

TRIMESTRAL

Comercio
Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 28/10/2020)
P\$19.70

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.370

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
16,348

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
78.6

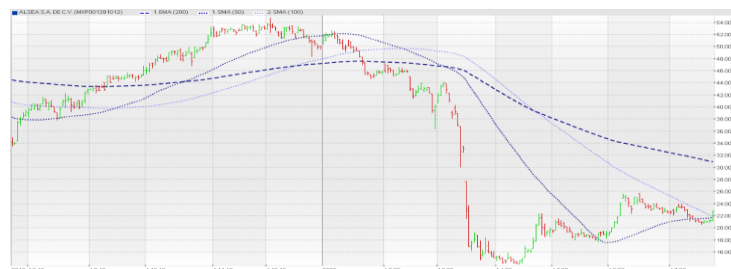
Resultados 3T20

Cifras negativas – Alsea presentó cifras negativas en línea con nuestros estimados. Los ingresos retrocedieron 31.4% a/a, el EBITDA 77.3% y finalizaron con una pérdida de P\$971 MN.

Avances secuenciales – Los ingresos presentaron un retroceso de 31.4% afectado por la caída en VMT de 30.7% a/a, como resultado de las restricciones de aforo para controlar la pandemia. Por país, México retrocedió 31.6% a/a, Europa 22.5% a/a y Sudamérica 50.2% a/a. Respecto al trimestre anterior los ingresos presentaron un avance consolidado de 91%, siendo México (+65.1%), Europa (+146.4%) y Sudamérica (63.7%) .

EBITDA – El EBITDA reportado presentó un retroceso de 77.3% a/a, derivado de la caída en ventas, con una contracción en margen de 894 pb. La empresa logró reducir costos operativos en 19.2% a/a. Respecto al trimestre previo todas las regiones generaron EBITDA positivo creciendo 125% t/t, en el consolidado.

Pérdida Neta – A nivel neto se observó una pérdida de P\$971 mn, ante el deterioro operativo y mayor CIF.



Fuente: Refinitiv

MXN	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	9,833	14,336	-31.4
Utilidad Operativa	-516	966	-153
EBITDA	434	1,915	-77.3
Utilidad Neta	-971	267	-463
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	-5.25	6.74	-1,199
Mgn. EBITDA (%)	4.41	13.3	-894
Mgn. Neto (%)	-9.87	1.86	-1,173

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	48.9x	44.4 x	44.5 x	NA
P/VL	5.6x	3.7 x	4.3 x	2.6 x
VE/EBITDA	10.5 x	10.7 x	7.0 x	10.4 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	42,529	46,157	58,155	42,683
EBITDA	6,466	6,408	12,168	6,824
Margen EBITDA (%)	15.2%	13.9%	21.7%	16.0%
Utilidad Neta	1,089	953	927	-3,467
Margen Neto (%)	2.6%	2.1%	1.6%	-8.1%
UPA	1.3	1.2	1.1	-4.2
VLPA	11.5	14.0	11.6	7.6
Deuda Neta	13,522	24,664	45,597	53,479
Deuda Neta/EBITDA	2.1x	3.8x	3.6x	7.8x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

Resultados 3T20

México – Representa el 46.5% de las ventas consolidadas de la compañía. Durante el 3T20 las ventas cayeron 31.6% a/a con una caída en VMT de 29.6% a/a. De forma secuencial presentó un avance de 65.1% t/t. Domino's Pizza fue la marca que mejor desempeño presentó, creciendo 10.2% en VMT en el trimestre, seguido de Starbucks que duplicó sus ventas respecto al trimestre previo. A nivel operativo el EBITDA decreció 59.9% a/a, finalizando en P\$612 mn. De forma secuencial el EBITDA aumentó 304.1%, reflejo de la implementación de reducción de gastos y servicios no esenciales para la operación principalmente en logística y distribución. Destaca que el 52% de las eficiencias realizadas por la empresa en el trimestre fueron en México, como fue descuentos en rentas, menor publicidad y gastos corporativos, entre los más relevantes.

Europa – Este mercado aportó el 41.3% de las ventas consolidadas y presentó un retroceso en ingresos de 22.5% a/a y una contracción de 36.5 a/a en el EBITDA. Europa presentó una mejora secuencial en ventas de 146.4% y de 189.9% en EBITDA. Esto como resultado de un mejor ritmo en la reapertura y el levantamiento de las medidas de confinamiento. Las marcas que mejor se recuperaron fueron VIPS, Foster Hollywood con avances de 300%, seguido de Domino's Pizza que avanzó 46% t/t. El avance operativo se atribuye a eficiencias en gastos y apoyos gubernamentales en salarios y rentas.

Sudamérica – La región reportó una caída de 50.2 a/a en ingresos, con una caída en VMT de 36.5%. De los países que integran la región Colombia presentó la menor caída en ventas, impulsado por la fuerte penetración de las marcas de entrega a domicilio, y que representa el 86.1% de las ventas del país. De forma secuencial los ingresos crecieron 63.7% t/t, a pesar de que Argentina y Chile continúan con altas medidas de control de la pandemia. El EBITDA creció 181.8% t/t ante la reducción de gastos operativos y administrativos.

Digitalización – La tarjeta *Wow Rewards* alcanzó 650 mil miembros activos y 350 mil miembros activos en la tarjeta de recompensas de Starbucks. Las transacciones a través de la *app* de Domino's crecieron 56.8% a/a. La empresa señala que ante el avance que observa por estos canales de venta sigue implementando medidas de digitalización de procesos.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF se ubicó en P\$744 mn un incremento del 37.0% respecto al mismo trimestre del año anterior como resultado del incremento de P\$179mn en la pérdida cambiaria, y el efecto negativo del tipo de cambio relacionado con las opciones de compra y venta del restante 21% de grupo Zena.

Sube Apalancamiento – Durante el trimestre la empresa dispuso de líneas de crédito por EUR\$15 millones en España. Actualmente cuenta con líneas comprometidas por EUR\$75 millones para hacer uso en la medida que se requieran. No hay vencimientos relevantes de deuda en 2020 ya que fueron renegociados. El 14% de la deuda se ubica en 2021, el 23% en 2020 y 35% en 2023. La deuda total se incrementó en P\$6,554mn para cerrar en P\$33,357mn, con arrendamientos sumó P\$53,479mn. La Deuda Neta a EBITDA fue de 7.8x

Implicación Neutral – Los resultados fueron en línea con lo esperado a nivel operativo, pero con una mayor pérdida a nivel neto. Consideramos que los resultados muestran una clara tendencia de recuperación en línea con el levantamiento de las medidas de confinamiento en cada uno de sus mercados. No obstante, el riesgo de que permanezcan las restricciones de aforo a los restaurantes, e incluso se vuelvan a incrementar es latente en todos los mercados.



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, 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 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL+

Director de Análisis y Estrategia

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

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P+once 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 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 lgonzalez@vepormas.com