

# Resultados Trimestrales

## Alsea, SAB de CV



Análisis Bursátil

29 de abril de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 25/02/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	ALSEA *	\$43.81	100%	0.827	\$36,629	87.86	Precio Objetivo ND

- Trimestre débil.** Alsea continúa con crecimiento en ventas, pero con presiones a nivel operativo y neta, por los que sus resultados estuvieron por debajo de lo estimado por el consenso.
- Valuación.** Derivado del deterioro en utilidad neta, se observa un encarecimiento en el múltiplo P/U de 61.8x vs 23x promedio de 5 años, aunque su múltiplo VE/Ebitda se coloca en 5.2x frente a su promedio de 5.8x.

**Resiliencia en ventas.** Las ventas de Alsea aumentaron 10.1% a/a en el 1T25, apoyado por crecimiento de todas las regiones: México (+5.9%), debido a estrategias de venta positivas; Europa (+17.3%) apoyado por el tipo de cambio; y Sudamérica (+26.1%) por el efecto cambiario e inflación en la región. De esta forma, las ventas hicieron frente a una elevada base de comparación por el efecto calendario de Semana Santa y un día menos en febrero.

**Presión en márgenes.** Los márgenes operativos tuvieron contracciones de más de 100 pb durante el trimestre, debido al impacto de la depreciación del peso mexicano, un menor apalancamiento operativo y un incremento de 14.6% a/a y 16.1% a/a en costos y gastos respectivamente. De esta forma, la utilidad operativa disminuyó 11.2% a/a y el EBITDA aumentó solo 2.7% a/a.

**Costo financiero.** La utilidad neta al 1T25 se contrajo 24.5% a/a, afectado por mayores intereses a cargo, y pérdidas cambiarias por \$102 mdp frente a las ganancias de \$196 mdp del 1T24. Lo que no pudo ser compensado por una disminución en los impuestos a la utilidad. Por lo cual, el margen neto bajó de 1.7% a 1.1% en el trimestre.

**Indicadores financieros.** Alsea registró un aumento en su razón deuda neta sobre EBITDA de 2.7x a 2.9x. En el primer trimestre, la compañía invirtió \$1,120 mdp en Capex, con la apertura de 27 unidades, remodelación y mantenimiento. En el 1T25 el flujo de efectivo fue negativo con \$2,424 mdp, debido al pago atrasados a minoritarios en Europa y efecto estacionario.

**Reporte débil.** La operadora de restaurantes mostró resiliencia en ventas en todas sus regiones, implementando estrategias de ventas, además del efecto cambiario positivo, que compensaron el efecto negativo por calendarios, sin embargo, sigue con márgenes presionados y contracciones en utilidades, principalmente por efecto cambiario.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	1T24		Dif. (%)
Ventas netas	20,033	18,203	10.1%
Utilidad Operativa	1,582	1,782	-11.2%
EBITDA	3,834	3,735	2.7%
Utilidad Neta	229	303	-24.5%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	7.9%	9.8%	- 190 pb
Margen EBITDA (%)	19.1%	20.5%	- 140 pb
Margen Neto (%)	1.1%	1.7%	- 50 pb

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	UDM
Ventas netas	68,831	74,766	78,986	82,045
Utilidad Operativa	6,341	7,972	8,280	8,103
EBITDA	14,169	15,956	17,001	17,165
Utilidad Neta	1,624	3,042	763	593
UDM				
Margen Operativo (%)	9.2%	10.7%	10.5%	9.9%
Margen EBITDA (%)	20.6%	21.3%	21.5%	20.9%
Margen Neto (%)	2.4%	4.1%	1.0%	0.7%

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	UDM
P/U	18.1x	18.3x	52.1x	61.8x
P/VL	3.9x	6.2x	4.2x	4.1x
VE/EBITDA	5.4x	5.7x	5.3x	5.2x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



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 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 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 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
--------------------------------	---------------------	-----------------------

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

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

### Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@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

