

TRIMESTRAL

Comercio
Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 26/07/2023)
P\$57.79

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.922

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
48,461

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
86.4

PRECIO OBJETIVO*
P\$52.6 / Var. PO -8.9%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 2T23

Reporte en línea – Alsea presentó un reporte en línea con las estimaciones del mercado en todos sus rubros. De nuestras expectativas fue mixto, ligeramente abajo en ingresos, en línea en EBITDA y superior en utilidad neta.

Consumo Positivo – Los ingresos Post-IFRS16 crecieron 11.9% a/a, impulsados del avance en Ventas Mismas Tiendas de 18.6% a/a y de 6.5% a/a en Ordenes Mismas Tiendas. Excluyendo efectos cambiarios los ingresos crecieron 19.9% a/a. En México las ventas crecieron 17.6% a/a; en Sudamérica 9.4% a/a; y en Europa 4.4% a/a. El segmento de entrega a domicilio (*delivery*) alcanzó una participación de 17.1% en las ventas totales.

Menor rentabilidad – El EBITDA creció 5.8% a/a, con una contracción 115 pb en margen, como resultado de un mayor gasto en rentas y mayores costos de materias primas, principalmente en Europa.

Utilidad – Creció 110 a/a como resultado un menor CIF que reporto beneficios por fluctuación cambiaria.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif %
Ventas	18,949	16,939	11.9
Utilidad Operativa	1,745	1,680	3.89
EBITDA	3,839	3,627	5.84
Utilidad Neta	444	211	110
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	9.21	9.92	-70.7
Mgn. EBITDA (%)	20.3	21.4	-115
Mgn. Neto (%)	2.34	1.25	109

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	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	NA	38.1 x	19.0 x	25.9 x	23.5 x
P/VL	3.6 x	4.2 x	4.1 x	6.5 x	6.5 x
VE/EBITDA	11.1 x	6.6 x	5.4 x	6.2 x	5.3 x

Resultados (MXN mill.)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	53,379	68,831	73,268	81,463
EBITDA	12,311	14,050	14,489	16,299
Margen EBITDA (%)	23.1	20.4	19.8	20.0
Utilidad Neta	835	1,624	1,868	1,910
Margen Neto (%)	1.6	2.4	2.5	2.3
UPA	1.0	1.9	2.2	2.2
VLPA	9.1	9.1	8.8	8.1
Deuda Neta	48,599	43,671	40,711	40,985
Deuda Neta/EBITDA	3.9 x	3.0 x	2.8 x	2.5 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Consumo Sólido en México – Las ventas en México crecieron 17.6% a/a, impulsadas por las estrategias en el menú, así como en las innovaciones digitales que impulsaron las órdenes de compra en un 8.1% a/a. Las ventas por formato de negocios reportaron un incremento de 25.2% a/a en Starbucks, 6.2% a/a en comida casual y de 6.6% a/a en comida rápida. Para Vips las ventas mismas tiendas crecieron 7.5% a/a. La utilidad bruta se vio beneficiada de la disminución en el precio de algunos *commodities*. El EBITDA ajustado post IFRS-16 creció 16.2% a/a con una caída en margen de 40 pb.

Sudamérica – Las ventas crecieron 9.4% a/a, como resultado de la estrategia en precios en cada una de sus marcas y el impacto inflacionario en Argentina. La venta a domicilio creció 48.5% a/a. En el trimestre se abrieron 22 tiendas corporativas y una franquicia. Por formato de negocio las VMT de Starbucks crecieron 42.8% a/a, comida rápida 50.2% a/a y 6.8% a/a en comida casual. El EBITDA ajustado post IFRS-16 avanzó 9.1% a/a, con un margen EBITDA que se mantuvo estable.

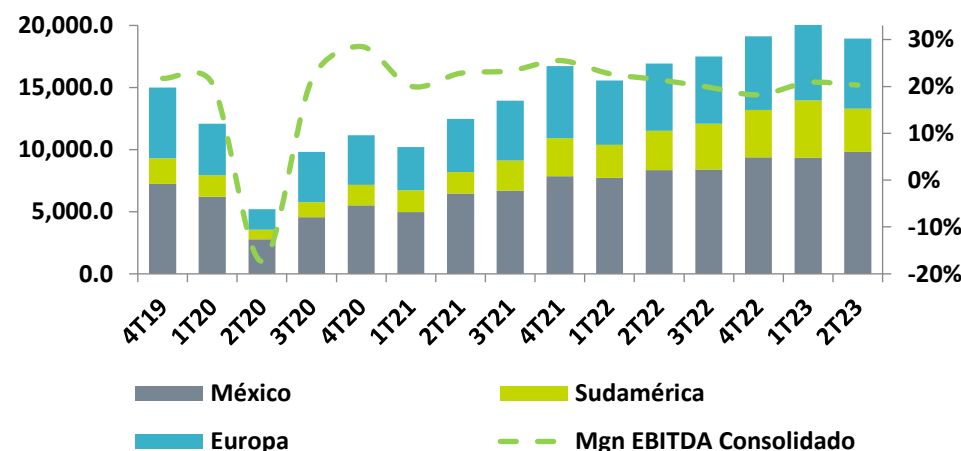
Europa afecta tipo de cambio – Las ventas en MXN crecieron 4.4% a/a, y sin el efecto cambiario 15.7% a/a, como resultado de una tendencia favorable en el consumo, estrategias digitales, innovación en productos y un avance en ordenes mismas tiendas de 7.4% a/a. Las ventas de entrega a domicilio presentaron una participación de 17.3% sobre las ventas. El EBITDA ajustado retrocedió 6.5% a/a y el margen se contrajo 280 pb afectado por mayores costos de sus principales insumos, no obstante, observa una reducción en costos de insumos relevantes respecto a los trimestres anteriores.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF presento una disminución de P\$336 mn, por un beneficio de fluctuación cambiaria de P\$438 mn, que compensó el gasto de mayores intereses pagados y comisiones bancarias.

Aperturas y Deuda – En el trimestre abrieron 55 restaurantes. Las inversiones de capital fueron por P\$1,708 mn. La deuda neta disminuyó en P\$5,683 mn a P\$40,711 mn, resultando en un nivel de 2.8 x deuda neta/EBITDA.

Implicación Neutral – Reiteramos nuestra visión favorable sobre del comportamiento en ventas de la compañía, y consideramos que estas serían sostenibles en el corto plazo. La compañía ha realizado diversas iniciativas para impulsar las ventas como es la revisión del menú de en cada uno de los formatos, e innovaciones en la parte digital, con lo que ha incrementado las estrategias promocionales. Lo anterior ligado a una mayor movilidad y estrategia de precios y programas de lealtad, mantendría el impulso en sus ventas. A nivel operativo consideramos que la rentabilidad se vería limitada por el efecto de mayores costos de personal, lo que sería compensado por las eficiencias de coberturas de materia prima y estabilidad en precios de algunos insumos.

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 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

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