

# Resultados Trimestrales

## Alsa, SAB de CV



Análisis Bursátil

23 de Julio de 2024

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 23/07/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	ALSEA *	\$61.44	100%	0.805	\$50,539	321.27	Precio Objetivo ND

- Trimestre regular.** Alsea se muestra defensivo por las ventas en México (que representaron el 56% de las ventas del trimestre), compensando las caídas en sus demás regiones, por otro lado, el costo de financiamiento deterioró la utilidad neta en el trimestre.
- Efecto calendario.** Este trimestre también se observaron elevadas bases de comparación ya que este año, el periodo de vacaciones de Semana Santa fue en marzo, mientras que el año pasado fue en abril.

**Defensivo consumo en México.** Las ventas de Alsea registraron un incremento de 1.6% a/a en el 2T24, apoyado principalmente por crecimiento de 8.8% a/a de México, que refleja la fortaleza del consumo y la preferencia de las marcas que opera la empresa, que también mitigó el efecto calendario por Semana Santa. Por otro lado, las ventas en Europa cayeron 2.7% a/a debido a un entorno retador en la región, mientras que en Sudamérica se observó una caída de 11.7% a/a debido a una desaceleración en el consumo..

**Apalancamiento operativo.** A nivel operativo, se observó un incremento de 11.3% a/a, favorecido menores costos de alimentos y otros insumos, así como una mayor palanca operativa, que mitigó el incremento salarial de aproximadamente 20%.

**Costo de financiamiento.** La utilidad neta al 2T24 se contrajo 71.2% a/a, afectado por mayores intereses a cargo, comisiones bancarias y derivados, así como pérdidas cambiarias, que se contrastan con las ganancias cambiarias reportadas en el 2T23.

**Indicadores financieros.** Alsea conservó su razón deuda neta sobre EBITDA en 2.8x, además mejoró en 650pb su ROIC hasta 17.5% y su ROE pasó de 22.4% a 36.4% en el 2T24, cerrando el trimestre con \$4,000 mdp en efectivo y equivalentes.

**Reporte Regular.** La operadora de restaurantes muestra cifras defensivas, apoyada principalmente por sus ventas en México, que compensó la caída en las ventas tanto en Europa como de Sudamérica, mientras que presentó mejoras en sus indicadores de rentabilidad, a nivel operativo es resultado de la estrategia de la empresa para mitigar otros costos y gastos.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	2T24	2T23	Dif. (%)
Ventas netas	19,254	18,949	1.6%
Utilidad Operativa	1,942	1,745	11.3%
EBITDA	3,992	3,839	4.0%
Utilidad Neta	141	490	-71.2%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	10.1%	9.2%	90 pb
Margen EBITDA (%)	20.7%	20.3%	40 pb
Margen Neto (%)	0.7%	2.6%	-190 pb

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	U12M
Ventas netas	53,379	68,831	76,231	77,074
Utilidad Operativa	4,133	6,341	7,900	8,243
EBITDA	12,455	14,169	16,608	16,164
Utilidad Neta	835	1,624	2,880	2,402
U12M				
Margen Operativo (%)	7.7%	9.2%	10.4%	10.7%
Margen EBITDA (%)	23.3%	20.6%	21.8%	21.0%
Margen Neto (%)	1.6%	2.4%	3.8%	3.1%

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2021	2022	2023	U12M
P/U	38.1x	18.1x	18.3x	21.0x
P/VL	4.2x	3.9x	6.2x	7.1x
VE/EBITDA	6.6x	5.4x	5.7x	6.2x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en [www.vepormas.com](http://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 asesores 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

**Banco Bx+** y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

## ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 [amendezv@vepormas.com](mailto:amendezv@vepormas.com)

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 [ghernandez@vepormas.com](mailto:ghernandez@vepormas.com)

## ANÁLISIS ECONÓMICO

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto:aruiz@vepormas.com)

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 [jtorroella@vepormas.com](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)

## Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,  
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX  
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

