



ANÁLISIS DE EMPRESAS

Fortalecer sus actuales marcas, estrategia de Alsea



Leticia Hernández Morón

La estrategia de Alsea es mantener el crecimiento de sus marcas actuales con el impulso de las ventas mismas tiendas, y un plan de expansión orgánico; asimismo, sumará otras marcas para diversificar su portafolio en la categoría *Casual Dining* y nuevos mercados en Sudamérica, principalmente en esta categoría.

La anunciada adquisición del 18 por ciento restante de Starbucks Coffee México, tendrá un efecto positivo, ya que reduce la incertidumbre en relación con el uso de la marca Starbucks por Alsea, pero esta adquisición no representará un aumento en las ventas totales, y no modifica los actuales términos y condiciones de la operación de Alsea y Starbucks en Argentina; se concretará en el segundo trimestre del año vía financiamiento bancario adicional.

Como parte de este acuerdo, Alsea se comprometió a inaugurar 50 negocios por año en México durante los siguientes cinco años, número mayor que el previsto en el plan de expansión anterior, que consideraba 45 aperturas anuales.

Este acuerdo le otorga a la compañía el derecho de exclusividad para desarrollar y operar la marca Starbucks Coffee en México hasta 2027, e incluso tiene la opción para extender 10 años estos derechos.

Actinver señala que el nuevo plan de expansión se encuentran por debajo de su estimado de 60 unidades.

Bursamétrica Analistas destaca que con este acuerdo Alsea refleja la solidez que mantiene en una de sus franquicias principales, en la que se proyecta un firme crecimiento en unidades para los siguientes cinco años.

Para Monex Casa de Bolsa, la noticia es positiva para la emisora y no descarta que en el mediano plazo pudiera estar adquiriendo el control total en Argentina.

Alsea también concluyó el proceso de adquisición de la franquicia maestra de la marca Burger King en México. Con esta fusión, Alsea compra adicionalmente el 28.1 por ciento de las acciones representativas del capital social de la Operadora de Franquicias Alsea (OFA), que es-

Fabián Gosselin, director general de Alsea comentó: "2012 fue un año de importantes retos y logros para Alsea, consolidando el plan estratégico y de crecimiento propuesto para el año. Los resultados obtenidos son producto del esfuerzo y dedicación de cada uno de nuestros colaboradores, así como de la demostrada capacidad de operación de la empresa.

Por otro lado, los sólidos datos macroeconómicos y el consumo creciente experimentado a lo largo del año, sumado a la fortaleza de las marcas de nuestro portafolio y las estrategias comerciales implementadas, nos han permitido incrementar la



participación de mercado y mantener tasas de crecimiento por arriba del promedio de la industria, reafirmando el liderazgo de Alsea en la región.

Y agregó: "Estoy convencido de que la evolución de nuestro modelo de negocio y la ejecución

consistente de nuestra estrategia de crecimiento, asegurarán una vez más el éxito de los proyectos y metas establecidas, correspondiendo así a la confianza de nuestros inversionistas y socios".

La comercialización neta aumentó 26.7 por ciento a 13 mil 519.5 millones de pesos en el año, reflejo del crecimiento de la demanda en los renglones de Alimentos y Bebidas en México y Sudamérica, derivado principalmente del crecimiento del 10.5 por ciento en las ventas mismas tiendas, de la expansión en el número de unidades, y en menor medida del aumento en las ventas de la distribuidora con terceros.

ESTADO DE RESULTADOS

Mdp	2012		2011		Var. %*	Var. %**
	Acumulado	4T	Acumulado	4T		
Ventas netas	13,519.5	3,628.4	10,668.8	2,935.8	26.7	23.6
Utilidad de operación	797.3	265.5	453.0	125.3	76.0	111.9
Utilidad neta mayoritaria	401.8	151.4	236.8	72.9	69.7	107.7

* Var. % acumulado 2012 vs 2011.

** Var. % del 4T-12 vs 4T-11.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA

Mdp	Dic/12		Dic/11		Ene/11	Var. %*	Var. %**
Activo total	9,771.2	9,374.2	6,104.7	4.2	58.6		
Pasivo total	4,968.7	6,081.4	3,015.4	-18.3	101.7		
Capital contable	4,802.5	3,292.7	3,089.3	45.9	6.6		
# acciones en circulación	687,759,054	606,001,924	605,240,724	13.5	0.1		

* Var. % dic/12 vs dic/11.

** Var. % dic/12 vs ene/11.

Fuente: BMW.

taban en propiedad de Burger King Worldwide (BKW), quedándose Alsea con una participación final del 80 por ciento en OFA, y BKW con el 20 por ciento restante.

Actualmente, Alsea tiene una calificación corporativa de largo plazo de "HR A+" con perspectiva estable. HR Ratings explica que esta calificación se encuentra bajo revisión especial desde diciembre pasado, debido al anuncio de la adquisición de la franquicia maestra de Burger King en México.

En este momento, HR Ratings está analizando los resultados financieros de la empresa en el cuarto trimestre del año, en espera de la liberación de sus estados financieros del primer tercio

de 2013, para poder emitir una calificación con información actualizada y mayor detalle correspondiente a las operaciones previamente mencionadas.

La empresa terminó 2012 con mil 421 unidades; mil 161 fueron corporativas, 219 subfranquicias y 41 de Starbucks en Chile.

