

TRIMESTRAL
Comercio Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 28/10/2021)
P\$43.54

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.539

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
36,512

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
71.2

Resultados 3T21

Supera Expectativas – Asea continuo con su desempeño de recuperación de los últimos trimestres y superó nuestras expectativas y las del mercado a nivel operativo y neto. Los ingresos crecieron 41% a/a, el EBITDA 54.9% a/a y la utilidad neta 136.3% a/a.

Apoya base comparativa ventas – Las ventas crecieron 41.1% a/a impulsadas por una baja base de comparación, así como el levantamiento de las restricciones de distanciamiento impuestas para controlar la pandemia en cada uno de sus mercados, a lo que se sumaron las ventas digitales de cada una de sus marcas. Por Regiones, las ventas en México crecieron 46.7% a/a; Europa 19.0% a/a y Sudamérica 91.5% a/a.

EBITDA – El mejor desempeño en ventas, sumado a eficiencias en costos, reducción de merma, mejoras en gastos relacionados con rentas, y apoyos gubernamentales, impulsaron un avance de 54.9% en EBITDA, con un avance de 209 pb en margen.

Utilidad Neta – El resultado a nivel neto se atribuye al sólido desempeño operativo y un menor CIF por posiciones cambiarias que compensaron el aumento de intereses.



MXN	3T21	3T20	Dif (%)
Ventas	13,958	9,896	41.1
Utilidad Operativa	1,226	79	1,452
EBITDA	3,265	2,107	54.9
Utilidad Neta	173	-476	136
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	8.79	0.80	798
Mgn. EBITDA (%)	23.3	21.3	209
Mgn. Neto (%)	1.24	-4.81	605

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	2019	2020	UDM	2021e
P/U	45.1 x	NA	220.8	34.7
P/VL	4.4x	3.5x	5.3 x	5.9x
VE/EBITDA	5.3 x	10.8 x	7.9x	7.4x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	UDM	2021e
Ventas	58,155	38,495	47,944	50,768
EBITDA	12,168	6,988	11,262	11,667
Margen EBITDA (%)	21.7%	18.2%	23.5%	23.0%
Utilidad Neta	927	-3,187	165	1,107
Margen Neto (%)	1.6%	-8.3%	0.3%	2.2%
UPA	1.3	-3.8	0.2	1.3
VLPA	11.3	7.5	8.3	7.8
Deuda Neta	45,597	52,673	52,105	50,951
Deuda Neta/EBITDA	3.6x	7.5x	4.6	4.4x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

PRECIO OBJETIVO*
P\$40.0/ Var. PO -8.1%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 3T21

México – Las ventas en México presentaron un incremento de 46.7% a/a, como resultado de la recuperación del consumo, el aumento en el tráfico y las transacciones dentro de los restaurantes. Una parte importante continúa siendo por la entrega a domicilio y en mostrador. Las ventas a través de sus plataformas Wow+, Domio's Online Ordering y agregadores, representaron el 19.6% de las ventas en el trimestre. Por marcas Domino's y Starbucks superaron los niveles prepandemia con un crecimiento en VMT de 24.1% vs 2019. A nivel operativo, un mayor control de gastos de mano de obra, arrendamientos y otros gastos administrativos resultaron en un incremento de 54.2% a/a en EBITDA ajustado con un avance de 140 pb en margen.

Europa – Las ventas de esta región crecieron 19% a/a, como resultado de la finalización del estado de emergencia en algunos estados de la región y la mayor movilidad de personas. Las ventas a través de los servicios de entrega a domicilio alcanzaron el 18.4% de los ingresos de la región. La marca Starbucks fue la que mejor desempeño presentó en cada uno de sus mercados. A nivel operativo el EBITDA ajustado creció 21.9% a/a con un avance en margen de 80 pb, como resultado de los acuerdos con algunos socios en la compra de insumos y pago de regalías, además de eficiencias en gastos por negociaciones en rentas, productividad en mano de obra y otros.

Sudamérica – Este mercado fue el que reportó el mayor crecimiento con un avance en ingresos de 91.5% a/a, generado por la disminución de las medidas de confinamiento en cada uno de sus mercados, así como la reactivación relacionada con vacaciones invernales y apoyos gubernamentales en Chile. El EBITDA ajustado post IFRS-16 creció 73.6% a/a por las estrategias de reducción de gastos relacionados con la pandemia, eficiencias en estrategias comerciales, menores gastos por apoyos gubernamentales en Argentina, y la consolidación del back office de Asea Sudamérica en Colombia que genero ahorros en rentas.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF se ubicó en P\$840 mn una disminución de P\$123 mn como resultado de una utilidad cambiaria por la variación del tipo de cambio del USD frente al MXN; que contrarrestó el incremento de P\$50 mn de intereses pagados por la deuda.

Deuda – La deuda neta consolidada de Asea disminuyó P\$1,374 mn, y se ubicó en P\$52,105 mn, lo anterior por una revaluación del tipo de cambio del EUR frente al MXN, así como la amortización de deuda del crédito sindicado de la adquisición de Grupo Vips en España. A la fecha el 76% de la deuda es de largo plazo y el 58% se encuentra en MXN, frente a un 41% que se ubica en Euros. La razón Deuda Neta a EBITDA es de 4.6x.

Liquidez – Al cierre del 3T21 cuenta con P\$3.6 mil millones cumpliendo con el nivel mínimo requerido de P\$3.0mil millones de acuerdo a la dispensa.

Eventos Relevantes – En el trimestre invirtieron con *Bain Capital Credit* en una participación adicional de Asea Europa, con lo que ahora son dueños del 76.8% de las operaciones de ese mercado. *Bain Capital Credit* tendrá un 10.5% y accionistas minoritarios el resto.

Implicación Positivo – Los resultados fueron positivos y mejor a nuestros estimados y los del mercado. Consideramos que parte de los resultados ya se encontraba en el precio pero no descartamos una reacción favorable en el precio de la acción. Estamos optimista del desempeño de 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.

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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 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