

TRIMESTRAL

Comercio
Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 25/02/2021)
P\$24.32

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.444

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
16,348

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
50.7

PRECIO OBJETIVO
P\$40.0/ Var. PO 64.4%

COMPRA

Marisol Huerta Mondragón
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 - 1514

Resultados 4T20

Impacto por Pandemia – Alsea presentó cifras negativas, pero con mejor resultado a nivel operativo y neto respecto a nuestras estimaciones y las de mercado. Los ingresos retrocedieron 26.6% a/a, el EBITDA cayó 3.4% a/a y la utilidad neta retrocedió 63.7% a/a.

Mejor desempeño respecto trimestres previos – Los ingresos presentaron un retroceso de 26.6% a/a, pero un crecimiento t/t de 13.5%, derivado de la apertura parcial de sus unidades que se presentó en octubre y noviembre en las zonas donde Alsea tiene presencia. Por país, los ingresos totales en México retrocedieron 23.9% a/a, Europa 29.7% a/a y Sudamérica 20.2% a/a.

EBITDA – El EBITDA reportado presentó un retroceso de 3.4% a/a, y de 33.3% a/a de forma ajustada, derivado de la caída en ventas. Respecto al trimestre previo se observa un mejor desempeño como resultado de las eficiencias operativas, disminución en gastos y los beneficios por los acuerdos en rentas y apoyo de las franquicias maestras.

Utilidad Neta – A nivel neto se observó un retroceso de 63.7% a/a resultado del deterioro operativo y mayor CIF.



MXN	4T20	4T19	Dif (%)
Ventas	11,297	15,393	-26.6%
Utilidad Operativa	984	1,264	-22.1%
EBITDA	3,225	3,339	-3.4%
Utilidad Neta	165	456	-63.7%
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	8.71%	8.21%	50.0
Mgn. EBITDA (%)	28.55%	21.69%	685.81
Mgn. Neto (%)	1.46%	2.96%	-150.0

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

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

Múltiplos	2017	2018	2019	2020
P/U	48.9x	44.4 x	44.5 x	NA x
P/VL	5.6x	3.7 x	4.3 x	3.4 x
VE/EBITDA	10.5 x	10.7 x	7.0 x	11.0 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	2020
Ventas	42,529	46,157	58,155	38,495
EBITDA	6,466	6,408	12,168	6,988
Margen EBITDA (%)	15.2%	13.9%	21.7%	18.2%
Utilidad Neta	1,089	953	927	-3,187
Margen Neto (%)	2.6%	2.1%	1.6%	-8.1%
UPA	1.3	1.2	1.1	-3.8
VLPA	11.5	14.0	11.6	7.6
Deuda Neta	13,522	24,664	45,597	53,580
Deuda Neta/EBITDA	2.1x	3.8x	3.6x	7.7x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

México – Los resultados de México presentaron un retroceso en ingresos de 23.9% a/a, con una caída en Ventas Mismas Tiendas de 21.8% a/a. De manera secuencial se observó un incremento en ventas de 20.8% t/t, como resultado de la operación parcial y el levantamiento de restricciones en horarios de operación de las unidades en las zonas donde Alsea tiene presencia. Lo anterior se vio frenado a mediados de diciembre cuando la CDMX, Edo de México y otros estados se regresaron a semáforo rojo, cerrando nuevamente sus unidades, lo que ocasiono una desaceleración de 12 pp en ventas contra lo observado los primeros dos meses del trimestre. No obstante, las ventas fueron impulsadas por las ventas en línea, siendo Domino's Pizza la marca con mejor desempeño, con un crecimiento de 7.3% en VMT, Starbucks incremento ventas en 23.2% t/t y comida casual en 32.9% t/t..

Europa – Este mercado aportó el 35.9% de las ventas consolidadas y presentó un retroceso en ingresos de 29.7% a/a, con una caída en VMT de 34.6%, a nivel EBITDA ajustado reportó un retroceso de 32.8 a/a. Comparada contra el trimestre previo las ventas retrocedieron 1.4% t/t, pero presentó un avance similar de 1.4% t/t en moneda local. La región presentó fuertes medidas de restricción de aforo y horarios de restaurantes. Entrega a domicilio alcanzó una participación de 29% en las ventas de la región. A nivel operativo se observó un crecimiento en EBITDA respecto al trimestre anterior beneficiado de los apoyos gubernamentales ERTE (expediente de regulación temporal de empleo) que derivó en una reducción de 40% en los gastos de mano de obra, adicional a los apoyos en rentas y eficiencias en G&A.

Sudamérica – Los ingresos retrocedieron 20.2% a/a, con una caída de 14.2% en VMT. Al igual que los otros mercados t/t reportó un avance de 36.1% en ventas, impulsado por la estacionalidad de las ventas de verano y la moderación de las medidas de restricción en algunos países. Cabe señalar que Argentina y Chile siguen con las medidas más estrictas a nivel mundial.

Los resultados operativos de Sudamérica presentan un retroceso de 15.3% a/a en EBITDA con un avance de 9 puntos base en margen. Respecto al trimestre previo hay un avance de 118% a/a como resultado de las estrategias de reducción de gastos y beneficios por sinergias ligados a la consolidación e integración de las operaciones de Chile, Argentina y Uruguay.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF se ubicó en P\$780 mn como resultado de una perdida cambiaria de P\$677mn relacionado con los activos y cajas en moneda extranjera que tiene la compañía.

Deuda – La empresa llegó a acuerdos con los bancos para la obtención de una dispensa en cuanto a sus contratos de crédito hasta el 30 de junio de 2021. Cuenta con líneas comprometidas hasta por USD\$75 millones de euros. La deuda neta reportada sumó en PS\$53,580 mn. De los vencimientos que presenta el 15% es en 2021 y el 35% en 2023. La deuda Neta/EBITDA con base a IFRS se ubicó en 7.7x.

Implicación Positivo – Los resultados mostraron un mejor desempeño al esperado a nivel operativo y neto. Consideramos que las medidas de restricción en cada uno de los mercados se irán moderando en los siguientes meses en la medida que avance el proceso de vacunación, lo anterior ligado a base de comparación bajas permitirán un mejor desempeño en sus resultados en 2021. No obstante, el riesgo de que permanezcan las restricciones de aforo a los restaurantes, e incluso se vuelvan a incrementar es latente en todos los mercados.



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

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 lgonzalez@vepormas.com