

# FLASH Bx+

## ALSEA – Reclama adeudo SAT tras compra de Vips

Febrero 17, 2020

**Recibe notificación del SAT** – Alsea informó a través de un comunicado a la BMV, que el Servicio de Administración Tributaria (SAT) realizó una revisión de los aspectos fiscales, con respecto a la operación de compra de la división de restaurantes Vips a Wal-Mart de México en 2014. Con esto, emitió un oficio de liquidación en el que le solicita el pago de impuesto por P\$3,881 millones, relacionados a ingresos en la adquisición de dichos bienes, monto que incluye actualización de recargos y multa. Alsea apoyada por su equipo legal externo considera que cuenta con los elementos suficientes para impugnar esta demanda, al señalar que es improcedente y que puede demostrar que la empresa ha cumplió en tiempo y forma con sus obligaciones fiscales en dicha adquisición.

Alsea recibe notificación de adeudos al SAT por P\$3,881mm relacionado con compra de Vips en México en 2014.

**Diferencia en valor de las marcas** – La empresa nos comentó varios aspectos en los cuales nos gustaría destacar:

- La revisión de esta operación inició en 2017 y corresponde al valor al que fueron valuadas las marcas adquiridas Vips, El Portón, La Finca y Ragazzi, donde el SAT considera que están por debajo de su valor real;
- La empresa y su equipo han demostrado la forma en la que fueron valuadas, donde los múltiplos fueron públicos y no difieren de los de Wal-Mart de México en ese momento.

Derivado de estos y un par de puntos adicionales, esperamos una resolución positiva con respecto al comunicado.

**Sobre adquisición de Vips** – En **septiembre de 2013** Alsea comunicó que habían firmado un contrato de compra-venta con Walmart por la adquisición de 362 restaurantes, (263 Vips, 90 unidades El Portón, 7 Ragazzi, y 2 La Finca); sujeto a autorizaciones correspondientes. El **12 de mayo de 2014** se cerró la adquisición, donde Alsea pago a Wal-Mart de México un monto de P\$8,200mn y fue realizada a un múltiplo de 8.5x.

**Implicación Negativa, impacto en acción del 5.5% hoy** – La reacción del mercado ha impactado la acción el precio de hoy, y hay que tener en cuenta que este tipo de controversias toman varios meses en ser resueltas, la empresa señala que pueden ser incluso años. No obstante, creemos el impacto fundamental se genera una vez resuelto; y mencionamos la confianza que manifiesta la empresa, al no estar generando una provisión de reservas. Si el proceso no se resuelva a su favor de la empresa, el monto a pagar representa el doble de su caja actual, o bien el 38% del EBITDA de los últimos 12 meses, lo que conllevaría a un incremento en el nivel de su deuda, monto que se sumaría al nivel elevado de deuda que tiene actualmente tras la adquisición de Vips y Starbucks en Europa. Así mismo, el nivel de valuación relativa y actual después de incorporar estos supuestos, presionan el precio actual.

**Perspectiva** – Reiteramos nuestra perspectiva positiva para las operaciones de 2020, con sus principales catalizadores en el desempeño del mercado internacional con las operaciones en Europa. A nivel local pese al entorno de desaceleración del consumo en 2019 el desempeño de sus marcas se mantuvo firme en cada uno de sus segmentos. Adicionalmente, vemos potencial de exportar marcas de comida nacional a otros mercados en el corto plazo.



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 Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 (01 55) 1102 1800  
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrigh@vepormas.com

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 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 ghermandezo@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 Guzmán 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 Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com