



Nota de Campo

ALSEA: VISITA AL DIAMANTE

BX+

¿DE QUÉ TRATA?

Siguiendo nuestra política de continua comunicación con emisoras especialmente las Favoritas, a fin de complementar y agregar mayor valor a nuestro proceso de selección y promoción de emisoras, implementamos el proyecto de “Nota de Campo”: en él que compartiremos nuestra experiencia, aprendizaje y conclusiones tras realizar una serie de actividades como visitas a plantas, centros de distribución, puntos de venta, entrevistas con consumidores, etc. El objetivo es compartir de manera directa con clientes información relevante de la empresa, así como un contacto directo con la operación y procesos de la misma.

DETALLE DE LA VISITA

En esta ocasión visitamos algunos formatos de Alsea en las cercanías de sus oficinas en la CDMX. Dichos formatos son de los más exitosos y reconocidos en México. Durante la visita pudimos observar toda la operación de Italianni's, P.F. Changs, y el nuevo formato de Vips (el diamante delta). Asimismo distinguimos la excelente relación que Alsea mantiene con sus empleados a través de programas de mejora continua y motivación. Dado el contexto actual en el mercado mexicano, es importante distinguir el carácter defensivo de la emisora al orientarse a un mercado local.

MANTENEMOS VISIÓN POSITIVA

Tras la visita, Alsea validó nuestra visión positiva destacando su atención al cliente, mejora en márgenes, procesos estandarizados, y tecnología de punta. **Alsea es una emisora favorita, nuestro PO'16 de P\$76 implica un potencial del 10.3% vs. 7.8% del IPyC para el mismo periodo.** Si bien el PO es limitado, esperamos que con el avance del proceso de reconversión en Alsea podamos observar revisiones al alza para 2017.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	Favorita
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	76.0
POTENCIAL \$PO	10.3%
POTENCIAL IPyC	7.8%
PESO EN IPyC	1.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	15.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.9%

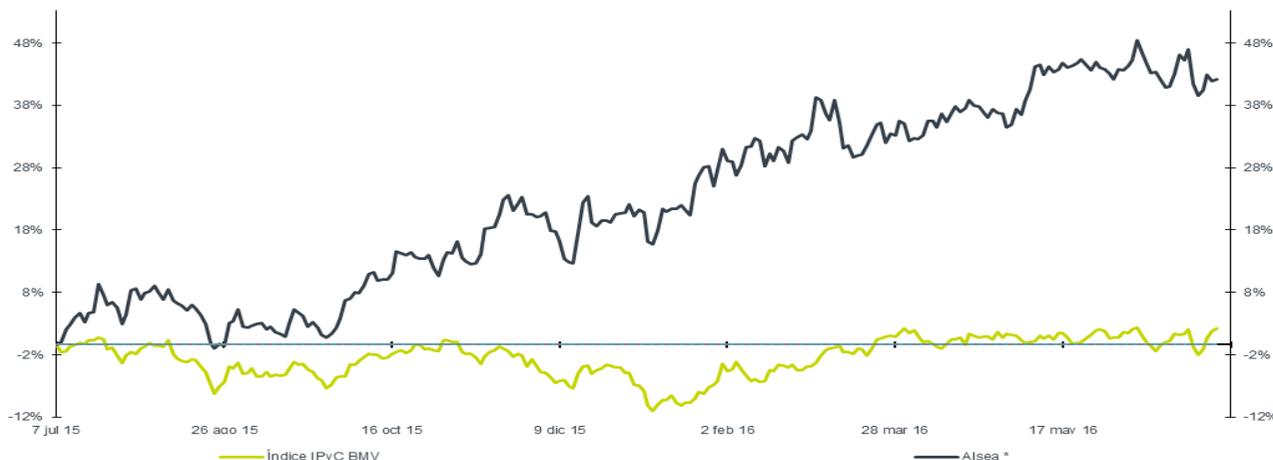
José Eduardo Coello K.
 jcoello@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

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

Julio 05, 2016

 @AyEveporMas

RENDIMIENTOS NOMINALES



 CATEGORÍA
ESTRATEGIA BURSATIL

 TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: 5 MINUTOS

 OBJETIVO DEL REPORTE
Compartir la información más relevante tras una visita de campo, una reunión muy dinámica con empresas atractivas en Bolsa.

VIPS, EL NUEVO DIAMANTE DE ALSEA

Asistimos al Vips (15% del EBITDA) ubicado en avenida Cuauhtémoc y apodado “el diamante delta” por su cercanía con el antiguo estadio de beisbol y la relevancia que tiene esta sucursal para la marca. El nuevo formato de Vips cuenta con nuevo logo donde de manera abstracta se observa una representación del cliente en la “i”. Este nuevo formato busca mejorar la atención al cliente a través de instalaciones modernas (con la remodelación de mobiliario, decremento del 40% del tamaño de la cocina, y secciones para trabajar y/o estudiar), un menú más extenso (especialmente con la integración de licores; lo cual ayuda en los márgenes y que al día de hoy representa más del 2% de las ventas vs. 0.3% antes), y un servicio personalizado (los vendedores tienen que distinguir las características de cada consumidor para seleccionar el trato que se les dará). El plan de remodelación debería de concretarse dentro de los siguientes 5 años junto con un plan de expansión de entre 5 a 7 nuevos Vips en los próximos 12 meses y así contar con 260 unidades (próxima apertura en el aeropuerto de la CDMX). Asimismo se observa un incremento del 12% en el ticket promedio en el nuevo formato en comparación con los antiguos Vips.

Nueva Imagen Vips



Antigua Imagen Vips



ITALIANNI'S, CASO DE ÉXITO PARA ALSEA

Italianni's (4% del EBITDA) es el perfecto ejemplo del exitoso rejuvenecimiento de una marca. (Como se busca hacer en Vips) Italianni's ha renovado su imagen atrayendo a público de todas las edades sin perder la esencia que ha hecho a la marca tan exitosa. Asistimos a la sucursal en Reforma 222 de la CDMX y pudimos entender “*La Tradizione di Compartire*” (la tradición de compartir). Con manteles y sillas de distintos tipos, marcos con fotos familiares, y una personalizada atención al cliente Alsea ha encontrado la manera de compartir la vivencia de un hogar italiano donde la cultura del vino es un pilar importante. La oportunidad en una marca tan madura como Italianni's está en búsqueda que el consumo de bebidas alcohólicas incremente mejorando los márgenes.

P.F. CHANG'S, ASIA TROPICALIZADA

A diferencia de lo que se ha llegado a hablar de la venta café de Starbucks (25% del EBITDA) dentro de los formatos de Alsea, observamos que ese es un caso único de P.F. Chang's (2% del EBITDA), Chili's (5% del EBITDA), y CPK (<5% del EBITDA) debido al respeto que tiene Alsea por la esencia de las marcas que opera. Asistimos a la sucursal en Reforma 222 de la CDMX y encontramos un compromiso fantástico de los empleados con la emisora y con sus colegas. Al igual que los otros formatos, P.F. Chang's cuenta con sistemas de retroalimentación y entrenamiento entre los mismos empleados de cada sucursal. La tecnología de punta y los procesos estandarizados de la cocina permite a P.F. Chang's tener los platillos con una misma presentación y sabor. Además la cadena ha sabido escuchar a sus clientes agregando platillos que los consumidores han solicitado. El ejemplo principal es el menú de sushi, que incluso sería adoptado por la cadena en EUA y en México representa ~6% del consumo total.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com