

Resultados Trimestrales

Alsea, SAB de CV



Análisis Bursátil

20 de octubre de 2026

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 20/10/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	ALSEA *	\$52.33	100%	0.966	\$40,377	90.2732	Precio Objetivo ND

- Mejora secuencial.** Pese a los retos en Europa y Sudamérica, la mejora secuencial en México y mejora operativa, así como el refinanciamiento de deuda, le permitieron a Alsea estar en línea con las expectativas del consenso.
- Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo P/U de 23.1x, por debajo de su promedio de 5 años de 28.8x, aunque puede marcar el inicio de una recuperación, y el cierre de año suele ser positivo para el consumo, aún podría haber un sentimiento de cautela en la economía.

Starbucks México respalda. Las ventas de Alsea aumentaron 2.0% a/a en el 3T26, mostrando una mejora secuencial pero aún afectado por un entorno de consumo retador y efecto cambiario adverso. Destaca que las ventas mismas tiendas del consolidado crecieron 4.2% en el 3T26, en línea con su comparativa anual. Por regiones: México (+5.9%), impulsado por la recuperación en ventas de Starbucks, además de la aceleración de Domino's Pizza y el sólido desempeño de Restaurantes de Servicio Completo, respaldado por una ejecución comercial más dinámica; en Europa (-4.6%) aún está presionado por el efecto cambiario (+2.8% en moneda local), sin embargo, el desempeño sigue apoyado por España; y por último Sudamérica (+1.1%) por el efecto negativo del tipo de cambio y un entorno de consumo retador en Chile, y reportando ventas mismas tiendas +8.2% a/a.

Márgenes y rentabilidad. La operadora de restaurantes reportó un aumento de 2.2% en costos y de 3.0% en gastos operativos, compensado por mayor apalancamiento operativo, favoreciendo el margen operativo. Por otro lado, la expansión de la utilidad neta se explica por el resultado operativo, ganancias cambiarias, menores intereses financieros y un menor pago de impuestos.

Indicadores financieros. Alsea mejoró su razón deuda neta sobre EBITDA de 2.6x a 2.5x. Acumula un capex de \$3,006 mdp, destinados a apertura de tiendas y mantenimiento en general. Al 3T26, el flujo de efectivo fue positivo con \$955 mdp, explicado por un menor capex y efecto favorable por refinanciamiento de la deuda.

Reporte positivo. La empresa presentó un reporte trimestral positivo, principalmente por la recuperación secuencial de Starbucks México, sumado al fortalecimiento del ecosistema digital que permitieron una recuperación del crecimiento orgánico, al reflejar un alza en ventas mismas tiendas y una expansión de márgenes. Aunque, persisten retos relacionados con el consumo en Sudamérica y la volatilidad cambiaria, el reporte muestra una tendencia operativa más favorable de cara al cierre de 2026 y respalda la decisión de la administración de reiterar su guía anual actualizada

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T26	3T25	Dif. (%)
Ventas netas	21,397	20,980	2.0%
Utilidad Operativa	2,135	2,043	4.5%
EBITDA	4,396	4,426	-0.7%
Utilidad Neta	545	367	48.5%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	10.0%	9.7%	30 pb
Margen EBITDA (%)	20.5%	21.1%	- 60 pb
Margen Neto (%)	2.5%	1.7%	80 pb

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2023	2024	2025	UDM
Ventas netas	74,766	78,986	84,678	84,616
Utilidad Operativa	7,972	8,280	8,405	8,563
EBITDA	15,956	17,001	18,082	17,800
Utilidad Neta	3,042	763	2,236	1,816
UDM				
Margen Operativo (%)	10.7%	10.5%	9.9%	10.1%
Margen EBITDA (%)	21.3%	21.5%	21.4%	21.0%
Margen Neto (%)	4.1%	1.0%	2.6%	2.1%

POST-IFRS16

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2023	2024	2025	UDM
P/U	18.3x	52.1x	21.7x	23.1x
P/VL	6.2x	4.2x	5.4x	4.5x
VE/EBITDA	5.7x	5.3x	5.5x	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, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Vargas Anorve y Jesús Jorge Lima, 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

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--

Analista Económico

Jesús Jorge Lima	55 56251500 x 31709	jlina@vepormas.com
------------------	---------------------	--

Analista Bursátil

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

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Anorve	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
--------------------	---------------------	--

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

