

Resultados Trimestrales

Alsea, SAB de CV



Análisis Bursátil

24 de octubre de 2023

Por: Marisol Huerta Mondragón | mhuerta@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	EN REVISION
Retail	ALSEA * MM	\$59.02	67.9%	0.961	49,634	106.8	

- **Reporte en línea.** Los resultados a nivel de ingresos y EBITDA fueron en línea con nuestras estimaciones y las del mercado. La utilidad neta fue ligeramente mejor a lo esperado por el avance a nivel operativo y menor CIF.
- **Starbucks lidera crecimiento.** Durante el trimestre las VMT de Starbucks crecieron 24.9% a/a, comida rápida creció 16.1% a/a y comida casual 8.8% a/a. Vips México presentó un avance de 11.3% a/a.
- **Resultados 3T23 ya descontados.** Consideramos que el reporte positivo de Alsea ya se encuentra descontado por el mercado. Reiteramos nuestra visión favorable sobre los fundamentales de la emisora en cada uno de sus mercados y una valuación atractiva con un descuento de 15% en el múltiplo VE/EBITDA promedio 3 años. Estaremos fijando nuestro Precio Objetivo para 2024.

Consumo mantiene firmeza

Los ingresos Post-IFRS16 crecieron 11.1% a/a, impulsados por el avance en Ventas Mismas Tiendas de 17% a/a. Excluyendo efectos cambiarios los ingresos crecieron 18.5% a/a. En México las ventas crecieron 17.8% a/a; en Sudamérica 6.8% a/a; y en Europa 3.7% a/a. El segmento de entrega a domicilio (*delivery*) sumo 12.1 millones de órdenes y representó una participación de 16.1% en las ventas totales.

Avance en márgenes operativos

El EBITDA Post-IFRS16 creció 13% a/a, presentando un avance de 33pb en margen, reflejando la disminución en costos de insumos, eficiencias por las estrategias digitales y la innovación de productos, así como una mayor participación de los negocios de mayor rentabilidad.

México con sólido crecimiento,

Las ventas en México crecieron 17.8% a/a, impulsadas por un aumento de 9% en órdenes de compra. Las ventas por formato de negocios crecieron 26.5% a/a en Starbucks, 8.6% a/a en comida rápida y 7.3% a/a en comida casual.

Europa impulsa temporada vacacional

Las ventas en MXN crecieron 3.7% a/a, y sin el efecto cambiario 14.1% a/a, la región mantiene una tendencia favorable en el consumo, y un impulso de las estrategias digitales, innovación en productos. Las ventas de entrega a domicilio presentaron una participación de 13.6% sobre las ventas.

Sudamérica impacta debilidad económica

Las ventas crecieron 6.7% a/a, si se considera el resultado Pre-IFRS, con la devaluación de Argentina, el impacto inflacionario y menores ordenes en Colombia, las ventas retrocedieron 6.1% a/a. Por su parte la venta a domicilio creció 19.4 a/a.

	3T23	3T22	Dif (%)
Ventas	19,470	17,518	11.1
Utilidad Operativa	1,930	1,545	25.0
EBITDA	3,931	3,478	13.0
Utilidad Neta	495	317	56.2
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	9.91	8.82	109.6
Mgn. EBITDA (%)	20.2	19.8	33.6
Mgn. Neto (%)	2.54	1.81	73.2

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.

Resultados (MXNmill.)	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	53,379	68,831	75,230	81,463
EBITDA	12,311	14,050	14,942	16,299
Margen EBITDA (%)	23.1	20.4	19.9	20.0
Utilidad Neta	835	1,624	2,046	1,910
Margen Neto (%)	1.6	2.4	2.7	2.3
UPA	1.0	1.9	2.4	2.2
VLPA	9.1	9.1	9.3	8.1
Deuda Neta	48,599	43,671	40,491	40,985
Deuda Neta/EBITDA	3.9 x	3.0 x	2.7 x	2.5 x

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	NA	38.2 x	19.1 x	24.3 x	23.5 x
P/VL	3.6 x	4.2 x	4.1 x	6.3 x	6.5 x
VE/EBITDA	11.1 x	6.6 x	5.4 x	6.1 x	5.3 x

Fuente: Análisis BX+ y 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

