

FLASH Bx+

Alsea – Confirma SAT adeudo por compra de Vips

Mayo 02, 2022

El viernes al cierre de mercado Alsea mando un comunicado en el que informa que recibió una notificación del SAT, que confirma el pago de impuestos por P\$3,881 mn, derivados de la compra de restaurantes Vips a Wal-Mart de México en 2014.

La primera notificación se recibió en febrero de 2020, y en dicha ocasión la empresa comentó que dentro de los elementos que el SAT señala, se hace referencia a la valuación de las marcas adquiridas Vips, El Portón, La Finca y Ragazzi, donde el SAT considera que están por debajo de su valor real.

En el proceso la empresa y su equipo han intentado demostrar la forma en la que fueron valuadas las empresas, donde señalan que los múltiplos fueron públicos y no difieren de los de Wal-Mart de México en ese momento.

En su comunicado, tal como en 2020, señala que la compañía y sus abogados externos consideran que cuentan con elementos suficientes para demostrar que tal liquidación es improcedente, por lo que derivado de lo anterior la empresa interpondrá las acciones legales con las que cuenta para impugnar dicha resolución.

Implicación Negativa – Está notificación viene tras dos años de haberse puesto en revisión por el SAT. Si bien nuevamente la empresa señala que será impugnada, y pudiera llevar otro periodo de tiempo, creemos que el mercado podría volver a reaccionar a este anuncio. Actualizamos nuevamente el impacto del monto a pagar, y al cierre del 1T22 representa el 76.5% de su caja actual, o bien el 28% del EBITDA de los últimos 12 meses. El nivel de deuda pasaría de 3.5x a 3.8x.

Desarrollo de proceso Alsea y SAT por adquisición de Vips y otros restaurantes 2013-2022

Alsea: Informa que firmó un contrato de compra-venta con Walmart por la adquisición de 362 restaurantes, (263 Vips, 90 unidades El Portón, 7 Ragazzi, y 2 La Finca); sujeto autorizaciones.

SAT inicia en 2017 análisis sobre la compra de Alsea, que corresponde a la valuación de adquisición de las marcas Vips, El Portón, La Finca y Ragazzi, donde el SAT considera que están por debajo de su valor real.

Alsea recibió una notificación del SAT que confirma el pago de impuestos por P\$3,881 mn derivados de la compra de restaurantes Vips a Wal-Mart de México en 2014

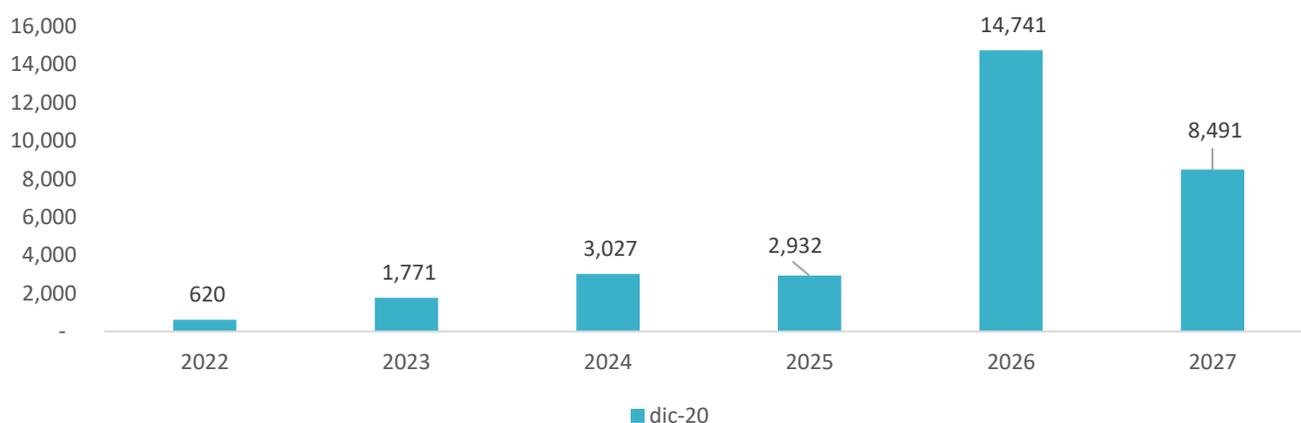
2013	2014	2017	2020	2022
	El 12 de mayo de 2014 se cerró la adquisición, donde Alsea pago a Wal-Mart de México un monto de P\$8,200 mn y fue realizada a un múltiplo de 8.5x		En Febrero de 2020, se recibe notificación del SAT. Que solicita el pago de impuesto por P\$3,881 millones, relacionados a ingresos en la adquisición de dichos bienes, monto que incluye actualización de recargos y multas	

Fuente: Datos de la empresa

Deuda – Al 31 de marzo de 2022, la deuda neta consolidada de Alsea (incluyendo arrendamientos) presentó una disminución de P\$79 millones, en comparación al cierre del 2021. Derivado del incremento en el EBITDA, el nivel de apalancamiento se redujo de 4.0x a 3.5x.

La empresa de utilizar los P\$3,881mn por parte del SAT, el nivel de apalancamiento se elevaría de 3.5x a 3.8x, nivel todavía muy por debajo de los alcanzados en la pandemia, donde cerró el 2020 con una deuda neta / EBITDA de 7.7x, y todavía por debajo del nivel de 4.0x el 2021.

Perfil de vencimiento de la deuda al 31 de marzo de 2022
(millones de pesos)



Fuente: Datos de la empresa

Perspectiva – Reiteramos nuestra perspectiva positiva para las operaciones de 2022 con sus principales mercados. En conferencia con analistas, los directivos comentaron que el mes de abril seguía positivo.

La empresa estaría impugnando esta decisión, por lo que podríamos ver todavía un aplazamiento de la resolución o del impacto en sus fundamentales. Se tendría que tomar en cuenta que con la restructura de deuda la empresa tiene todavía algunas restricciones de liquidez, por lo que en dado caso que se tuviera que realizar el pago, podríamos ver un incremento en la adquisición de deuda.

En nuestra opinión, consideramos que el avance sería sostenible en ventas en cada uno de sus mercados como resultado de un mayor tráfico a sus unidades y en línea con el control de la pandemia, así como de la mayor penetración que ha logrado en sus sistemas de entrega a domicilio. A nivel operativo, resaltamos los riesgos relacionados con mayores presiones por materias primas principalmente en Europa (que representa el 32% del EBITDA consolidado), ya que 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 López 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.vepomas.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@vepomas.com
-------------------	------------------------	-------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepomas.com
-------------------	------------------------	---------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo López Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepomas.com
---------------------	------------------------	---------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepomas.com
--------------------	------------------------	---------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepomas.com
----------------------	------------------------	------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepomas.com
-------------------------	------------------------	----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepomas.com
-------------------------	------------------------	---------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.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@vepomas.com
------------------------	------------------------	------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepomas.com
----------------------	------------------------	----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia González Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepomas.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