

Resultados Trimestrales

Alsea, SAB de CV



Análisis Bursátil

22 de octubre de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 22/10/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	ALSEA *	\$54.01	100%	1.002	\$43,720	75.6	Precio Objetivo ND

- En línea con las expectativas.** Alsea se mantuvo en línea con las expectativas del consenso en EBITDA y utilidad neta, enfrentando un entorno de consumo retador que ha ralentizado sus ventas, mientras busca eficiencia operativa.
- Valuación.** Derivado de la mejora en utilidad neta, la emisora cotiza en un múltiplo P/U de 22.8x, mejor respecto del promedio de 5 años de 27.8x, mientras que su múltiplo EV/Ebitda se coloca en 5.0x frente a su promedio de 5.4x.

Crecimiento en ventas. Las ventas de Alsea aumentaron 4.0% a/a en el 3T25, ante un entorno desafiante, con un consumidor cauteloso y sin efecto por tipo de cambio. Por regiones: México (+7.5%), desaceleró en ventas mismas tiendas de 4.9% a 3.2% pero mitigado por la apertura de 113 unidades en 12 meses; Europa (+8.2%) crecimiento en ventas mismas tiendas más efecto cambiario (+3.8% en monda local); y Sudamérica (-12.9%) por el efecto negativo del tipo de cambio e inflación en la región. Destaca que las ventas misma tiendas del consolidado desaceleraron de 7.8% en el 3T24 a 4.1% en el 3T25.

Libera presión en márgenes. El margen operativo se presionó 50 pb en su comparativo anual, derivado de la desaceleración en ventas generando menor apalancamiento operativo, ante el incremento en costos (+6.2% a/a) y gastos (+2.4% a/a). De esta forma la utilidad operativa se contrajo 0.8% a/a, no obstante, el EBITDA aumentó 4.1% a/a, apoyado por el EBITDA en Europa.

Rentabilidad. La operadora reportó utilidad neta al 3T25 por \$367 millones de pesos, en comparación con la pérdida de \$125 millones de pesos reportado en el 3T24, apoyado por la resiliencia a nivel operativo, así como ganancia por la apreciación del peso mexicano ante pérdidas cambiarias registradas en el 3T24. Así, el margen neto mejoró de -0.6% a 1.7% en el 3T25.

Indicadores financieros. Alsea registró una mejora en su razón deuda neta sobre EBITDA de 3.0x a 2.6x. Hasta septiembre, el capex acumulado es de \$3,789 mdp, destinados a apertura de tiendas y mantenimiento en general. Al 3T25 el flujo de efectivo fue negativo con \$2,937 mdp, por un incremento en intereses principalmente relacionado al pago de intereses del bono internacional en dólares.

Reporte moderado. La empresa reportó cifras resilientes en su 3T25, manteniendo el crecimiento en ventas, siguiendo con el ralentizado aumento en ventas mismas tiendas, todo ante la debilidad del consumo. La compañía buscó ser más eficiente a nivel operativo, y pese al incremento en costos y gastos, no registró contracción en margen EBITDA y reportó utilidades netas este trimestre.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T25	3T24	Dif. (%)
Ventas netas	21,146	20,337	4.0%
Utilidad Operativa	1,996	2,012	-0.8%
EBITDA	4,428	4,252	4.1%
Utilidad Neta	367	-125	NA
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	9.4%	9.9%	- 50 pb
Margen EBITDA (%)	20.9%	20.9%	0 pb
Margen Neto (%)	1.7%	-0.6%	NA

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	84,669
Utilidad Operativa	6,341	7,972	8,280	8,392
EBITDA	14,169	15,956	17,001	18,045
Utilidad Neta	1,624	3,042	763	1,918
UDM				
Margen Operativo (%)	9.2%	10.7%	10.5%	9.9%
Margen EBITDA (%)	20.6%	21.3%	21.5%	21.3%
Margen Neto (%)	2.4%	4.1%	1.0%	2.3%

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	UDM
P/U	18.1x	18.3x	52.1x	22.8x
P/VL	3.9x	6.2x	4.2x	5.0x
VE/EBITDA	5.4x	5.7x	5.3x	5.3x

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, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

