

TRIMESTRAL
Comercio Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 29/04/2021)
P\$34.18

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.489

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
28,663

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
64.3

Resultados 1T21

Mejora secuencial – Alsea presentó cifras en línea con el nuestras expectativas a nivel operativo. La utilidad fue por debajo de nuestras estimaciones, pero igual a mercado. Los ingresos retrocedieron 15.6% a/a, el EBITDA cayó 18.0% a/a con una pérdida de P\$312 mn.

Restricciones siguen frenando ventas – Las ventas retrocedieron 15.6%, como resultado del recrudescimiento de las medidas restrictivas para controlar la pandemia en el mes de enero en la CDMX y área metropolitana, así como la apertura parcial que se ha dado en todos los mercados donde la empresa tiene presencia.

EBITDA – El EBITDA reportado presentó un retroceso de 18.0% a/a, como resultado de la debilidad en ventas y un mayor deterioro en el EBITDA de México por las medidas de restricción. Los gastos continuaron reflejando los beneficios de los acuerdos en rentas, apoyos de gobierno y sindicales.

Utilidad Neta – A nivel neto se observó una pérdida de P\$312 mn por el débil desempeño operativo.



Fuente: Refinitiv

	1T21	1T20	Dif (%)
Ventas	10,212	12,105	-15.6
Utilidad Operativa	38	468	-91.8
EBITDA	2,045	2,495	-18.0
Utilidad Neta	-312	-280	11.5
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	0.37	3.86	-348
Mgn. EBITDA (%)	20.0	20.6	-58.8
Mgn. Neto (%)	-3.06	-2.31	-74.3

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	2018	2019	2020	UDM
P/U	45.0 x	45.1 x	NA	NA
P/VL	3.7 x	4.4 x	3.5 x	4.7 x
VE/EBITDA	10.8 x	5.3 x	10.8 x	13.0 x

Resultados (MXN mill.)	2018	2019	2020	UDM
Ventas	46,157	58,155	38,495	36,602
EBITDA	6,408	12,168	6,988	6,467
Margen EBITDA (%)	13.9%	21.7%	18.2%	17.7%
Utilidad Neta	953	927	-3,187	-3,268
Margen Neto (%)	2.1%	1.6%	-8.1%	-8.9%
UPA	1.2	1.1	-3.8	-3.9
VLPA	14.0	11.6	7.6	7.3
Deuda Neta	24,664	45,597	53,580	54,567
Deuda Neta/EBITDA	3.8x	3.6x	7.7x	8.4x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

PRECIO OBJETIVO
P\$40/ Var. PO 17.1%

COMPRA

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

Resultados 1T21

México afectan mayores restricciones – Los resultados de México presentaron un retroceso en ingresos de 19.9% a/a, afectado por un retroceso en Ventas Mismas Tiendas de 8.4% como resultado del cierre de las unidades en Puebla, CDMX, Edo de México y otros estados que regresaron a semáforo rojo. Las ventas continuaron enfocadas en los segmentos digitales y entregas a domicilio, donde la compañía observó un fuerte dinamismo, y alcanzó una participación de 27.3% en las ventas del trimestre. Las marcas con mejor dinamismo fueron Domino's, que avanzó 10% si se compara contra 2019, así como Starbucks que reportó un incremento en ventas de 1.9% a/a. A nivel operativo el EBITDA ajustado retrocedió 24% a/a, con una contracción en margen de 160 pb, debido al retroceso de las ventas y mayores costos, mismos que fueron compensado parcialmente con eficiencias en gastos y ahorros en logística y distribución.

Europa negativo por confinamiento – Este mercado presentó un retroceso en ventas de 15.8% a/a, como resultado de una caída de 24.4% en VMT, afectado por el incremento en las medidas de confinamiento que limitaron el aforo a restaurantes y restricción de horarios, a lo que se sumó el cierre de 32 unidades en dicha región y mal clima. Los resultados se beneficiaron del tipo de cambio y el desempeño de las ventas a domicilio que contribuyeron con 36% de las ventas totales. A nivel operativo el EBITDA creció 9.8% a/a, con una expansión en margen de 670 pb, los resultados siguen apoyados por los apoyos gubernamentales en salarios, rentas y eficiencias en gastos.

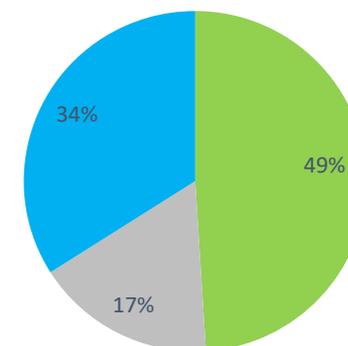
Sudamérica logra estabilidad en ventas – Los ingresos de la región fueron los mejores al reportar estabilidad en ventas respecto al trimestre anterior. Las VMT retrocedieron 1.9%. Por marcas, destacó el crecimiento de Burger King en Chile de 28.2%, de 43.8% de Domino's en Colombia. El EBITDA creció 76.2% a/a con un avance en margen de 910 pb, por un mayor control de gastos y sinergias derivadas de la integración de las operaciones de Chile, Argentina y Uruguay.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF se ubicó en P\$658 mn una disminución de P\$196mn, como resultado de la variación a favor por tipo de cambio relacionado con las opciones de compra y venta de Grupo Zena.

Extiende pagos a junio de 2022 – Asea logró la obtención de una dispensa en cuanto a sus contratos de crédito de junio de 2021 a junio de 2022. La empresa incrementó su deuda en P\$2,159mn a P\$32,074mn con el fin de hacer frente a las necesidades de la pandemia. La razón Deuda Neta/ EBITDA se ubicó en 8.4x desde el 7.7x del cierre de 2020.

Implicación Positivo – Nos mantenemos positivos del desempeño fundamental de la emisora en el corto plazo, dada la recuperación que siguen presentando las ventas en cada uno de sus formatos y de la mayor penetración que ha logrado en sus sistemas de entrega a domicilio. Hacia adelante las bases bajas de comparación y el proceso de reapertura seguirían impulsando los resultados de la compañía. Reiteramos nuestro PO 2021 de **P\$40.00** y recomendación de **COMPRA**.

Desempeño en ventas por mercado 1T21



■ México ■ Sudamérica ■ Europa ■

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 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 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	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	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

ALSEA "": Precios Objetivo y recomendación históricas

Fecha del cambio	11-dic-20
------------------	-----------

Precio Objetivo	40
-----------------	----

Recomendación	1
---------------	---

*Recomendación 1=Compra, 2= Mantener y 3=Venta