

TRIMESTRAL

Comercio
Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 27/10/2022)
P\$38.21

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.460

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
32,717

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
76.6

PRECIO OBJETIVO
P\$52.0 / Var. PO 36.0%

COMPRA

Marisol Huerta M.
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

Resultados 3T22

Mantiene Avance – Alsea presentó resultados mixtos vs nuestras expectativas, saliendo con ventas y una utilidad operativa en línea, un menor EBITDA y una mayor utilidad neta.

Recuperación del consumo – Las ventas consolidadas crecieron 25.5% a/a, reflejando una recuperación en el consumo debido a una mayor movilidad. Por regiones, el mejor desempeño fue en Sudamérica con un avance de 51.9% a/a, seguido de México con un 25.3% a/a, y Europa con 12.5% a/a.

Presión en margen – El EBITDA presentó un crecimiento de 10.6% a/a, con una contracción en margen de 267 pb, lo anterior reflejando la contracción en margen de Alsea Europa ante una mayor inflación e incremento de energía, así como mayores gastos laborales.

Crece Utilidad – Como resultado del desempeño operativo la utilidad creció 83.1% a/a.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif %
Ventas	17,518	13,958	25.5
Utilidad Operativa	1,545	1,226	26.0
EBITDA	3,478	3,144	10.6
Utilidad Neta	317	173	83.1
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	8.82	8.79	3.28
Mgn. EBITDA (%)	19.8	22.5	-267
Mgn. Neto (%)	1.81	1.24	56.9

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	46.0x	NA	38.9 x	17.3 x	14.1x
P/VL	4.5 x	3.5 x	4.3 x	4.3 x	6.5 x
VE/EBITDA	5.4 x	11.2 x	7.1 x	5.2 x	6.7 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	UDM	2022e
Ventas	38,495	33,379	66,418	68,843
EBITDA	6,988	12,311	14,837	14,302
Margen EBITDA (%)	18.2	23.1	22.3	20.8
Utilidad Neta	-3,187	784	1,889	3,204
Margen Neto (%)	-8.3	1.5	2.8	4.7
UPA	-3.9	0.9	2.2	3.8
VLPA	7.5	9.1	8.9	8.2
Deuda Neta	52,673	48,599	43,923	50,413
Deuda Neta/EBITDA	7.7 x	4.0 x	3.0 x	3.5 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México con recuperación en el consumo – Los ingresos en México crecieron 25.3% a/a, ante un mejor desempeño del consumo, mayor tráfico, ticket y estrategias de mercadotecnia para cada una de sus marcas. Así como el desempeño que continúan presentando las ventas de entrega a domicilio y mostrador. Las entregas lograron un incremento de 14.2% vs 3T21 y alcanzó una participación de 17.9% en las ventas. El EBITDA post IFRS-16 creció 28.9% a/a, con una expansión en margen de 80 pb, impulsado por el incremento en ventas y eficiencias en mano de obra, que compensó el alza en costos de algunos insumos.

Europa presiones en costos – Los ingresos crecieron MXN 12.5% a/a y 30.1% excluyendo efecto cambiario, como resultado de una recuperación en el consumo en la región, estrategias digitales e innovación en productos. Las ventas a domicilio reportaron una participación de 15.5% en las ventas de la región. Starbucks fue la marca con mayor crecimiento en VMT con un avance de 66.4 a/a en Portugal, 39% a/a en España y 36.4% a/a en Francia. El alza en costos de energía, y la eliminación de los beneficios no recurrentes del año anterior (rentas, mano de obra), así como un incremento en inflación en algunos insumos, derivó en una caída en el EBITDA ajustado de 25.5%, con una baja en margen de 10.6 pp.

Sudamérica con el mayor crecimiento – Las ventas avanzaron 51.9% a/a ante la recuperación del consumo, la preferencia de las marcas, estrategias digitales y la venta a domicilio. El EBITDA ajustado post IFRS-16 avanzó 55.7% a/a con un avance en margen de 60 pb, por menores gastos operativos y administrativos, así como menores gastos en promociones.

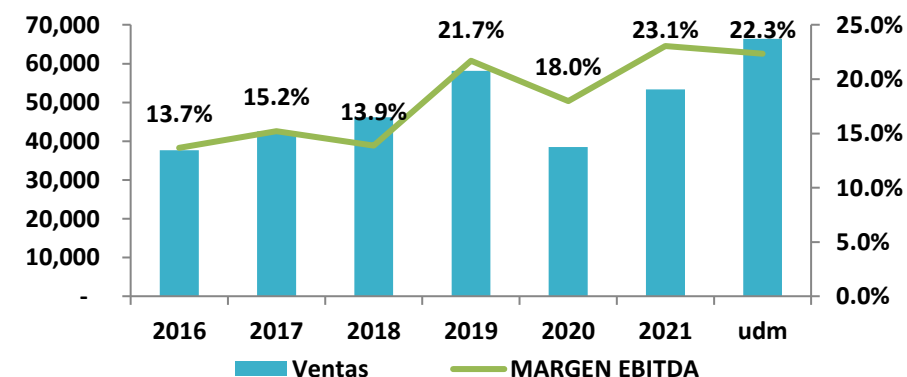
Costo Integral de Financiamiento – El CIF incrementó P\$235 mn, por mayores pérdidas cambiarias ante la variación del USD, así como el efecto de mayores intereses pagados netos.

Baja Deuda – La deuda neta consolidada de Alsea (incluyendo arrendamientos por efecto de IFRS16) se redujo en P\$4,676 mn en comparación al cierre del 2021, finalizando así con un nivel de apalancamiento deuda neta / EBITDA de 3.0x s el 3.9x al cierre del 2021.

CAPEX – Al 30 de septiembre ha realizado inversiones de capital de P\$2,490 mn. Se destinó el 48.6% a la apertura de 98 unidades, renovación y remodelación de unidades, el restante correspondió a remodelación de equipos, tecnología y licencias de software.

Implicación Neutral – Los resultados fueron ligeramente por debajo de lo esperado por el mercado a nivel de utilidades. Consideramos que el precio actual está reflejando el debilitamiento a nivel operativo que está presentado el mercado en Europa, así como la presión en rentabilidad en el alza de algunos insumos en sus otros mercados. A nivel de ventas consideramos que la empresa puede sostener el desempeño que ha presentado en cada uno de sus mercados, ligado a una mayor movilidad y estrategia de precios.

Desempeño histórico ventas y margen EBITDA



Fuente: Análisis Bx+ con información de la compañía.



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 Ocadiz, 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

ALSEA "": Precios Objetivo y recomendación históricas

Fecha del cambio	11-dic-20	28-oct-21
Precio Objetivo	40.0	52.60
Recomendación	1	1

*Recomendación 1=Compra, 2= Mantener y 3=Venta