

TRIMESTRAL
Comercio Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 24/02/2022)
P\$42.49

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.554

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
35,732

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
113.3

Resultados 4T21

Mejor a Estimados – Asea presentó un trimestre más de recuperación, creciendo por arriba de nuestras estimaciones y las del mercado, y mejorando alguno de sus resultados por arriba de 2019.

Apoya movilidad – Las ventas consolidadas crecieron 48.1% a/a impulsadas la recuperación del consumo y una mayor movilidad por las menores restricciones para controlar la pandemia. Se sumaron las ventas de entrega a domicilio que contribuyeron con el 20.4% en los resultados consolidados. Por regiones, las ventas en México crecieron 42.6% a/a; Europa 45.2% a/a y Sudamérica 71.9% a/a.

EBITDA – El desempeño en ventas, sumado a eficiencias en costos por la reducción de merma, así como una mayor productividad en la cadena de suministro y eficiencias en gastos no esenciales, impulsaron un avance de 35.5% a/a en EBITDA, no obstante presentó una baja en rentabilidad de 238 pb.

Utilidad Neta – El resultado a nivel neto va en línea con el avance operativo y de un menor CIF.



Fuente: Refinitiv

MXN	4T21	4T20	Dif (%)
Ventas	16,732	11,297	48.1
Utilidad Operativa	2,009	914	119
EBITDA	4,274	3,155	35.5
Utilidad Neta	835	116	617
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	12.0	8.09	391
Mgn. EBITDA (%)	25.5	27.9	-238
Mgn. Neto (%)	4.99	1.03	396

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	2021	UDM	2022e
P/U	45.1 x	-6.7 x	38.1 x	45.5 x	15.1 x
P/VL	4.4 x	3.5 x	4.2 x	5.6 x	6.3 x
VE/EBITDA	5.3 x	11.1 x	6.6 x	6.9 x	6.6 x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	2021	2022e
Ventas	58,155	38,495	53,379	60,396
EBITDA	12,168	6,918	12,311	14,231
Margen EBITDA (%)	21.7%	18.0%	23.1%	23.6%
Utilidad Neta	927	-3,236	835	2,879
Margen Neto (%)	1.6%	-8.4%	1.6%	4.8%
UPA	1.3	-3.9	1.0	3.4
VLPA	11.4	7.5	9.1	8.3
Deuda Neta	46,215	53,580	48,599	49,040
Deuda Neta/EBITDA	3.7 x	7.7 x	3.9 x	3.4 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

PRECIO OBJETIVO

P\$52.0/ Var. PO 22.5%

COMPRA

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

Resultados 4T21

México apoya tráfico y entrega a domicilio – Las ventas en México presentaron un incremento de 42.6% a/a, en línea con la disminución de las medidas de restricción por la pandemia y el regreso a la normalidad, lo que motivo un mejor desempeño en las transacciones dentro de los restaurantes. Aunado al desempeño de las ventas de entrega a domicilio y en mostrador. Las ventas a través de sus plataformas (Wow+ y Domios's Online Ordering) representaron el 18.1% de las ventas en el trimestre, con más de 6.5 millones de órdenes. A nivel operativo, el EBITDA creció 52.9% a/a con un avance en margen de 230 pb, lo anterior como resultado de mayores ventas, un mayor control de gastos de mano de obra y de otros gastos administrativos.

Europa – El paulatino regreso a la normalidad en la zona impulso las ventas 45.2% a/a, lo anterior a pesar de observarse una desaceleración al cierre de año por la precaución que generó la variable Ómicron. Los servicios de entrega continuaron impulsando los resultados y contribuyeron con un 23.1% de los ingresos. En la parte operativa los acuerdos con sus socios de compra de insumos, así como de pago de regalías y negociaciones en rentas, permitieron un avance en el EBITDA ajustado de 35.2% a/a.

Sudamérica – La región presentó un crecimiento en ventas de 71.9% a/a, como resultado de la disminución de restricciones por la pandemia, así como el impulso por apoyos gubernamentales y la recuperación económica. El EBITDA ajustado post IFRS-16 avanzó 96.4% a/a, derivado de menores gastos y mejores estrategias comerciales, así como de menores gastos por apoyos gubernamentales en Argentina. A esto se sumaron los beneficios que se lograron en rentas y gastos corporativos a lo largo del año por la consolidación del *back-office* de Asea Sudamérica en Colombia.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF presentó una disminución de P\$490 mn como resultado de una variación positiva en utilidad cambiaria, que compensó el aumento de intereses por servicio de la deuda e impuestos.

Deuda – La deuda neta consolidada de Asea (incluyendo arrendamientos) disminuyó P\$4,981 mn, para ubicarse en P\$48,599 mn, presentando el beneficio de la amortización de deuda de crédito sindicado de la adquisición de Grupo Vips en España. A la fecha el 64% se encuentra en MXN, 36% en EUR y 0.3% en pesos chilenos. La razón Deuda Neta a EBITDA es de 3.4x.

Liquidez en línea con la enmienda – Al cierre del 4T21 cuenta con P\$6.9 mil millones, cumpliendo con el nivel mínimo requerido de P\$2.2 mil millones de acuerdo en la enmienda de los Bancos.

Eventos Relevantes – El 13 de diciembre emitió bonos senior por USD\$500 millones a una tasa de 7.75%, pagadera de forma semianual y con opción de pago a partir de diciembre de 2023.

El 21 de enero de 2022 emitió bonos por €300 millones a una tasa de 5.5%, con opción de liquidación en 2024.

Ambos créditos se usaron para refinanciar la deuda.

Implicación Positiva – Los resultados fueron positivos y mejor a nuestros estimados y los del mercado. Consideramos que el desempeño observado en cada uno de sus mercados es sostenible con base en la recuperación en el tráfico, de acuerdo a la apertura de las economías, y con el proceso de vacunación y control de la pandemia. Sigue siendo importante la mayor penetración que ha logrado en sus sistemas de entrega a domicilio en cada uno de sus mercados. Los riesgos estarían relacionados con presiones por alza en las materias primas dado los problemas en la cadena de suministro y cambio en el entorno económico de Europa por la situación con Ucrania.

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	28-oct-21
Precio Objetivo	40	52
Recomendación	1	1

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