Este año la empresa sumó a su portafolio The Cheesecake Factory, adquirió la franquicia maestra con un acuerdo por 8 años de exclusividad para México y Chile, con posibilidad de desarrollarla en Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Se espera que la primera unidad entre en operación en 2014, se trata de una marca que genera el mayor promedio anual en ventas por negocio en este segmento.

VISLUMBRANDO EL FUTURO

La guía de Alsea, emitida en la presentación de sus resultados del último cuarto de 2012, es crecer un dígito; un flujo de operación (EBITDA) en el rango medio del 20 por ciento con una expansión de 110 puntos base.

La empresa espera un crecimiento en la mezcla de ingresos con mayor expansión en la categoría de *Casual Dining*, y co-

menzar a reflejar los efectos de las adquisiciones de las unidades Italiani's y Burger King.

Las inversiones en activos para el año son de mil 400 millones de pesos de los que cerca del 12 por ciento serán para tecnologías de la información y 10 por ciento para mantenimiento. El plan de expansión en unidades considera crecer 17 por ciento con 103 unidades

Datos de la industria señalan que en promedio los mexicanos destinan 8 por ciento de su ingreso per cápita a consumo de alimentos y bebidas fuera del hogar.

El mercado total tiene un tamaño de 55 mil 900 millones de dólares, y el crecimiento estimado de 2012 a 2016 es de 5.7 por ciento con un ritmo más acelerado en las categorías de Servicio Completo y Servicio de Comida Rápida, con tasas de 7.2 y 7.1 por ciento, respectivamente; seguido por las cafeterías con 6.3 por ciento.

Las categorías de Pizzas y *Casual Dining* se espera tengan un crecimiento a una tasa de 5.2 y 4.4 por ciento, en cada caso, en el periodo.

El posicionamiento de Alsea en cada una de estas categorías la ha ubicado con un 46 por ciento de participación en el mercado de Pizza con su marca Domino's; 37 por ciento con sus cafeterías Starbucks Coffee; 35 por ciento en el mercado de Comida Rápida con la marca Burger King y 21 por ciento de participación en el rubro *Casual Dining* con la marca Chili's. En esta misma categoría, sus marcas California Pizza Kitchen, PF Chang's e Italianni's tienen una participación de 2, 5 y 7 por ciento.

En Sudamérica la industria de servicio de alimentos al consumidor tiene un valor estimado de 45 mil 500 millones de dólares, según datos de la compañía encargados a Euromonitor.

corporativas, además de 97 unidades corporativas Burger King.

El nuevo plan de expansión para Starbucks no difiere mucho de lo anunciado previamente, 50 unidades contra 45 previas, por lo que Monex Casa de Bolsa conserva sin cambio el estimado de crecimiento en ventas y EBITDA para este año: 15.5 y 24.3 por ciento, respectivamente.

COMENTARIOS DE CASAS DE BOLSA



Actinver Casa de Bolsa. - La recomendación es Mantener. Actualmente estamos en proceso de revisión de nuestro precio objetivo.



Banorte Ixe Casa de Bolsa. - Mejoramos el Precio Objetivo para Alsea a 40.0 pesos y seguimos con la recomendación de Mantener. Se espera una mejora en rentabilidad de 130 puntos base en el margen EBITDA, y expansión de 30.2 por ciento en 2013 por los beneficios de una mejor estrategia de comercialización para Burger King y Starbucks en México y otros mercados; así como acuerdos de nuevos formatos o expansiones de negocio.



Bursamétrica Analistas. - Alsea reportó en el cuarto trimestre de 2012 un incremento en ventas del 23.6 por ciento y del 62.1 por ciento en el EBITDA. Esta expansión se debe al avance del 8.9 por ciento en las ventas mismas tiendas, el mayor número de unidades y un aumento en las ventas de la distribuidora con terceros. Su acción ha ganado 44 por ciento este año a 37.1 pesos.

GBM Casa de Bolsa. - La perspectiva sobre la acción de Alsea es *desempeño inferior al mercado, underperform* y el precio objetivo para el cierre de 2013 es de 28.50 pesos.



Monex Casa de Bolsa. - Estamos incrementando nuestro precio objetivo a 38.0 desde 34.5 pesos, aunque reiteramos nuestra recomendación de Mantener. Conservamos nuestros estimados de crecimiento en ventas y EBITDA para este año en 15.5 y 24.3 por ciento, respectivamente, estamos aumentando el precio objetivo derivado de un incremento en el múltiplo.

RAZONES FINANCIERAS

Margen neto

La utilidad neta de Alsea al cierre de 2012 superó 70 por ciento a la de un año atrás con lo que su proporción sobre los ingresos netos ascendió al 3 por ciento, margen neto mayor al 2.2 de un año atrás.

Apalancamiento

El pasivo total de la compañía, al término del año, disminuyó su proporción sobre el activo total a 50.8 por ciento, un nivel de apalancamiento menor que el de un año atrás cuando ascendió a 64.9 por ciento.

Liquidez

El activo circulante de Alsea se redujo 39 por ciento en el año sobre el de 2011, y el pasivo de corto plazo aumentó 29 por ciento, esto hizo que su nivel de liquidez bajara a 0.99 veces, desde un comparativo de 2.13.

Prueba ácida

Tras descontar los inventarios del activo circulante de Alsea, éste fue suficiente para solventar 0.78 veces las obligaciones inmediatas de la compañía, cuando un año atrás esta capacidad de cobertura fue de 1.93.