

LA NOTICIA: VENTA DE RESTAURANTES DE ADVENT, ALSEA POTENCIAL COMPRADOR

Ayer se mencionó en distintos medios locales que el fondo de capital privado Advent International puso a la venta su portafolio de International Meal Company (IMC) de México integrado por 78 restaurantes, (52 propios y 26 franquicias) en donde se mencionó a Alsea como uno de los potenciales compradores. También se considera a CMR (Corporación Mexicana de Restaurantes), Gigante y Taco Holding entre los posibles adquirientes. **Recordamos que Alsea forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas y nuestro Precio Objetivo para 2015 de P\$ 59.0 implica un potencial de 25.8% vs. 3.1% para el IPyC en el mismo periodo.**

ALSEA CONFIRMA SU ENFOQUE: NO ESTÁ INTERESADA

Siguiendo nuestra política de continua comunicación con emisoras, especialmente con las favoritas, hablamos con Alsea y confirmamos lo que la emisora ha venido mencionando en distintas ocasiones respecto de que su enfoque en el corto y mediano plazo continuará siendo el de consolidar las recientes adquisiciones (Vips y Zena), incrementar la rentabilidad, mejorar el nivel de crecimiento orgánico (VMT) y des-apalancamiento. Todo esto lo hemos visto en sus resultados al 1T15 lo cual da certidumbre respecto de la estrategia de la empresa. Creemos que esto ayudará de cierta forma a disminuir las dudas de algunos participantes respecto del apetito de la emisora en el sentido de que pudiera seguir adquiriendo empresas y que esto perjudique su enfoque y su solidez financiera (mayor apalancamiento). No obstante, no descartamos que Alsea pudiera aprovechar alguna oportunidad sumamente atractiva si se le presenta sin que esto implique un impacto negativo en su situación financiera.

MARCAS Y SEGMENTOS NO COMPATIBLES

Consideramos que esta NO es una adquisición atractiva para Alsea dado el alto número de marcas (10) para pocas unidades (56), especialmente al considerar que solo tres de ellas (La Mansión, Gino's, Casa Ávila) cuentan con más de cinco unidades. Recordamos que el modelo de negocio de Alsea es eficiente por las economías de escala que le genera un gran número de unidades por cada marca que opera además de solo escoger aquellas con potencial de alcanzar a generar P\$1,000mn al año (todo el portafolio IMC de 10 marcas generó Ventas en 2014 por P\$700mn). Además los segmentos de algunas de estas marcas no hacen mucho sentido con el portafolio de Alsea como lo es el caso de Gino's en donde la emisora ya cuenta con la cadena líder de restaurantes italianos en México (Italinni's) al igual con Carl's Junior pues ya opera la franquicia maestra de Burger King o La Mansión que al estar dirigido a un segmento socioeconómico A/B no encaja del todo dentro de los formatos "Casual Dinning" que opera Alsea (dirigidos al C+).

Portafolio de Marcas y Unidades IMC México

				
18 Unidades	13 Unidades	6 Unidades	4 Unidades	3 Unidades
				
2 Unidades	2 Unidades	2 Unidades	1 Unidad	1 Unidad

Fuente: IMC y Excelsior

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	59.0
POTENCIAL \$PO	25.8%
POTENCIAL IPyC	3.1%
PESO EN IPyC	0.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	15.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	4.6%

José María Flores B.
 jfloresb@vepormas.com.mx
 5625 1500 ext. 1451

Mayo 12, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA
 Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



GRUPO FINANCIERO



RECORDANDO NUESTRO OPTIMISMO EN ALSEA

Pocas emisoras presentan una historia de crecimiento tan atractiva como la de Alsea gracias a su estrategia de negocio basada en crecimiento y rentabilidad. Resultado de ello, actualmente se encuentra a la mitad del camino de duplicar el tamaño que tenía en 2013 ya habiendo pasado por la parte “difícil” del proceso (adquisición e integración de Vips y Grupo Zena) lo cual favorecerá sustancialmente las valuaciones y precios objetivos. Asimismo, tras dicho proceso, el principal enfoque de la emisora será consolidar y optimizar las operaciones de las empresas adquiridas (y no el de adquirir más). Con esto, sumado a una estrategia orientada a los formatos de mayor margen y a un mayor apalancamiento operativo (dilución de gastos fijos por incremento en unidades) contribuirá a una mejor rentabilidad (mejor valuación).



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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista / Telcos. / Gps. Financieros / Energía	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx