

22 de febrero de 2019

Verónica Uribe Boyzo

ALSEA: Preliminar 4T18

- Alsea publicará su reporte al 4T18 el 27 de febrero al cierre del mercado, en donde estimamos un alza en Ventas de 4.5% y un descenso en el Ebitda de -21.2% (debido a un efecto comparable) vs 4T17.
- Los Márgenes Operativo y Ebitda podrían ser de 8.6% y 15.3% respectivamente.
- Por el momento reiteramos nuestra recomendación de Compra.

Efecto Comparable Afecta al Ebitda

Para el 4T18 anticipamos un crecimiento en Ventas de 4.5% y una disminución en el Ebitda de -21.2% vs 4T17, derivado de un efecto comparable, ya que Alsea incorporó una contribución positiva de \$609 mdp, provenientes de la Venta del total de la participación minoritaria de Grupo Axo, durante el 4T17. Cabe señalar que, excluyendo el efecto extraordinario, el Ebitda podría presentar un crecimiento de 6.2%.

España Frena Aumento en VMT

El crecimiento de las Ventas se vería principalmente impulsado por un alza en las VMT de 5.0%, proveniente de aumentos en México, España y Sudamérica de 3.2%, 0.8% y 14.6% respectivamente. A mayor detalle, el desempeño de las VMT en México se vería influenciado por el buen comportamiento de las marcas de Comida Casual (Burger King y Domino's), lo cual compensó la moderación en el crecimiento de Italiannis, CPK y Starbucks. Por otra parte, las ventas de la región Sudamérica, presentarían un fuerte crecimiento de Argentina, derivado de un incremento en precios. Por último, la debilidad en las Ventas de Domino's en España podría afectar el crecimiento de las VMT de dicha región. Por otra parte, estimamos que Alsea incorporó 89 nuevas unidades de sus distintos formatos (+2.5%), alcanzando 3,677 restaurantes y cafeterías, durante el trimestre.

Moderada Expansión en Márgenes

Respecto a los Márgenes Operativo y Ebitda, estimamos que se ubiquen en 8.6% y 15.3% respectivamente, lo que implica una contracción de -520pb y -520pb respectivamente vs el 4T17 (debido al efecto extraordinario mencionado anteriormente). Vale la pena mencionar, que sin tomar en cuenta el efecto de la Venta de Axo, los Márgenes Operativo y Ebitda podrían presentar expansiones de +5pb y +24pb respectivamente, gracias mayormente a la disminución de los Costos de Ventas como resultado de la estrategia de gestión de costos, compras anticipadas y la reducción de merma.

Mantenemos Recomendación y Precio Objetivo

Por otro lado, estimamos que para el 4T18 la Utilidad Neta Mayoritaria de Alsea presentará una baja de -46.6%, afectada por el efecto comparable y por un incremento en los Gastos por Intereses. Por el momento, reiteramos nuestra recomendación de Compra y PO de \$70.0 para finales de 2019, a la espera de revisar los resultados del 4T18 de Alsea.

ALSEA	
Sector Consumo Discrecional	
<i>Operador de Restaurantes líder en México, Latinoamérica y España</i>	
Precio Objetivo 2019	\$70.0
Precio Actual	\$59.1
% Rendimiento Estimado	35.4%
Recomendación	Compra

ALSEA Reporte 4T18e vs 4T17 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	4T17	4T18e	Var% 4T18e vs 4T17
Ingresos	11,616	12,140	4.5%
Utilidad de Operación	1,603	1,044	-34.9%
Ebitda	2,358	1,857	-21.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	652	348	-46.6%
Margen Ebitda	20.3%	15.3%	-500pb
Margen Neto	5.6%	2.9%	-274pb

Fuente: Estimados Monex

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
José Enrique Estefan Cassereau	Analista Bursátil Jr.	T. 5230-0200 Ext. 0637	jeestefanc@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.