

TRIMESTRAL

Comercio
Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 28/07/2021)
P\$39.16

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.532

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
32,839

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
69.2

PRECIO OBJETIVO*
P\$40/ Var. PO 1.6%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 2T21

Mejor Desempeño – Alsea presentó resultados positivos, mejor a nuestras expectativas y las del mercado. Los ingresos crecieron 140% a/a, el EBITDA 415% a/a y finalizaron con una utilidad de P\$139mn, que supera las pérdidas del trimestre previo, y las esperadas por el mercado.

Apoya base comparativa ventas – Las ventas presentaron un avance de 140.1% a/a, como resultado de la baja base de comparación del 2T20 cuando permanecieron cerrados los establecimientos por la pandemia, a lo que se suma el avance en ventas en Domino's Pizza y Starbucks. Por país los ingresos en México crecieron 133.6% a/a. Europa 159.7% a/a y Sudamérica 121.5% a/a.

EBITDA – Como resultado de un mejor desempeño en ventas y eficiencias en costos por la reducción de mermas, así como eficiencias en gastos operativos y corporativos, el EBITDA reportado fue positivo con un ingreso de P\$2,848 mn, frente a la pérdida de P\$903 del 2T20.

Utilidad Neta – El resultado a nivel neto se atribuye al sólido desempeño operativo que compensó un mayor CIF.



Fuente: Refinitiv

MXN	2T21	2T20	Dif (%)
Ventas	12,477	5,198	140
Utilidad Operativa	859	-2,985	128
EBITDA	2,848	-903	415
Utilidad Neta	139	-2,595	105
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	6.88	-57.4	6,430
Mgn. EBITDA (%)	22.8	-17.3	4,019
Mgn. Neto (%)	1.11	-49.9	5,104

Datos en millones de MXN 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	4.4x	3.5x	5.2 x
VE/EBITDA	10.8 x	5.3 x	10.8 x	8.4 x
Resultados (MXN mill.)	2018	2019	2020	UDM
Ventas	46,157	58,155	38,495	43,882
EBITDA	6,408	12,168	6,988	10,225
Margen EBITDA (%)	13.9%	21.7%	18.2%	23.3%
Utilidad Neta	953	927	-3,187	-484
Margen Neto (%)	2.1%	1.6%	-8.3%	-1.1
UPA	1.2	1.3	-3.8	-0.6
VLPA	14.0	11.3	7.5	7.6
Deuda Neta	24,664	45,597	52,673	52,066
Deuda Neta/EBITDA	3.8x	3.6x	7.5x	5.1x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T21

México – Los resultados presentaron un incremento de 133.6% a/a como resultado de la reapertura de sus unidades, así como por el desempeño en ventas de entrega a domicilio y venta para llevar. Las ventas a través de sus plataformas en Domino's Pizza, la tarjeta WOW, y las alianzas con los agregadores representaron en el trimestre el 21.6%. Cabe destacar que las marcas Domino's Pizza y Starbucks presentan crecimientos de 14.3% a/a y de 14.1% a/a en ventas respecto a lo reportado en 2019. A nivel operativo el EBITDA ajustado fue positivo al sumar P\$2,072 mn frente a los P\$85 mn del 2T20, reflejando las mayores ventas y eficiencias en gastos de mano de obra, arrendamiento y servicios administrativos.

Europa – Las ventas de esta región representaron el 34.3% de las ventas consolidadas y crecieron 159.7% a/a, debido a la reapertura económica que permitió medidas menos estrictas en cuanto al aforo a las unidades. Las ventas a través de los servicios de entrega a domicilio representaron el 26.1% de las ventas. A nivel operativo se reportó un EBITDA de P\$1,510 mn frente a la pérdida de P\$191 mn reportada en el 2T20. Los resultados fueron impulsados por los apoyos gubernamentales en cuanto a salarios (ERTE) que lograron disminuir 20% los gastos de mano de obra, eficiencias en gastos y negociaciones de rentas.

Sudamérica – Los ingresos de la región crecieron 121.5% a/a, impulsado por la reapertura que se dio en la mayoría de sus mercados y que compensó la reinstauración de medidas de contingencia en Argentina y Chile, así como los disturbios sociales presentados en Colombia. Los resultados operativos fueron positivos, el EBITDA sumó P\$344 mn como resultado de las estrategias de reducción de gastos relacionados con la pandemia, así como por los apoyos gubernamentales relacionados con mano de obra y los beneficios de las sinergias de las operaciones de Chile, Argentina y Uruguay.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF se ubicó en P\$789, mn un incremento respecto al 2T20, derivado de mayores pérdidas cambiarias relacionados con la variación del USD frente al MXN. El resultado fue compensado por la variación a favor de P\$59 mn del efecto positivo de las opciones de compra y ventas del 21% que posee de Grupo Zena.

Deuda – La deuda neta consolidada de Alsea disminuyó P\$1,548 mn, como resultado del decremento en la deuda por una revaluación positiva del tipo de cambio EURMXN por P\$1,300 mn, y el prepago de deuda del crédito sindicado relacionado con la adquisición de Grupo Vips en España. La estructura de deuda permanece un 78% a largo plazo y el 22% a corto plazo. Los contratos de créditos de corto plazo fueron dispensados a junio de 2022. La razón Deuda Neta/ EBITDA se ubicó en 5.1x.

Implicación Positivo – Los resultados fueron positivos y mejor a nuestros estimados y los del mercado.

Nuestra perspectiva es optimista para la emisora 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 las ventas de la compañía. El precio de la acción ya alcanzó nuestro PO2021 de P\$40.0. Estaremos revisando el PO con la llamada de resultados, con el fin de obtener sus perspectivas de la empresa para el cierre de año y los riesgos sobre el impacto de la nueva cepa del virus en cada uno de sus 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 y Gustavo Hernández Ocádiz, 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