilizando el tipo de cambio de cierre a cada fecha para cifras del estado de situación financiera y promedio del mes en que se efectuaron las inversiones.

Apéndice I

**INFORMACION FINANCIERA SELECCIONADA**

**ESTADO DE RESULTADOS**

Montos expresados en dólares (1)

Millones de Dólares

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>	<u>(%) IV Trim 03 vs.</u>	
						<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>
<b>Ventas netas</b>							
Alpek	556	470	559	2,209	1,898	18.4	(0.5)
Sigma	277	262	273	1,051	1,008	5.6	1.4
Versax	234	223	235	950	908	5.3	(0.4)
Otras compañías y eliminaciones	7	8	7	32	39		
<b>Alfa</b>	<u>1,075</u>	<u>963</u>	<u>1,075</u>	<u>4,242</u>	<u>3,853</u>	<u>11.6</u>	
<b>Ventas de exportación</b>							
Alpek	257	189	262	1,060	818	36.0	(1.8)
Sigma	24	13	16	71	27	87.4	45.7
Versax	176	172	179	732	712	2.5	(1.9)
Otras compañías y eliminaciones	0	(0)	0	0	0		
<b>Alfa</b>	<u>457</u>	<u>373</u>	<u>458</u>	<u>1,863</u>	<u>1,557</u>	<u>22.5</u>	<u>(0.2)</u>
<b>Utilidad de operación</b>							
Alpek	33	53	48	176	214	(38.0)	(31.6)
Hylsamex							
Sigma	36	34	39	146	143	6.7	(6.2)
Versax	23	24	23	95	88	(3.7)	0.6
Otras compañías y eliminaciones	(0)	(2)	2	6	8		
<b>Alfa</b>	<u>92</u>	<u>109</u>	<u>112</u>	<u>424</u>	<u>453</u>	<u>(15.6)</u>	<u>(17.9)</u>
<b>Utilidad neta mayoritaria</b>							
Alpek	(22)	(2)	2	6	70	(817.9)	
Sigma	19	18	19	78	74	6.8	1.5
Versax	7	9	8	23	24	(19.8)	(8.1)
Operaciones discontinuadas	(57)	(37)	(26)	(73)	(73)	(55.6)	(120.7)
Otras compañías y eliminaciones	54	(16)	5	55	48		
<b>Alfa</b>	<u>2</u>	<u>(28)</u>	<u>8</u>	<u>90</u>	<u>143</u>	<u>105.4</u>	<u>(80.9)</u>
<b>Flujo de efectivo de operación</b>							
Alpek	60	78	74	282	314	(22.9)	(19.2)
Sigma	46	42	48	181	174	9.6	(4.1)
Versax	35	33	32	131	121	6.5	9.9
Otras compañías y eliminaciones	0	(1)	4	9	11		
<b>Alfa</b>	<u>141</u>	<u>151</u>	<u>157</u>	<u>603</u>	<u>620</u>	<u>(7.1)</u>	<u>(10.6)</u>

(1) La conversión de pesos a dólares se hizo utilizando el tipo de cambio promedio del mes en que los ingresos o los gastos de efectuaron.

Apéndice J

**ALFA**  
**Información Financiera incluyendo Hylsamex como operación continua**  
**(US\$ millones)**

	<u>IV Trim 03</u>	<u>IV Trim 02</u>	<u>III Trim 03</u>	<u>Acum 03</u>	<u>Acum 02</u>
<b>Ventas netas</b>	1,423	1,305	1,432	5,651	5,170
Nacionales	894	845	885	3,461	3,329
Extranjeras	529	460	547	2,190	1,841
<b>Utilidad de operación</b>	109	131	126	488	525
<b>Margen de operación (%)</b>	7.7	10.0	8.8	8.6	10.2
<b>Flujo de efectivo (EBITDA)</b>	189	202	201	791	817
Gastos financieros	(51)	(55)	(52)	(199)	(225)
Productos financieros	4	6	4	18	27
<b>Gastos financieros, netos</b>	(46)	(49)	(48)	(181)	(198)
<b>Ganancias cambiarias</b>	(55)	(34)	(84)	(187)	(256)
<b>Ganancias monetarias</b>	27	32	23	76	114
<b>RIF capitalizado</b>	6	6	3	11	12
<b>Costo integral de financiamiento:</b>	(69)	(44)	(106)	(282)	(329)
<b>Utilidad neta consolidada</b>	-	(41)	11	104	104
<b>Utilidad neta del interés mayoritario</b>	2	(28)	8	90	143
<b>Deuda neta de caja</b>	2,263	2,353	2,333	2,263	2,353
<b>Cobertura de intereses (veces)</b>	4.10	4.16	4.15	4.36	4.13
<b>Deuda neta de caja / Flujo (veces)</b>	3.00	2.91	2.90	3.00	2.91