

TRIMESTRAL
Comercio Especializado

ALSEA* MM

PRECIO
(MXN, al 24/02/2022)
P\$44.88

FLOAT
67.9%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.575

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
37,653

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
130.2

Resultados 1T22

Arriba de Consenso – La recuperación para Asea continúa con resultados positivos arriba de las estimaciones del mercado, pero menor a nuestras expectativas a nivel operativo y neto. Destaca que los resultados fueron arriba de los reportados en 2019.

Impulsa mayor movilidad – Las ventas consolidadas crecieron 49.1% a/a y 11.2% vs 2019, impulsadas la recuperación del consumo y una mayor movilidad, a lo que se sumaron campañas de publicidad, precios y ventas por aplicaciones. Por regiones, las ventas en México crecieron 47.4% a/a; Europa 48.5% a/a y Sudamérica 55.2% a/a.

Mayor Rentabilidad – El EBITDA presentó un crecimiento de 69.1% a/a y de 25.8% vs 2019, como resultado del mejor desempeño en ventas sumado a eficiencias en costos, por la reducción de merma, una mayor productividad en la cadena de suministro y aumento en marcas con menores costos de venta, así como menores gastos de operación. Lo anterior compensó las presiones en costo de insumos.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Dif (%)
Ventas	15,228	10,212	49.1
Utilidad Operativa	1,435	38	3,653
EBITDA	3,458	2,045	69.1
Utilidad Neta	525	-312	168
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	9.42	0.37	905
Mgn. EBITDA (%)	22.7	20.0	268
Mgn. Neto (%)	3.45	-3.06	650

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	NA	40.6 x	22.5 x	14.5
P/VL	4.4 x	3.5 x	4.2 x	4.6 x	6.3 x
VE/EBITDA	5.3 x	11.1 x	7.1 x	6.4 x	6.3 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	UDM	2022e
Ventas	38,495	53,379	58,396	63,587
EBITDA	6,988	12,311	13,724	15,057
Margen EBITDA (%)	18.2%	23.1%	23.5%	23.7%
Utilidad Neta	-3,187	784	1,673	3,014
Margen Neto (%)	-8.3%	1.5%	2.9%	4.7%
UPA	-3.9	0.9	2.0	3.6
VLPA	7.5	9.1	9.8	8.3
Deuda Neta	52,673	48,599	48,570	49,559
Deuda Neta/EBITDA	7.7 x	4.0 x	3.5 x	3.3 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

PRECIO OBJETIVO
P\$52.0/ Var. PO 15.8%

COMPRA

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

México apoya mayor tráfico – Las ventas en México crecieron 47.4% a/a, impulsadas por la reactivación del consumo derivando en el aumento de tráfico. Adicionalmente se sumaron las ventas a través de sus plataformas (*Wow+*, *Domios's Online Ordering* y agregadores) que representaron el 19.8% de las ventas en el trimestre, alcanzando 6.5 millones de órdenes, que representaron un monto de P\$1,450 mn. A nivel operativo, el EBITDA post-IFRS creció 59.7% a/a con un avance en margen de 240 pb, lo anterior como resultado de mayores ventas, eficiencias en mano de obra y un mayor control en los gastos administrativos.

Europa normalización del consumo – Los ingresos crecieron 48.5% a/a por la normalización en el consumo en la región pese a los cierres por Omicron que se presentaron a principio de año. Las ventas fueron apoyadas por las ventas del segmento de entrega a domicilio reportaron una participación de 21.0% en las ventas de la región. Destacó el desempeño de la marca Starbucks que creció 154% a/a en Portugal y 54.2% a/a en España. En la parte operativa el EBITDA ajustado presentó un crecimiento de 35.9% a/a, apoyado de un mayor avance en ventas, eficiencias en gastos y mayor productividad laboral. Sin embargo, el margen se contrajo 240 pb por las negociaciones en rentas y gastos relacionadas con el cierre de tiendas.

Sudamérica – En este mercado las ventas presentaron un crecimiento de 55.2% a/a ante la disminución de restricciones por la pandemia y la mayor movilidad del consumidor. La venta a domicilio representó el 19.8% de las ventas. El EBITDA ajustado post IFRS-16 avanzó 60.9% a/a derivado de la reducción de gastos, así como los beneficios de las sinergias de las operaciones de Chile, Argentina y Uruguay, el margen avanzó 70 pb.

Costo Integral de Financiamiento – El CIF presentó un incremento de P\$715 mn como resultado de mayores intereses pagados por el servicio de la deuda, y que fue parcialmente compensado por utilidades cambiarias.

Deuda – La deuda neta consolidada de Asea (incluyendo arrendamientos) presentó una disminución de P\$29 millones en comparación al cierre del 2021. Sin embargo, derivado del incremento en el EBITDA, el nivel de apalancamiento se redujo de 4.0x a 3.5x.

CAPEX – Realizó inversiones de capital por P\$712mn, el 49% se destinó a la apertura de 27 unidades, renovación y remodelación de unidades, el restante correspondió a remodelación de equipos, tecnología y licencias de software.

Eventos Relevantes – El 21 de enero de 2022 logró la emisión de bonos senior por €300mn a una tasa de interés de 5.5% con opción de liquidación parcial o completa a partir del 21 de enero de 2024. Los recursos se utilizaron para refinanciar deuda de la compañía.

Implicación Positiva – Los resultados fueron positivos y mejor a lo esperado por el mercado, destaca el avance que muestran sobre los resultados de 2019. Seguimos positivos respecto al desempeño en ventas en cada uno de sus mercados como resultado de un mayor tráfico en línea con el proceso de vacunación y control de la pandemia, así como de la mayor penetración que ha logrado en sus sistemas de entrega a domicilio. Consideramos que el avance será sostenible. A nivel operativo, resaltamos los riesgos relacionados con mayores presiones por materias primas principalmente en Europa (que representa el 32% del EBITDA consolidado) en este mercado se observa una fuerte presión por la situación actual.

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