

Expectativas financieras

ALSEA: 2016

Principales cifras

MANTENER		VE: 12M \$ 60.00		
Precio (MXN) (serie "A")			57.57	
Max/min (18M)		60.58 / 38.04		
Rendimiento esperado			46.23%	
Valor de mercado (MXN M)			60,959	
Valor de la empresa (MXN M)			63,350	
Acciones en circulación (M)			35%	
Flotante				
Importe prom. 60 días (MXN M)			106.4	
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015				
	2014	2015 e	2016 e	% var.
Ingresos Netos	22,787	32,514	43%	37,408
UAFIDA/EBITDA	4	2,802	48%	4,143
Margen	12.3%	12.7%	4%	13.1%
Utilidad de operación	1,459	2,236	52%	2,675
Margen	6.4%	6.9%	8%	7.2%
Impuestos a la utilidad	365	479	31%	507
Utilidad neta	807	1,288	59%	1,668
Activos totales	29,338	31,255	7%	34,197
Efectivo y equivalentes	1,113	682	-39%	643
Prop. planta y equipo	9,759	10,923	12%	12,351
Pasivos totales	16,603	21,374	29%	22,472
Pasivo corto plazo	6,222	5,880	-4%	6,753
Pasivo largo plazo	15,380	15,394	0%	15,719
Pasivo con costo	11,238	12,432	11%	12,637
Capital cont. mayoritario	8,800	8,893	1%	10,553
Deuda neta	10,126	11,750	16%	11,904
PLI	72.3%	68.9%	-5%	67.3%
VE/UA/IDA	21.2%	14.7%	-31%	12.5%
PVL	5.5%	5.4%	-2%	4.9%
ROE	7.2%	7.9%	10%	7.4%
ROA	3.1%	2.3%	-26%	2.2%
Apalancamiento	1.3%	1.4%	8%	1.2%
Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015				

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

e = Estimado

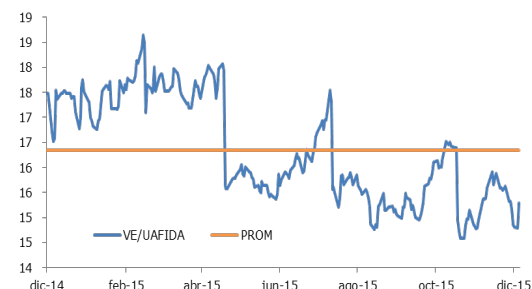
▲ Fuente: VectorAnálisis

Precio vs. IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

VE/UA/IDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

- ▶ En línea con lo estimado por la empresa, y habiéndose completado un ciclo de bases de comparación favorables originado por las adquisiciones de VIPS y Grupo Zena, prevemos un 2016 regido por crecimientos operativos normalizados en ventas y uafida de 15% y 18%, respectivamente.
- ▶ Este crecimiento también se sustenta con base en las nuevas aperturas y el esperado buen desempeño de sus formatos en España y Latinoamérica, aunque el último caso está sujeto a un mayor riesgo latente cambiario y económico en Argentina.
- ▶ Otro factor es nuestra estimación de una tendencia positiva en el comportamiento

En cuanto a consumo se refiere, el arranque del 2016 estará todavía influenciado por los niveles favorables de tipo de cambio, esto a partir del efecto aumentado por el valor de las remesas, situación que apuntalará por un rato más el poder adquisitivo de ciertos sectores de la población en México y respaldará con esto una tendencia positiva para el consumo en general y en parte del discrecional. Esta tendencia podría extenderse desde inicios de año y hasta mediados del mismo, punto a partir del cual prevemos que comience a percibirse una desaceleración en el sector, debido a bases de comparación más altas.

Sin embargo, y a pesar del contexto negativo proyectado para las condiciones macroeconómicas de algunos países en Latinoamérica, hasta cierto punto el desempeño de ventas mismas tiendas para Alsea en sus principales formatos en Argentina, Chile y Colombia podrían perfilarse para volver a presentar buenos resultados, potencialmente sostenidos por la continuación de la tendencia de importante crecimiento en tráfico de ventas que reportaron a lo largo del 2015, si bien esto bajo la reserva de que estamos ya tomando una base de comparación más alta y un tema negativo de depreciación de ciertas monedas, especialmente en Argentina. Específicamente en España estamos perfilando un panorama de sostenido crecimiento económico lo cual seguirá impulsando las operaciones de sus marcas en el sector.

En términos de sus Ingresos, los principales factores que contribuirán para el nivel previsto de +15% serán las ventas mismas tiendas generadas por la mezcla diversificada de marcas multiregión de su portafolio, especial y potencialmente por las operaciones de Burger King en Argentina, Chile y España, de Domino's en Colombia y México, Starbucks en México y Chile y de Foster's Hollywood en España. A esto agregamos el efecto de las nuevas aperturas, que en conjunto estarían incorporando 155 unidades adicionales, ubicándose alrededor de un 55% en México, 17% en España y un 11% en Argentina.

En tanto estimamos que el efecto positivo de sus formatos, especialmente en la división internacional, se traducirá en un importante crecimiento en utilidad operativa de 20%. Esto implica una menor palanca operativa generada por el aumento en ingresos que deja en una menor proporción el crecimiento de los costos y gastos, mismos que se han mantenido estables por los comparativamente bajos niveles de precios de algunos commodities relevantes para sus operaciones. Lo anteriormente

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmay@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrer@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora. Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

ALSEA Historia de recomendaciones

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/09	Mantener	60.0
2015/11/24	Mantener	60.0
2015/10/29	Compra	60.0
2015/07/24	Compra	58.0
2015/03/06	Compra	55.0
2015/02/27	Compra	0.0
2014/10/08	Compra	44.0
2014/10/07	Compra	51.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%
Datos al 30 septiembre, 2015					